

 保险和风险管理经典译丛

Structured Finance & Insurance

The ART of Managing Capital and Risk

管理资本和风险的 艺术

——结构性金融与保险

克里斯托弗·L.卡尔普 著
Christopher L. Culp

杜 墨 任建畅 译

 中国金融出版社


WILEY

 保险和风险管理经典译丛

Structured Finance & Insurance
The ART of Managing Capital and Risk

管理资本和风险的 艺术

——结构性金融与保险

克里斯托弗·L.卡尔普 著
Christopher L. Culp

杜 墨 任建畅 译



 中国金融出版社


WILEY

责任编辑：李 融

责任校对：刘 明

责任印制：尹小平

Copyright©2006 by Christopher L. Culp

All Rights Reserved. This translation is published under license. The original English version of *Structured Finance and Insurance: The ART of Managing Capital and Risk* by Christopher L. Culp is published by John Wiley and Sons, Inc..

北京版权合同登记图字 01 - 2006 - 5364

《管理资本和风险的艺术——结构性金融与保险》中文简体字版专有出版权属中国金融出版社所有，不得翻印。

图书在版编目 (CIP) 数据

管理资本和风险的艺术 (Guanli Ziben he Fengxian de Yishu): 结构性金融与保险 / (美) 卡尔普著; 杜墨, 任建畅译. —北京: 中国金融出版社, 2008. 9
(保险和风险管理经典译丛)

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4666 - 9

I. 管… II. ①卡…②杜…③任… III. ①金融—研究②保险—研究 IV. F8

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 048609 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010)63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 185 毫米 × 260 毫米

印张 39.75

字数 857 千

版次 2008 年 9 月第 1 版

印次 2008 年 9 月第 1 次印刷

定价 82.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4666 - 9/F. 4226

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

序

Structured Finance & Insurance

Preface

为什么要使用非传统风险转移方法？

——谈以规则为基础的结构性融资之重要性

每当有机会给芝加哥大学克里斯^①所教授的 MBA 班学生讲课，我都会大声朗诵莎士比亚关于风险管理和企业融资的观点，并且很喜欢观察学生们的表情。不少莎士比亚的名句对于结构性金融和非传统风险转移工具（alternative risk transfer, ART）的从业者而言，具有启发和指导意义。例如：

蝶螭之目青蛙趾，
蝙蝠之毛犬之齿，
蝮舌如叉蚯蚓刺，
蜥蜴之足枭之翅，
炼为毒蛊鬼神惊，
扰乱人世无安宁。^②

麦克白的女巫看来是第一批结构性金融方面的专业人士。至少有些人会得出这样的结论，管理者和他们的财务顾问使用结构性金融和非传统风险转移工具所做的努力，就像是一种炼金术：将债务转换为保险，将负债剥离资产负债表，或增加盈利以弥补已造成的亏损。我们不可能“向魔法说再见”（《暴风雨》，第五幕，第一场），但我们可以构建一种基础，基于此，可以构造适当的解决方案，以应对基本的资本和风险管理问题。

在本书的第一部分和第二部分，克里斯展示了过去 30 年以来由公司融资理论与应用研究形成的融资和风险管理的构建模块。随着我们从理论阐述转为实际应用，这些工具在第三、第四部分得到更充分的体现，涉及了项目融资、证券化，以及保险和资本市场相融合产生的工具，如巨灾债券和承诺资本。克里斯将两种不同的领域放在了一起，即公司融资领域和保险领域，并解释了这些工具虽然看似不同，但又是如何基于同样的基础的。

这两个领域本身就十分复杂。当从业者将两者混在一起时，常常会创造出拜占

① 克里斯是指本书作者克里斯托弗·L. 卡尔普的简称。——译者注

② 引自《麦克白》第四幕第一场女巫炼丹口诀。——译者注

庭式的结构^①来应对会计、法规、税收和公司融资等方面的问题，这可能会使最精明的股东或分析师宣称：

“王子，我心中有些昏乱，

原谅我不能控制我的弱点；我的衰老的头脑有些昏了。”^②

（《暴风雨》，第四幕，第一场）

这就是为什么简单原则是重要的原因。莎士比亚恳求的“让你自己更真实”（《哈姆雷特》，第一幕，第三场）可被管理者用来质疑该结构性交易究竟是遮掩基础风险的手段，还是解决基础风险的手段。结构性交易——无论是否将资产证券化，覆盖难以投保的风险，还是更有效地接近资本市场的投资者——如果管理层不能清楚地解释为什么花费相当多的时间和资源来构架这种解决方案，其价值就是令人怀疑的。

经常地，构造一种解决方案的决策是一个“生存还是死亡”^③的问题。如一家航空公司的管理层认为其股东希望公司从事运输业务还是燃料投机业务？以何种程度对冲未来油价上升的风险，对冲多长时间和以何种成本进行对冲？克里斯解释了这些问题的基本原理，并进一步解释了，如果股东不知道或不理解管理层的风险管理战略会面临的困惑。

当然，正是因为各种公司从来都不可能“不遭遇世间的机会和不幸”（《泰特斯·安德洛尼克斯》^④），风险管理才能发挥其作用。同样重要的是，风险管理人员应明白，股东也期望管理层承担风险。如果不承担风险，管理层不可能创造价值。克里斯通过将我们的注意力集中于资本和风险管理，详细并集中地阐述了风险和毁损之间的平衡行为。

对于一些财务顾问而言，ART 交易一度是处理核心和非核心风险的完美手段。大家曾经认为，一张统括保单可以同时保障保险和金融风险。管理层还可以将结构性保险交易当做“甜饼罐”，当需要时，就可从中取出适量的盈利来弥补意外损失。克里斯指出（例如，在第 23 章和第 24 章中）这是如何发生的，如果管理层及其财务顾问不遵循以下两个重要的原则：

1. ART 交易不应被用来覆盖核心商业风险。
2. ART 交易不应允许管理层获得“甜饼罐”，来遮掩意外损失发生的真正原因。

当 ART 交易是透明的、集中于非核心商业风险，并避免为管理层制造一个“甜饼罐”时，我们就回到了这些工具的基本目的。

在未来的几年里，当资本市场的投资者和保险承保人对风险和风险分析逐步有共同语言时，我们会看到保险工具与资本市场工具将越走越近。在第 22 章，克里斯描述了资本市场投资者为何和如何通过巨灾债券来承担保险风险，以及承保人如何

① 拜占庭式的结构（Byzantine structures），在英文中意为错综复杂的结构。——译者注

② 引自《暴风雨》第四幕第一场普洛士彼罗与那不勒斯王子腓迪南的对话。——译者注

③ “to be or not to be”，引自莎剧《哈姆雷特》。——译者注

④ 莎士比亚戏剧之一。——译者注

学会理解在可保事件发生后，如果他们提供资本而不是保险，他们将能分享其客户恢复带来的好处。

为将两个市场一起放入有效且可靠的结构中，很重要的一点是了解他们如何相互区别。从事公司融资和风险管理学习方面的学生需要了解这一点，以免得出保险或其他融资解决方案只是“叫其他名字的玫瑰”这样的结论。债务责任或保费支付的特点是克里斯运用常识清晰地描述的关键而重要的区别。希望结构性金融的从业者和未来的风险管理者会仔细地阅读这些章节，并加以理解：

“你是个堂堂的枢密大臣……

把你的威权用出来吧！要是你不能，那么还是

谢谢老天爷让你活得这么长久……”

（《暴风雨》，第一幕，第一场）

结构性方法是我们了解复杂的金融市场和保险市场的关键要素。如果使用得当，它们将给公司带来更大的财务灵活性，并使股东更加相信管理层正着重经营公司的核心业务而不是正暴露于不可掌控的风险之中。克里斯帮助理清了结构性金融的专业性和管理层的职责，确保股东理解结构性交易可以给公司创造的价值。

当莎士比亚警告我们“不曾留下任何一点烟云的影子”^①时，他非常好地阐释了这一点。如果他能够读到克里斯撰写的这本书，他甚至可能会加上结构性金融是“可以用来制造梦幻的材料”这样的评论。

汤姆·舍沃莱克

瑞士再保险公司资本管理部

^① “Leave not a wrack behind”，引自莎剧《暴风雨》第四幕第一场。——译者注

前言

Structured Finance & Insurance

Foreword

本书主要阐述结构性金融和结构性保险方面的内容，也就是非传统风险转移（ART）如何帮助公司通过综合和全面的方法实现公司融资和风险管理的目标。结构性金融使用非传统融资方法筹集资金，并在此过程中改变了公司的风险特征。结构性保险或 ART 使用非传统风险融资和风险转移方法来管理风险，这一方法也会影响公司的资本结构和（或）资本的加权平均成本。它们是同一硬币的两面。

保险和资本市场的融合成为一个术语至少已有十年了。确定地说，保险、衍生品和证券领域在逐步变得越来越一体化。然而，保险和资本市场的融合趋势是相当基本的，远超出了只是增加产品和机构的相似性。真正的融合发生在公司融资和风险管理之间，这是一种思维方式的融合。

不幸的是，在这些市场中仍十分落后的一个方面就是跨学科的沟通。保险和衍生品的从业者们仍然使用十分不同的术语，甚至两个领域中最相似的概念也常常不被认为是本质上相同的东西。本书通过将 ART 和资本市场放到一个共同的平台上，并统一现代公司融资的理论和实践框架，以试图帮助解决上述问题。

本书的结构

第一部分为资本、风险、公司融资和风险管理等概念打下良好基础，为本书后面章节更加实务的讨论提供理论背景。现在确立公司融资和风险管理的第一性原则比以往更重要，不仅是因为公司可以继续追求针对其风险和资本管理问题的最有效和量身定做的解决方案，而且因为公司可以避免以错误的方式，或由于错误的原因，或者两者皆有，进行结构性交易的陷阱。

从 2001 年安然的失败到最近对结构性保险产品（如有限风险，见第 24 章）的调查，有人也许会得出这样的结论，即结构性解决方案正在逐渐衰落。当然，有人也许会对 20 世纪 90 年代的衍生品和 20 世纪 80 年代的高收益债务得出相似的结论，但这两个市场仍发展得愈发强劲。推动越来越多的公司在结构性金融和保险市场上追求综合的融资和风险管理工具的基本经济力量并未消退。无论如何，最近的争论只是使以下的情况显得更为重要了：在这些产品所要实现的经济和财务目标的基础背景下，应充分理解这些产品和解决方案的范围。

继第一部分奠定基础之后，第二部分对传统风险转移方法——在（再）保险和衍生品领域内的保险、再保险、衍生品和信用保护产品进行了简要评述。第三、第四部分则考察了当今结构性金融和结构性保险或 ART 市场的主要运作过程、产品和解决方案。

在第五部分，一些专家友好地分享了他们对这两个市场从业者面临的某些更加具体的问题和一些主题的思考。这些客座文章的出现顺序大致按照与它们最密切关联的本书的部分排列。

这本书是一个修订版吗

从专业上严格地说，本书是我在 2002 年出版的教科书《风险管理的艺术：非传统风险转移、资本结构与保险和资本市场的融合》（*The ART of Risk Management: Alternative Risk Transfer, Capital Structure, and the Convergence of Insurance and Capital Markets*）的第二版和修订版。然而，本书与前本书的重叠部分是很少的。不同部分是增加了关于结构性金融的第三部分，这部分在前面的书中未涉及过；增加了一些在过去五年中出现的新产品、新案例和实例。

总之，主要的实质性修订是我自己学习过程的一个总结。在多年与两家利用结构性金融和 ART 产品的公司及提供这些解决方案的公司共同合作期间，我不断地从客户和同事那里获得有关这一市场如何适应公司融资的更广泛的理论与实践的观点。希望本书的最新版本在如何连接理论和实践方面更为顺畅，并且能更综合地囊括最新的产品。

目标读者及背景

本书的概念导向倾向于非金融公司对结构性金融和保险工具的运用，因此，对本书感兴趣的主要包括公司风险管理主管、财务主管和首席财务官，以及那些主要与公司打交道的卖方机构，如（再）保险人、保险经纪人和投资银行家。如果专业服务公司和监管者有兴趣了解更多有关保险如何符合衍生品的要求以及两种工具如何符合公司融资的理论和实践的要求时，也会获得一些有用的资料。金融机构、资产管理公司、债务抵押证券（collateralized debt obligation, CDO）的抵押品管理人、投资者等可能因从中获得一些公司的想法而获益，但仅限于此。

重要的是，本书并非是一本针对金融工程分析师的著作。本书基于我在芝加哥大学商学院开设的 MBA 课程。该课程不涉及有关 CDO 的现金流瀑布模型、风险管理优化起赔点、期限结构模型和其他类似的内容，主要是因为芝加哥大学的其他课程已涵盖了这些专业领域。我的课程意在成为一门连接公司融资理论与风险管理及结构性产品实践的概念性和制度性的课程。本书与我的课程具有同样的目标与限制。

阅读本书不需要之前有保险和再保险的背景，第二部分提供了两个领域的基本背景知识。具有一些关于互换和期货方面的基本知识是有帮助的，但也不是十分必要的。阅读本书的关键性前提条件是拥有公司融资方面的基本背景基础。如果有此基础，本书的其他材料都是相当独立完整的。

书中有一些比较专业性的章节和若干处数学公式，如果这让读者感到烦恼，可以放心地跳过公式，只读文字，不会因此而错过重要内容。本书中所使用的数学公式不是主要论点的证据和证明，将其包括进来主要只是帮助澄清某些概念和观点。

简而言之，它是选读的。

鸣谢

我为能从共事过的人身上获益良多而深感幸运，需要感谢的人很多，难以在此逐个点名致谢。我想从中挑出一些人以表达谢意，并对那些没有列出的人表示歉意。

我想在此感谢凯思·鲍克斯 (Keith Bockus)、斯图尔特·布朗 (Stuart Brown)、瓦莱丽·巴特 (Valerie Butt)、唐·周 (Don Chew)、凯文·达吉斯 (Kevin Dages)、格雷格·艾林格 (Greg Ehlinger)、保罗·弗雷斯特 (Paul Forrester)、肯·弗兰奇 (Ken French)、理查德·格林 (Richard Green)、艾尔·哈里斯 (Al Harris)、J. B. 黑顿 (J. B. Heaton)、斯蒂夫·卡普兰 (Steve Kaplan)、巴博·卡文纳夫 (Barb Kavanagh)、安迪·克莱默 (Andie Kramer)、摩特·莱恩 (Mort Lane)、阿拉斯泰尔·劳瑞-沃克 (Alastair Laurie - Walker)、克劳迪欧·劳德洛 (Claudio Loderer)、安德里亚·奈维斯 (Andrea Neves)、保罗·帕尔默 (Paul Palmer)、汤姆·舍沃莱克 (Tom Skwarek)、杰夫·萨默威尔 (Jeff Summerville)、保罗·伍赫曼 (Paul Wöhrmann)、亨兹·齐莫尔曼 (Heinz Zimmermann)，他们对本书各章内容进行了评论，并与我进行了长时间的讨论，提出了颇有创见的反馈和直言不讳的建设性批评意见。

我还想一起感谢我以前两个不同的学生组。首先，对过去两年我在芝加哥商学院 MBA 班教授的结构性金融和 ART 课程的学生给予感谢，他们对我的手稿、课堂笔记和课程及本书的内容给予了很好的反馈，并提供了很多想法。阅读他们的学期论文很令人愉快且很有启发，这使我希望自己可以给予得更多。

另外，能在我们称为“风险与资本管理”的研讨班上与瑞士再保险公司密切合作，我感到很荣幸。我们在美国和欧洲专为瑞士再保险公司的客户和员工举办了这一研讨会，在令人惊讶的两天时间里，我们涉及了本书第一、第四部分的许多内容。同与会者的对话让我受益匪浅，我立即感受到，我是站在满屋子层次非常高的人员中。这些人花费了大量的时间来思索风险与资本管理这一议题，并且探讨了市场必须提供什么。在那些论坛上，我作为协调人体会到了很大的乐趣，可以从中学习，为此我非常感激。

同时，我特别感谢汤姆·舍沃莱克，当他不忙于研究莎士比亚关于风险管理的观点时，总是愿意花费时间帮我扩展对结构性保险市场的认识，并推动了理论与实践的结合。我一直在等着有一天他会发给我一封短信，告诉我我已厌烦收到我的电子邮件并要我走开，但他至今没这样做。对此，我深表感谢。我从我们的讨论中学到了很多。

我还要特别感谢那些对本书惠赐论文的同事们。正如前一版本，他们的贡献使本书比只有我自己的文章显得有趣和实用得多。他们的专业性和知识性是与其的奉献和乐于贡献的精神相匹配的。

最后，一句简短的个人致谢之词献给曾帮助我走出这似乎永无止境的工作的朋友和家人。虽然这本书从技术上说是第二个版本，但完成它所用的时间比我以往的

管理资本和 risk 的艺术

任何工作都长得多。一个直接的结果是，我的全部剩余时间均被打乱并投入进来。我很高兴我有一群客户本打算离开几个月，而当我重新回到工作岗位时，他们仍在，以及我的家人和朋友似乎都准确地知道何时应打电话或造访以及何时不应这么做。我深深地感激他们。

约翰威利出版公司 (John Wiley & Sons, Inc.) 的比尔·法伦 (Bill Falloon) 和帕麦拉·吉森 (Pamela van Giessen) 对我非常耐心，已超过了所有合理的预期。我已经数不清错过了多少次最终期限，所以我非常感谢他们未在我的生活中加上一份合同约束。除了他们的耐心和理解，我很高兴能够与真正关心出版一本好书而不是仅仅标出出版清单上的一项内容的人一起工作。

尽管获得了所有这些帮助、合作、反馈和评论，但通常的声明仍然适用，即我独自承担所有遗留的错误和疏漏。另外，本书中我所表达的都只是我个人的观点，不代表任何我的客户和与我有关联的机构的观点。

克里斯托弗·L·卡尔普

芝加哥，伊利诺伊州

2005 年 11 月

目 录

Structured Finance & Insurance

Catalog

第一部分 综合风险和资本管理	1
第1章 实际和金融资本	1
1.1 实际资本和公司价值	2
1.2 金融资本和公司价值	4
1.3 期权视角下的金融资本	9
1.4 公司的经济资产负债表	12
第2章 风险和风险管理	14
2.1 金融风险与非金融风险的对比	14
2.2 核心风险与非核心风险的对比	20
2.3 风险管理方法	20
第3章 财务杠杆	27
3.1 杠杆对公司价值的作用	28
3.2 杠杆的成本	31
3.3 最优资本结构	37
第4章 逆向选择与公司融资决策	43
4.1 逆向选择和柠檬市场	43
4.2 证券市场中的逆向选择	45
4.3 证券市场中逆向选择的含义	48
第5章 资本预算、项目选择和绩效评价	53
5.1 用于项目选择和绩效评估的会计方法	54
5.2 无风险调整的贴现现金流方法	57
5.3 净现值方法	58
5.4 附加股东价值	68
5.5 附加经济价值和剩余收入	70
5.6 投资的现金流回报	72
第6章 风险转移	73
6.1 风险转移和股权资本	73

6.2	风险转移和公司价值	74
6.3	风险转移与风险资本的对比	79
第7章	风险融资	83
7.1	事前和事后融资之间的现金流区别	83
7.2	在 M&M 理论假设下的风险融资的无关性	86
7.3	为保留风险而筹资的动机	89
第二部分 传统风险转移		93
第8章	保险	93
8.1	作为合同的保险产品	93
8.2	保险定价	102
8.3	道德风险和保险合同设计	106
8.4	逆向选择与保险合同设计	111
8.5	保险公司	115
8.6	保险公司的准备金和资产—负债管理	118
第9章	再保险	121
9.1	基本知识	121
9.2	承保原保险的风险	123
9.3	购买再保险的动机	124
9.4	临时再保险与合约再保险	126
9.5	比例再保险合同	127
9.6	超额损失再保险	129
9.7	水平分层和混合保障	133
9.8	辛迪加	134
第10章	信用保险和财务担保	136
10.1	信用保险产品	136
10.2	信用证	141
10.3	谁承担获取信用保护的成本	142
10.4	不同信用保护产品之间的差别	143
10.5	何时担保不再是担保	145
第11章	衍生品	153
11.1	衍生品的概念	153
11.2	远期和类远期合约	154

11.3	期权	160
第 12 章	信用衍生品和信用连结票据	170
12.1	信用衍生品活动的范围	170
12.2	单一名称信用违约互换	173
12.3	组合信用违约互换	177
12.4	资产违约互换	180
12.5	股本违约互换	180
12.6	总回报互换	181
12.7	信用连结票据（追索权）	182
第三部分	结构性金融	184
第 13 章	结构化过程	184
13.1	结构性金融解决方案的类型	184
13.2	结构化过程	191
13.3	分组和次级	196
第 14 章	混合证券、可转换证券和结构性票据	201
14.1	混合证券和可转换证券	201
14.2	结构性票据	206
第 15 章	应急资本	219
15.1	作为期权的应急资本工具	219
15.2	应急资本的（再）保险应用	221
15.3	应急资本在公司的应用	227
15.4	合成应急资本	232
第 16 章	证券化	234
16.1	证券化过程	235
16.2	信用增强	243
16.3	流动性支持	247
16.4	利率与货币风险	252
16.5	作为信用风险再保险的证券化	252
16.6	从 ABS 和 ABCP 到 CDO	253
第 17 章	现金债务抵押证券	259
17.1	CDO 的类型	259
17.2	资产负债表型 CDO	261

管理资本和 risk 的艺术

17.3	套利型 CDO	265
17.4	作为整体资本结构产品的现金 CDO	269
第 18 章	合成债务抵押证券	270
18.1	第一代 SCDO 的结构	270
18.2	合成结构的吸引力	279
18.3	第二代 SCDO 的结构	280
18.4	“挑逗”保险	284
第 19 章	结构性合成混合证券	286
19.1	股本违约债务	286
19.2	混合 CDO	288
19.3	第 N 次违约一篮子混合 CDO	288
19.4	回弹票据	290
第 20 章	私募股权和对冲基金的证券化	292
20.1	作为抵押的对冲基金和私募股权基金	292
20.2	单层资本保护票据	295
20.3	多级别 CFO	302
第 21 章	项目和本金融资	310
21.1	项目和本金融资	311
21.2	项目贷款证券化	319
21.3	未来现金流证券化: 开发与基础设施	324
21.4	未来现金流证券化: 本金融资	328
21.5	合成的基于商品的项目融资	332
第四部分 结构性保险和非传统风险转移		341
第 22 章	风险证券化和保险连结票据	341
22.1	一般结构	342
22.2	综合再保险	343
22.3	公司风险证券化	352
22.4	衍生品结构	360
第 23 章	自保公司、保护单列公司和相互公司	366
23.1	资产负债表自保	366
23.2	自保公司和其他风险融资工具	368
23.3	相互公司或自保辛迪加	377

23.4	自保公司和相互公司作为其他结构性工具的使用者	381
第 24 章	有限风险	382
24.1	一个简单的例子	383
24.2	典型的有限风险结构	385
24.3	合法交易与滥用的机会	393
24.4	合法使用有限风险产品的例子	397
24.5	有限风险产品的合理原则	400
第 25 章	多险种和多触发原因保险结构	403
25.1	多险种综合风险转移	403
25.2	多险种结构的例子	412
25.3	多触发原因 IRM 产品	416
25.4	多触发原因结构的例子	420
25.5	双触发原因保险与衍生品和 FAS 133	423
第 26 章	应急保险	424
26.1	保费保护期权	424
26.2	嵌入现有项目的应急保险	426
26.3	应急保险连结票据	428
第五部分 案例研究		430
第 27 章	专利法在风险融资中的新角色	430
27.1	可取得专利的基础	432
27.2	例证：训练猫的方法（美国专利第 5443036 号）	433
27.3	一些风险融资专利的例子	436
27.4	金融专利的演变：一个简要的回顾	438
27.5	结论	440
第 28 章	天气衍生品和保险的主要区别	442
28.1	什么是天气衍生品	443
28.2	什么是保险	444
28.3	保险和衍生品之间的区别	445
28.4	天气衍生品作为令人怀疑的保险的分析	446
28.5	文件考虑	447
28.6	税收区别	448
28.7	结论	450

管理资本和 risk 的艺术

第 29 章	保险在新巴塞尔协议下是资本的替代物吗	451
29.1	经营风险和相关 risk 类型定义	452
29.2	risk 衡量、资本分配和保险需要的减轻	453
29.3	保险作为 risk 降低器	454
29.4	数据困境和 20% 的资本减少限制	454
29.5	进一步获得监管资本减少的前提	455
29.6	结论	455
第 30 章	特殊目的机构在 FIN46R 下是可变利益实体吗？如果是，会怎么样	457
30.1	除外范围	458
30.2	可变利益	459
30.3	预期损失和预期剩余回报	460
30.4	主要受益人	460
30.5	可变利益实体	461
30.6	FIN46R 确定时间选择	462
30.7	必要的 VIE 信息披露	462
30.8	过渡	463
30.9	国际会计准则统一的提议	463
30.10	结论	463
第 31 章	信用衍生品、保险和债务抵押证券：安然事件余波	464
31.1	信用 risk 管理	464
31.2	什么是信用衍生品	465
31.3	信用衍生品的滥用	469
31.4	信用衍生品或保险	471
31.5	改进文件的努力	472
31.6	结论	473
第 32 章	项目融资债务抵押证券	475
32.1	什么是债务抵押证券	475
32.2	为什么项目融资债务对于 CDO 来说是有吸引力的资产	477
32.3	现在能使用项目融资债务抵押证券吗	479
第 33 章	保险证券化趋势 2004 年回顾：巨灾箱之外的探索	481
33.1	新型证券	483
33.2	定价理论	508
33.3	其他趋势	509
33.4	结论性评述	518

第 34 章 企业风险管理：联合谷物种植公司案例	520
34.1 企业风险管理	521
34.2 可能无效的分立式方法	521
34.3 UGG 的企业风险管理	524
34.4 UGG 的企业风险管理过程	526
34.5 UGG 在管理天气风险上的决定	528
34.6 合同	529
34.7 UGG 获得的好处	530
34.8 其他企业获得的教训	530
34.9 附录	531
第 35 章 为推动公司交易而设计的告知和保证保险及其他保险产品	533
35.1 为推动合并、收购和其他交易而设计的产品	533
35.2 TIP 市场的发展	538
附录 A 资本结构的无关性	541
附录 B 关于金融机构的基于风险的资本监管	547
附录 C 风险资本	556
注释	573
常用缩略词	599
参考文献	601
译者后记	614