



СЕРГЕЙ ПИЩИКОВ

независимый эксперт по управлению рисками компаний инфраструктуры рынка ценных бумаг



АЛЕКСАНДР БАРАНОВ

директор департамента риск-менеджмента АО «Ай Кью Джи Управление Активами», председатель Комитета ПАРТАД по внутреннему контролю, внутреннему аудиту и управлению рисками

## ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ РЕГИСТРАТОРОВ

В ближайшие месяцы ожидается вступление в силу нормативного акта Банка России, в котором будут описаны обязательные требования регулятора по организации системы управления рисками (СУР) отечественных профучастников рынка ценных бумаг.

Согласно Федеральному закону № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» СУР «должна соответствовать характеру совершаемых операций профессионального участника рынка ценных бумаг», а требования к организации СУР «профессиональными участниками рынка ценных бумаг устанавливаются Банком России в зависимости от вида деятельности и характера совершаемых операций»<sup>1</sup>.

С учетом специфики деятельности регистраторов<sup>2</sup> для них формируется уникальная в сравнении с иными участниками рынка ценных бумаг карта рисков. В настоящей публикации описывается история вопроса по организации риск-менеджмента в отечественных регистраторах, а также рассматривается практика управления рисками в смежных секторах финансового рынка.

### ВНУТРЕННЯЯ БАЗА СУР. РАЗРАБОТКА РЕГЛАМЕНТИРУЮЩИХ ДОКУМЕНТОВ РИСК-МЕНЕДЖМЕНТА

История построения СУР регистраторов в России берет свое начало с создания стандартов и публикации рекомендации СРО ПАРТАД. В 2011 г. ПАРТАД выпустила «Руководство по созданию

<sup>1</sup> Пункт 5 ст. 10.1–1 «Требования к профессиональным участникам рынка ценных бумаг, а также к их деятельности» Федерального закона от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ (ред. от 18.07.2017 г.) «О рынке ценных бумаг».

<sup>2</sup> Реестродержатели (регистраторы), являясь особой группой лицензируемых участников финансового рынка, не могут совмещать свою деятельность с иной профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг.



(совершенствованию) системы мер управления рисками деятельности по ведению реестра». В этом документе были изложены принципы и требования к функционированию системы управления рисками, предложена организационная структура управления рисками, определены документы СУР, список отчетности, приведен примерный классификатор деятельности регистратора, обозначены наиболее существенные риски регистраторской деятельности, представлена балльно-весовая методика оценки уровня рисков деятельности по ведению реестра.

Дальнейшее развитие тема СУР получила во второй половине 2014 г.: сначала выходит «Базовый стандарт управления рисками и внутреннего контроля участника финансового рынка — члена СРО ПАРТАД», а затем — «Специальный стандарт по управлению рисками участника финансового рынка — члена СРО ПАРТАД».

При разработке Стандартов были учтены требования действующего законодательства РФ, международные стандарты

в области управления рисками, принципы корпоративного управления, отражающие существующую в настоящее время практику в сфере управления рисками. В данных стандартах более подробно были описаны компоненты модели управления рисками, обеспечивающие ее эффективное функционирование и достижение целей компании, а также определены основные виды рисков участника финансового рынка, подходы и принципы к оценке и управлению рисками в рамках СУР, которая является неотъемлемой частью общей системы управления компании.

Основой терминологии стандартов послужили стандарты ИСО 31000<sup>3</sup>, касающиеся менеджмента риска, при этом этапы процесса управления рисками и их узловые элементы более соответствовали стандарту COSO ERM<sup>4</sup>. Стандарты COSO и ИСО 31000 принадлежат к разряду процессных и отличаются отдельными элементами (рис. 1). Более подробно с описанием и анализом различных стандартов риск-менеджмента можно ознакомиться в [1].

С 2014 г. функции регулятора на рынке ценных бумаг полностью перешли к Банку России. С этого момента ЦБ РФ, как мегарегулятор отечественного финансового рынка, уделяет большое внимание теме формирования СУР для различных участников рынка ценных бумаг. В последние два года Банком России были созданы соответствующие нормативные документы, определяющие требования к СУР пенсионных фондов и страховых компаний. В середине года прошло публичное обсуждение представленного Банком России Проекта Указания «О требованиях к организации системы управления рисками профессиональных участников рынка ценных бумаг» (далее — Указание), в котором приняли участие эксперты со стороны профильных СРО<sup>5</sup> и участников рынка ценных бумаг. Утверждение данного нормативного акта ожидается в конце 2017 г. — начале 2018 г. Отметим основные изменения, которые претерпело данное Указание в процессе разработки.

В Проекте Указания (по состоянию на 6 апреля 2016 г.) используется терминология и процессный подход ИСО 31000. В нем довольно последовательно изложена концепция реестра рисков — краеугольного камня предшествующих редакций проектов данного нормативного акта. Кирилл Попов, заместитель начальника отдела Банка России, в своем докладе на тему «Внедрение требований по организации системы управления рисками (СУР) профессиональных участников рынка ценных бумаг» на *Cbonds Congress 2* марта 2017 г. отмечает, что при разработке СУР принимался во внимание, в том числе, стандарт ГОСТ Р 51901.22, предусматривающий механизм документирования всех стадий работы с риском и форму документирования — реестр риска.

Определение реестра рисков в Проекте коррелирует с ГОСТ Р 51901.22 (табл. 1).

Таблица 1. СРАВНЕНИЕ ПРОЕКТА ТРЕБОВАНИЙ ЦБ РФ К СУР ПРОФУЧАСТНИКА РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ С ГОСТ Р 51901.22

Проект ЦБ РФ	ГОСТ Р 51901.22
<p>Реестр рисков должен включать в себя следующую обязательную информацию:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) об идентифицированном риске;</li> <li>2) о проведенной сравнительной оценке риска;</li> <li>3) о степени тяжести последствий риска;</li> <li>4) о мероприятиях воздействия на риск;</li> <li>5) о лицах ответственных за мероприятия воздействия на риск;</li> <li>6) о сроках осуществления мероприятий воздействия на риск;</li> <li>7) о проведении мониторинга рисков;</li> <li>8) даты внесения записи и (или) последнего изменения записи</li> </ol> <p>Примечание: Исходя из текста Проекта, к вышеприведенному списку имеет смысл добавить: источники риска, уровень остаточного риска.</p>	<p>Форма реестра Рисков:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) идентифицированное опасное событие;</li> <li>2) причина опасного события;</li> <li>3) сравнительная оценка риска;</li> <li>4) метод оценки и анализа риска;</li> <li>5) вероятность опасного события;</li> <li>6) оценка последствий при реализации опасного события;</li> <li>7) мероприятия по обработке риска;</li> <li>8) срок выполнения:</li> <li>8.1) план;</li> <li>8.2) факт;</li> <li>9) ответственный за проведение мероприятий;</li> <li>10) мониторинг риска</li> </ol>

<sup>3</sup> <https://www.iso.org/iso-31000-risk-management.html>

<sup>4</sup> <https://www.coso.org/Pages/ermupdate.aspx>

<sup>5</sup> ПАРТАД, НАУФОР, НФА.

Однако в последних редакциях Проекта Указания ЦБ РФ в части реестра регламентируется только обязанность профессионального участника вносить в него риски, признанные значимыми, а также разрабатывать для включенных в реестр значимых рисков внутренние документы, содержащие мероприятия по снижению этих рисков и их исключению (далее — план мероприятий).

Таким образом, от ранее представленной структуры реестра остались только идентифицированный риск и мероприятия по его снижению. Дальнейшая конкретизация объекта реестра рисков, по-видимому, отнесена к компетенции службы СУР конкретной компании.

## КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ ОЦЕНКИ РИСКОВ И КАПИТАЛА

В упомянутых стандартах отсутствуют подходы к оценке рисков. ГОСТ 31000 представляет достаточно общий подход, а ГОСТ 51901 вообще относится к управлению надежностью и анализу риска технологических систем. Оценка риска в данных стандартах представляет собой качественную комбинацию тяжести последствий и вероятности возникновения рисков события. В редакциях Проекта Указания Банка России об оценке ничего не сказано. В результате вопрос оценки совокупных финансовых потерь по рискам и размера капитала на их покрытие пока остается открытым.

Можно ожидать, что для таких участников рынка, как брокеры, использующие средства клиентов, а также для участников, предоставляющих своим клиентам кредитное плечо, требования регулятора по оценке совокупных финансовых потерь будут максимально близки к требованиям коммерческих банков. В то же время ожидать оформления этих требований к нормативам достаточности и краткосрочной ликвидности, видимо, стоит уже в 2018 г.

В начале XX в. Фрэнк Найт<sup>6</sup> различал в природе риска два типа неопределенности: исчисляемую и неисчисляемую. Исчисляемой неопределенности Найт дал название «риск», а неисчисляемой — просто «неопределенность». В соответствии с требованиями Basel<sup>7</sup> двойственная структура риска определяется в виде двух типов рискованных потерь (рис. 2):

- ожидаемые потери (*expected loss*) — потери, которые должны покрываться резервами;
- непредвиденные потери (*unexpected loss*) — потери, превышающие ожидаемый уровень потерь, предусмотренный резервами.

Максимально возможные убытки по риску равны сумме ожидаемых (*EL*) и непредвиденных потерь (*UL*).

Рассмотрим, как в общем случае рассчитываются потери по рискам при расчете в банковской сфере и для профессиональных участников рынка ценных бумаг.

### Ожидаемые потери по кредитному риску в кредитных организациях

Резервы на ожидаемые потери по ссудам формируются кредитной организацией на случай возможного обесценения ссуды из-за неисполнения или ненадлежащего исполнения заемщиком своих обязательств. Размер резерва зависит от оценки вероятности возврата заемщиком ссуды, и чем более высоко рискованный заемщик, тем больший резерв должен быть сформирован. С помощью формирования резерва кредитной организацией закладывается риск невозврата. Начисленные резервы относятся на расходы. Упрощенно резерв (*P*) соответствует величине ожидаемых потерь (*EL*). Резервы формируются за счет расходов кредитной организации, соответственно, за счет этого уменьшаются ее собственные средства (*CC*).

Таким образом, учет ожидаемых потерь влияет на финансовый результат

кредитной организации и, соответственно, на размер собственных средств и ограничивается минимальной величиной регуляторного капитала кредитной организации в размере 300 млн руб. Отрицательный финансовый результат кредитной организации (вследствие начисления резервов) может привести к введению регулятором дополнительных мер пруденциального надзора.

### Непредвиденные потери по риску в кредитных организациях

Учет непредвиденных потерь осуществляется посредством введения норматива достаточности капитала. Регулятором установлено, что 8% основных рисков кредитной организации должны покрываться собственными средствами. Предполагается, что общий уровень непредвиденных потерь составляет не более данных 8% от совокупного риска. Экономический смысл данного соотношения означает, что если норматив достаточности капитала равен 8%, то каждая условная единица банковских вложений должна быть профинансирована, по крайней мере, на 0,08 условных единиц за счет собственных средств.

### Оценка рискованных потерь профессионального участника рынка ценных бумаг

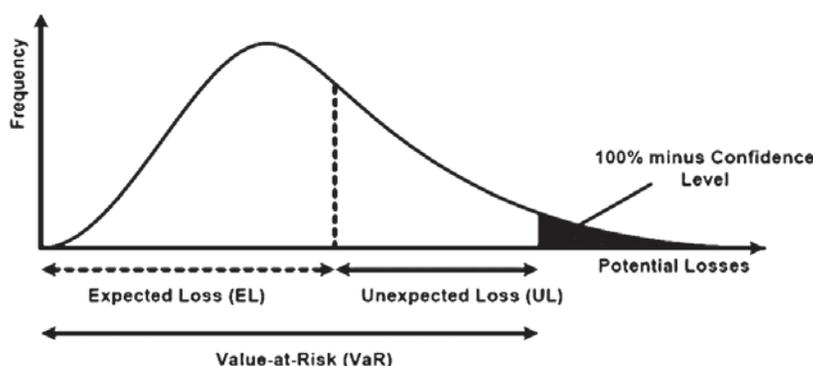
Оценка рискованных потерь профессионального участника рынка ценных бумаг определена регулятором путем расчета собственных средств.

Размер собственных средств, рассчитанный в соответствии с Положением Банка России от 19 июля 2016 г. № 548-П «О порядке расчета собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также соискателей лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг» (далее — Положение № 548-П), должен быть не менее минимального размера собственных средств, рассчитываемого в соответствии с Указанием Банка России от 11 мая 2017 г. № 4373-У «О требованиях к собственным средствам профессиональных участников рынка ценных бумаг». В соответствии с данным указанием размер собственных средств профучастника рынка ценных бумаг рассчитывается по формуле:

$$MPCC = X \times ДК,$$

где *MPCC* — минимальный размер собственных средств; *X* — постоянная величина, равная 2 млн руб. (за исключением депозитариев); *ДК* — добавочный коэффициент.

Рисунок 2. ОЖИДАЕМЫЕ И НЕПРЕДВИДЕННЫЕ ПОТЕРИ



<sup>6</sup> Фрэнк Хайнеман Найт (Frank Hyneman Knight) — американский экономист, разработавший теории предпринимательства, неопределенности и прибыли.

<sup>7</sup> Рекомендации Базельского Комитета по банковскому надзору, основанного в 1974 г. при Банке международных расчетов.

С учетом требований ЦБ РФ для регистраторов параметр ДК равен 50 и, соответственно, минимальный размер собственных средств составляет 100 млн руб.

В соответствии с методикой расчета собственных средств активы регистратора участвуют в их формировании с коэффициентом либо 1, либо 0. То есть регулятор определяет, какие активы учитываются в расчете собственных средств, а какие — исключаются из данного расчета. Например, денежные средства компании, находящиеся на расчетных счетах и вкладах (депозитах) в банках, принимаются к расчету собственных средств, если указанные кредитные организации на дату расчета имеют кредитный рейтинг не ниже минимального уровня рейтинга, установленно-го регулятором.

Условно такой подход представляет собой косвенное 100%-ное формирование резерва на те активы, которые в рамках бухгалтерского учета участвуют в расчете чистых активов, но исключаются из расчета собственных средств для лицензионных требований. Величина не включенных в расчет собственных средств активов, по сути, является ожидаемыми потерями компании (EL), которые полностью определяются регулятором.

На основании изложенного можно констатировать следующее:

- механизм оценки и регулирования ожидаемых потерь профучастника на данный момент полностью регламентируется регулятором;
- оценка и резервирование капитала под непредвиденные потери по риску у регистраторов отсутствуют.

Выводы для регистраторов:

- учитывая, что регистраторы не рас-поряжаются денежными средствами клиентов и фактически «рискуют» только собственными и заемными средствами, можно допустить предоставление им возможности самостоятельной оценки ожидаемого риска активов на основе индивидуального начисления резервов (по аналогии с механизмом, регламентированным Положением ЦБ РФ № 590-П<sup>8</sup>). Это позволит более дифференцированно планировать соотношение риска и доходности активов и создаст предпосылки к формированию адаптированной системы управления рисками;
- фактор неопределенности играет ключевую роль при функционировании любой коммерческой организации, поэтому задача внедрения оценки и контроля непредвиденных потерь, вероятно, станет следующим этапом развития СУР регистраторов.

## КАЧЕСТВЕННАЯ СОСТАВЛЯЮЩАЯ — ОПРЕДЕЛЕНИЕ ЗНАЧИМОСТИ РИСКОВ

Для правильного формирования системы управления рисками компании наличие регламентации и регулярной оценки рисков недостаточно. Также необходимо определить совокупность значимых рисков для ее деятельности и оценить так называемые пороговые значения. Именно выявление и корректная оценка значимых рисков в первую очередь являются фундаментом функционирования эффективной системы управления.

Базовый стандарт управления рисками и внутреннего контроля ПАРТАД, так же как и стандарт *COSO ERM*, указывает на необходимость определения значимых рисков в процессе идентификации рисков [2]. При этом дефиниция значимого риска ложится непосредственно на саму компанию. Подход *COSO* предполагает, что это сугубо индивидуальное мероприятие компании (участника рынка).

В ИСО 31000 определение значимости риска осуществляется в рамках процессного подхода в виде сравнения набора дискретных критериев с контрольными значениями, установленными для оцениваемых рисков. В данном случае критерии значимости, как и уровень риска, представляют собой комбинацию последствий рисков событий и их вероятности.

Для кредитных организаций понятие существенности (значимости) рисков закреплено во втором компоненте *Basel II* «Надзорный процесс». Он определяет основные принципы и рекомендации по организации системы управления рисками в кредитных организациях и требования к надзорному процессу. В нем рассмотрены вопросы прозрачности и отчетности перед регулятором, включая предложения, касающиеся трактовки процентного риска, кредитного риска (стресс-тестирование, определение дефолта, остаточный риск и риск концентрации кредитов), операционного риска, а также секьюритизации. Второй компонент *Basel II* предусматривает следующее:

- необходимость в процессе оценки достаточности капитала учитывать все существенные риски, с которыми сталкивается кредитная организация (между тем Базельский комитет признает, что не все риски можно точно измерить);
- необходимость разработки политики и процедур, обеспечивающих кредитной

организации возможность выявлять и измерять степень всех существенных рисков;

- создание адекватной системы мониторинга и отчетности по разным видам риска;
- оценку уровня и тенденции существенных рисков и их влияния на уровень капитала.

При этом определение существенности в *Basel II*, так же как в *COSO*, отсутствует.

Определение значимых рисков для кредитных организаций дано в Указании Банка России от 15 апреля 2015 г. № 3624-У «О требованиях к системе управления рисками и капиталом кредитной организации и банковской группы» (вместе с «Требованиями к организации процедур управления отдельными видами рисков»). Данное Указание ЦБ РФ регулирует внутренние процедуры оценки достаточности капитала (ВПОДК) на основе реализации стандартов *Basel II*.

Значимые риски — риски, которые могут привести к потерям, существенно влияющим на оценку достаточности капитала.

Признаки значимости рисков для участников рынка ценных бумаг представлены и в Проекте Указания Банка России. В данном документе значимыми признаются риски, реализация которых может привести хотя бы к одному из следующих последствий:

- снижению собственных средств профессионального участника до размера менее минимального размера собственных средств профессионального участника, установленного п. 5 ст. 4.1 Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» и рассчитанного в соответствии с Указанием Банка России от 21 июля 2014 г. № 3329-У «О требованиях к собственным средствам профессиональных участников рынка ценных бумаг и управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов», зарегистрированным в Министерстве юстиции Российской Федерации 15 августа 2014 г. № 33608;
- наступлению оснований для применения мер по предупреждению банкротства профессионального участника;
- иным неблагоприятным последствиям, которые могут привести к невозможности непрерывного осуществления дальнейшей деятельности профессионального участника.

<sup>8</sup> Положение Банка России от 28 июня 2017 г. № 590-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности»

В рамках работы по определению значимых рисков Указанием Банка России предусматривается:

- внесение значимых рисков и результатов их оценки во внутренний документ профессионального участника;
- определение наиболее значимых рисков, которые в случае реализации могут привести к наибольшим потерям (далее — значимые риски) из выявленных в процессе идентификации рисков;

заинтересованных сторон (акционеров, продавцов, кредиторов и т. д.).

Согласно стандартам COSO ERM риск-аппетит — это количество риска, которое организация готова принять в процессе получения добавленной стоимости. В соответствии со стандартом ИСО 31000 риск-аппетит (отношение к риску) — это тип риска и его величина, к которым компания стремится или готова удерживать.

## Именно выявление и корректная оценка значимых рисков в первую очередь являются фундаментом функционирования эффективной системы управления.

• определение порядка признания профессиональным участником рисков значимыми;

• разработка методики определения ограничений рисков профессионального участника и размеров указанных ограничений рисков;

• разработка порядка выявления нарушений ограничений рисков и осуществления мероприятий по их устранению, и (или) осуществления иных мероприятий в отношении рисков профессионального участника в рамках снижения этих рисков профессионального участника или их исключения, контроля за их реализацией.

Указание Банка России рекомендует при идентификации рисков обращать особое внимание на наиболее характерные риски деятельности участника рынка ценных бумаг:

- кредитный риск;
- операционный риск;
- рыночный риск;
- правовой риск;
- риск ликвидности;
- кастодиальный риск.

В частности, для регистраторов кастодиальный риск отсутствует, а риск ликвидности минимален, зато достаточно актуальны операционный, репутационный, правовой, стратегический риски и риск концентрации.

### РИСК-АППЕТИТ И СКЛОННОСТЬ К РИСКУ

Ключевым компонентом философии управления рисками для любой компании является определение ее аппетита к риску. Риск-аппетит отражает количество риска, которое компания может понести в зависимости от ее финансовых и операционных возможностей, темпов роста и ожиданий в плане прибыльности со стороны

Риск-аппетит — понятие, берущее свои истоки из страхового бизнеса 1970-х гг., получило повсеместное применение и на данный момент является стандартом де-факто. Четкое определение риск-аппетита позволяет:

• определить, какие именно риски компания хочет и может принять, и в каких объемах;

• установить фундамент для конкретных коммуникаций по вопросам рисков с различными заинтересованными сторонами;

• сформулировать ясную и понятную позицию руководства компании относительно рисков.

В системе ВПОДК (Указание Банка России № 3624-У) для кредитных организаций регулятор вместо термина «риск-аппетит» использует формулировку «склонность к риску» и дает следующее определение:

*«Кредитная организация (головная кредитная организация банковской группы) определяет склонность к риску в целях обеспечения устойчивого функционирования кредитной организации (банковской группы) на непрерывной основе в долгосрочной перспективе, в том числе в стрессовых ситуациях».*

*«Склонность к риску должна определяться стратегией управления рисками и капиталом кредитной организации (головной кредитной организации банковской группы) на уровне кредитной организации (банковской группы) в разрезе направлений деятельности кредитной организации (дочерней кредитной организации)».*

Риск-аппетит также описан в стандартах ПАРТАД: «Риск-аппетит — общая величина рисков, которую компания готова принять при достижении своих стратегических целей. Определяет приемлемое соотношение между темпами роста, уровнем риска и доходности» [3].

На основе показателей склонности к риску компания определяет целевые уровни капитала, плановую структуру капитала, источники его формирования, а также плановые уровни рисков и целевую структуру рисков компании. Склонность к риску может проявляться в виде совокупности количественных и качественных показателей. Является верхней, стратегической метрикой риска, необходимой для дальнейшего распределения риска по направлениям деятельности (дочерним организациям), видам значимых рисков, подразделениям компании, осуществляющим функции, связанные с принятием рисков.

Однако этот концептуально важный элемент СУР не вошел в Проект Указания Банка России по организации СУР профессиональных участников ценных бумаг.

### ПОДВОДА ИТОГ

Следует отметить, что Банк России в настоящее время не планирует делать дифференциацию требований по организации к СУР регистраторов. Вне зависимости от своих размеров регистраторы попадают под единые требования Банка России. В то же время особая деятельность регистраторов, не позволяющая осуществлять несколько видов деятельности на рынке ценных бумаг, найдет отражение в части исключения ряда требований Банка России, которые будут применяться к иным профессиональным участникам рынка ценных бумаг.

Ожидается, что в 2018 г. регистраторы должны будут привести свои системы риск-менеджмента в соответствие новым требованиям ЦБ РФ для профучастников рынка ценных бумаг. ■

### СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Баранов А. В. Международные стандарты управления рисками: не Базелем единым // Рынок ценных бумаг. 2015. Июнь.
2. Лансков П. М. Зенькович Е. В. Базовый стандарт управления рисками и внутреннего контроля ПАРТАД: концепция и ее реализация // Там же. 2015. Июнь.
3. Лансков П. М. Артошенко В. А. Управление рисками и возможности оценки достаточности средств в учетных институтах рынка ценных бумаг // Там же. 2016. Март.