



Александр Баранов

председатель Комитета ПАРТАД по внутреннему контролю и управлению рисками

## О СЛОЖНОСТЯХ ВВЕДЕНИЯ ЕДИНОГО НОРМАТИВА ДОСТАТОЧНОСТИ ДЛЯ НЕБАНКОВСКИХ УЧАСТНИКОВ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА

Прежде чем объединяться и для того, чтобы объединиться, мы должны сначала решительно и определенно размежеваться.

В. И. Ленин

В рамках совершенствования подходов к надзору и регулированию профессиональной деятельности небанковских российских участников финансового рынка рано или поздно должен был встать вопрос о возможностях использования банковской или аналогичной банковской модели регулирования и контроля. Международный опыт не дает однозначного унифицированного ответа, что нужно оценивать и как определять надежность участников финансовых рынков и качество предоставляемых ими услуг. Среди первоочередных задач Банка России отмечается необходимость внедрения селективного подхода к регулированию и надзору за финансовыми организациями с учетом уровня их развития и специфики деятельности, а также сопутствующих ей финансовых операций и рисков.

### BASEL ИЛИ ИНОЕ

В темноте все цвета одинаковы.

Фрэнсис Бэкон

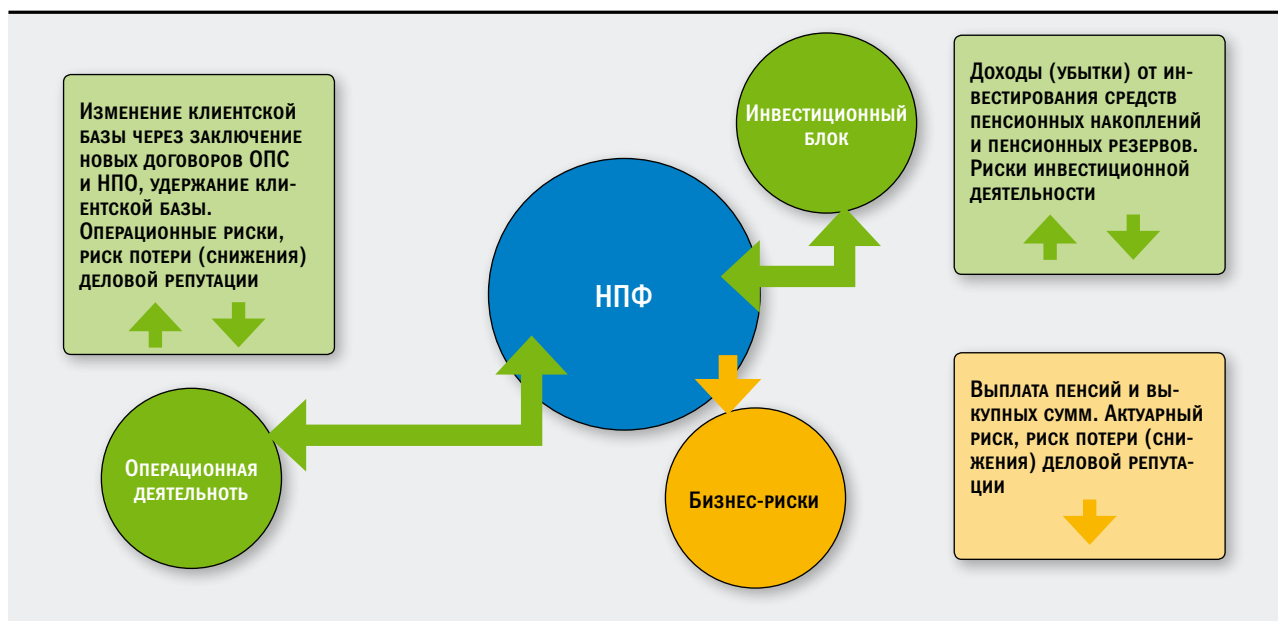
В банковском секторе (за исключением исламского банкинга<sup>1</sup>) международный опыт фактически формируется поло-

жениями Базельского комитета. Норматив достаточности капитала (собственных средств) является «краеугольным камнем» банковского надзора. Помимо требования к этому показателю решения Базельского комитета определяют и другие инструменты, с помощью которых стоит осуществлять контроль над банками.

Большинство национальных банковских регуляторов используют подобные показатели, которые рассчитываются в соответствии формулами и коэффициентами, рекомендованными *Basel*, или их непосредственные аналоги. Трансформация требований Базельского комитета и Банка России в части оценки и определения

<sup>1</sup> Термин «исламский банкинг» («исламская финансовая система») появился около 40 лет назад. Деятельность мусульманского банка не предполагает начисления процентов, однако принципы исламских финансов являются значительно более широкими, чем только отказ от процентной ставки. Они основываются на шариате — совокупности правил и законов, касающихся управления экономикой, социальных, политических и культурных аспектов исламского общества. Из-за несоответствия этим законам использование общепринятых финансовых инструментов в мусульманском мире связано со значительными трудностями.

Рисунок 1. МОДЕЛЬ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ТИПИЧНОГО НПФ



рыночного риска для банков коротко приведена в [1].

Насколько именно рекомендации Базельского комитета являются релевантными для профессиональных участников других секторов финансового рынка, это отдельный вопрос [2]. В европейской практике в части требований к негосударственным пенсионным фондам и страховым компаниям, в частности, применяется иной, не «базельский», подход. Так, например, нормативные требования к страховым компаниям и пенсионным фондам в Великобритании и ряде стран ЕС опираются на стандарт *Solvency II* (своеобразный отраслевой небанковский аналог *Basel III*), базовыми нормативами в котором служат требование не к достаточности капитала, а к достаточности маржи (для страховых компаний), и требование к коэффициенту финансирования (для пенсионных фондов)<sup>2</sup>.

В рамках базельского подхода требования к структуре капитала установлены Директивой Совета при Европейском парламенте 93/6 ЕЕС от 15 марта 1993 г. о достаточности капитала инвестиционных фирм и кредитных институтов<sup>3</sup>.

Более поздние версии этого документа содержат многочисленные исключения в применении данных требований для страховых компаний и определенных видов инвестиционных компаний. Требования к капиталу банков и ряду инвестиционных компаний установлены

Директивой Европейского парламента 2013/36 EU<sup>4</sup>.

Стоит отметить, что помимо ранее оговоренного исключения данных требований для страховых компаний и ряда инвестиционных фирм эти нормы Базельского комитета в контексте подходов к регулированию участников финансового рынка, связанные с критерием достаточности капитала, на развитых рынках напрямую не распространяются на учетные компании инфраструктуры (т. е. на специализированные учетные институты, осуществляющие деятельность, аналогичную деятельности российских регистраторов и специализированных депозитариев, а также депозитариев, дополнительно не осуществляющих деятельность операторов рынка ценных бумаг).

### НОРМАТИВ ДОСТАТОЧНОСТИ: «ОДНА ФОРМУЛА И ВСЬ МИР»?

Сомнение — начало мудрости.

Аристотель

Унификация формул и методов расчета, безусловно, определяет теоретические возможности использования единых ИТ-программ, общих методов и выстраивание однородной единой картины между участниками различных секторов финансового рынка. Однако такой подход чреват последствиями: что требуем, то и получим (если от юридического лица требовать условий, как для банка, то на выходе

можно получить банк, в лучшем случае — квазибанк).

Однако уже на уровне первоочередных задач Банка России указывается, что необходимо выявить, насколько специфика сектора рынка в состоянии «вынести» необходимость селективного подхода в вопросах регулирования и предъявления нормативных требований.

На мой взгляд, эта возможность, описанная в программных документах Банка России, показывает, что надзорный орган готов учитывать особенности деятельности участника финансового рынка и не стремиться загнать в их прокрустово ложе надзора за банковским сектором.

Классическая базельская формула норматива достаточности капитала выглядит следующим образом:

$$K/(A \cdot \sum KP + B \cdot \sum PP + C \cdot \sum OP) \geq D,$$

где  $K$  — капитал и «добавленный» капитал, а в знаменателе стоят активы, взвешенные по рискам;  $\sum KP$  — сумма кредитных рисков;  $A$  — коэффициент для учета нагрузки кредитных рисков (законодательная константа);  $\sum PP$  — сумма рыночных рисков;  $B$  — коэффициент для учета нагрузки кредитных рисков (законодательная константа);  $\sum OP$  — сумма рыночных рисков;  $C$  — коэффициент для учета нагрузки операционных рисков (законодательная константа);  $D = 8\%$  — минимальный параметр достаточности (законодательная константа *Basel*).

<sup>2</sup> Directive of the European parliament and of the council on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance (Solvency II).

<sup>3</sup> Council Directive 93/6/EEC of 15 March 1993 on the capital adequacy of investments firms and credit institutions.

<sup>4</sup> Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms, amending Directive 2002/87/EC and repealing Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC.



Коэффициенты *A*, *B* и *C* (метрики учета разных групп рисков при нагрузке на капитал) задаются на основе статистических расчетов<sup>5</sup>.

Инструкция Банка России от 3 декабря 2012 г. № 139-И «Об обязательных нормативах банков» (с изменениями и дополнениями) определяет, в частности, расчет кредитного риска<sup>6</sup>. Последние новации в определении рыночного риска приводятся в Положении Банка России от 3 декабря 2015 г. № 511-П «О порядке расчета кредитными организациями величины рыночного риска» (пока еще не вступило в силу). Формализованный подход к оценке операционного риска содержится в Положении Банка России от 3 ноября 2009 г. № 346-П «О порядке расчета размера операционного риска» (и его более поздних версиях с учетом изменений и дополнений).

При первом взгляде на эту формулу в разрезе небанковских финансовых институтов возникает вопрос, насколько данная модель оценки надежности подходит страховым компаниям и пенсионным фондам с их индивидуальной особенностью в виде актуарного риска. В [1] отмечается, что, возможно, подход *Solvency* более оправдан для российских НПФов, чем *Basel*.

В контексте «чисто» учетных институтов (депозитариев, занимающихся только депозитарной деятельностью, а также регистраторов, спецдепозитариев) возникает вопрос, насколько и в каком размере оправ-

данна нагрузка на капитал со стороны финансовых рисков, которые не имеют непосредственного отношения к их профессиональной деятельности. Не проще ли в отношении этих инфраструктурных участников фондового рынка ввести требования к структуре собственных средств, выдав поименный (разрешительный) список допустимых финансовых инструментов (с пороговыми «значениями» Банка России), которые могут приниматься в расчет собственных средств этих участников рынка.

Опять же требования к платежеспособности юрлица могут не иметь последствий для качества его профессиональной деятельности и для рисков его клиентов.

В отношении управляющих компаний также возникает вопрос, что учитывается, а что нет в знаменателе данной формулы. Тут в первую очередь имеется в виду, какие активы по договорам доверительного управления являются нагрузкой на капитал управляющей компании, а какие нет. Так, в частности, в деятельности управляющих компаний в контексте качества ее услуг соблюдение профессиональной этики может быть гораздо важнее, чем требования к капиталу.

И даже в отношении брокеров, для которых в первом приближении существует адекватный единый подход к надзору и контролю, могут быть свои нюансы, обусловленные качественно различными моделями ведения бизнеса этими участниками. Специфика тут достаточно разнообразна, совершенно отдельный

пласт — брокерские структуры с банковской лицензией, второй обособленный пласт — это дочерние компании холдингов и других финансовых институтов, оказывающие брокерские услуги исключительно для материнских компаний. Также дополнительные нюансы в деятельность брокерских фирм вносят как специфика сегмента фондового рынка, на котором они работают, так и возможность брокерских фирм использовать заемные денежные средства и заемные ценные бумаги своих клиентов для проведения краткосрочных операций. Часть указанных особенностей была учтена и новациями<sup>7</sup> к Директиве Совета при Европейском парламенте 93/6 ЕЕС от 15 марта 1993 г. о достаточности капитала инвестиционных фирм и кредитных институтов.

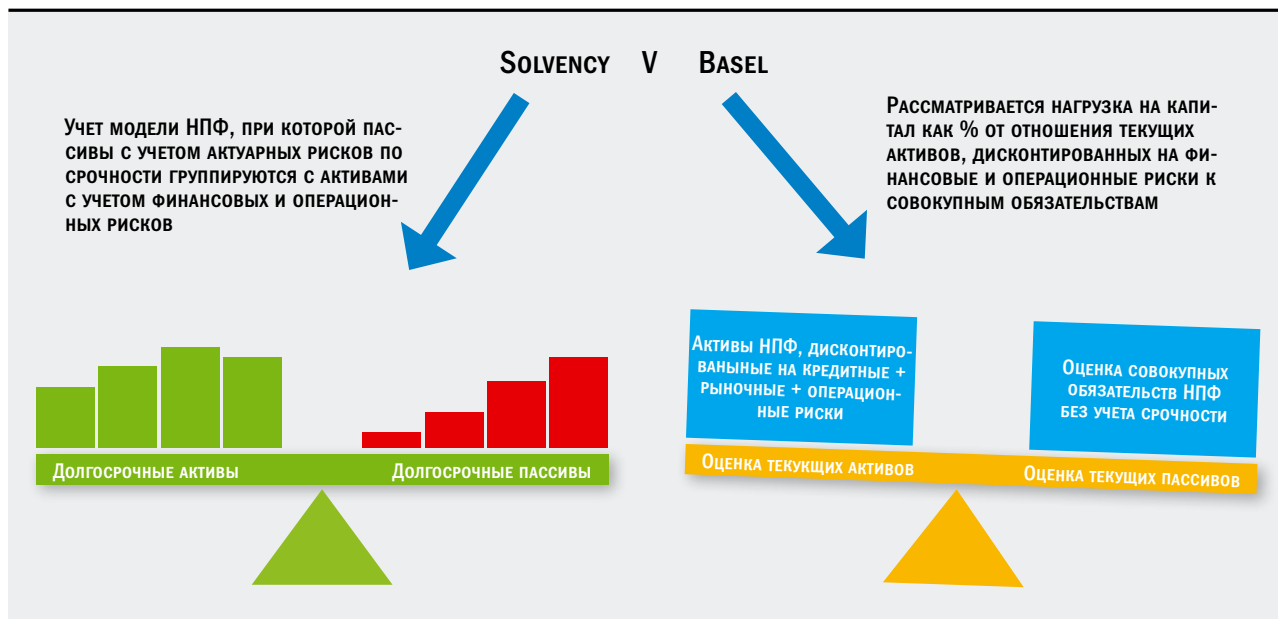
Иными словами, «законотворцы» из Евросоюза вынуждены были принять во внимание, что некоторая нетипичная (в сравнении с банковской) специфика страховых компаний, пенсионных фондов и ряда деятельности брокерских фирм вынуждает исключить этих участников из общих требований к достаточности капитала. Объясняется это следующим — специфика деятельности ряда участников финансового рынка ставит их в условия, когда единая статистическая модель (коэффициенты в базельских требованиях достаточности получены статистическим путем, а не взяты по некоторому экспертному мнению Базельского комитета) в отношении этих участников

<sup>5</sup> Динамика законодательных изменений констант *A*, *B* и *C* в России для кредитных институтов приведена, например, в [1]. Инструкция Банка России от 3 декабря 2012 г. № 139-И «Об обязательных нормативах банков» (с изменениями и дополнениями) определяет, в частности, расчет кредитного риска.

<sup>6</sup> [http://www.cbr.ru/today/payment\\_system/P-sys/139-I.pdf](http://www.cbr.ru/today/payment_system/P-sys/139-I.pdf).

<sup>7</sup> Соответствующие директивы Европарламента 1996–2008 годов вносящие добавления и исправления к ранее принятым нормативным документам Европарламента, в том числе и к Директиве Совета при Европейском парламенте 93/6 ЕЕС от 15 марта 1993 г. о достаточности капитала инвестиционных фирм и кредитных институтов.

Рисунок 3. ОСОБЕННОСТИ МОДЕЛЕЙ SOLVENCY И BASEL



не работает, а потому требования к этим участникам рынка должны быть изменены по сравнению с другими участниками рынка, для которых типовые требования более релевантные.

Специфика же «чисто» учетных финансовых институтов требует внесения поправок не только в знаменатель данной формулы, но и в ее числитель: тут в качестве покрытия, помимо капитала, должно использоваться и страховое покрытие операционных рисков (с учетом качества страховой компании).

Базельский подход к оценке операционных рисков банков и других финансовых институтов требует отдельного рассмотрения и выходит за пределы данной публикации. Подробное описание такого подхода содержится, например, в [3].

### ПОЧЕМУ ПОДХОДОВ BASEL МОЖЕТ БЫТЬ НЕДОСТАТОЧНО ДЛЯ НПФОВ

Лучше быть приблизительно правым, чем точно ошибаться.

Уоррен Баффет

На примере сектора негосударственных пенсионных фондов можно проследить, что может быть утеряно (не учтено) в ориентирах надзора за НПФом и управления рисками НПФа только на основе рекомендаций Базельского комитета (без учета отраслевой, а иногда и страновой специфики из-за разности законодательства для пенсионных фондов в различных странах).

На рис. 1 представлена модель деятельности российских НПФов [4], которые в силу специфики российского пенсионного законодательства сочетают в себе

и континентальную (например, Германия, Чехия, Австрия), и англосаксонскую (США, Великобритания, Швейцария) модель пенсионных фондов плюс пережитки советского прошлого в виде дополнительных требований государства к доходности, сохранности и возвратности средств. Как видно из рис. 1, помимо инвестиционной деятельности, несущей в себе как позитивные возможности в виде удорожания активов, так и финансовые риски, российские НПФы вынуждены принимать на себя не только финансовые, но и иные риски, отличные от операционных. Деятельность российских НПФов не сводится исключительно к повышению доходности инвестиционных портфелей (в раз-

еще и изменение правил работы пенсионной индустрии, которые устанавливаются на государственном уровне.

То есть деятельность НПФов в России сопряжена с особой спецификой, которая имеет существенно отличную от банков или брокерских компаний карту рисков. Исходя из разности карт рисков и особенностей законодательства для банков и других участников рынка, нормативные требования для банков могут быть неприемлемы для других участников, в том числе и для НПФов.

На рис. 2 показаны основные виды существенных рисков, характерных для типичного российского НПФа. Более детальная классификация в контексте фи-

## Деятельность НПФов в России сопряжена с особой спецификой, которая имеет существенно отличную от банков или брокерских компаний карту рисков.

резе средств пенсионных накоплений и средств пенсионных резервов). Также цель получать для НПФа стабильно хороший инвестиционный результат, как это ни парадоксально, также не решает всех задач финансовой устойчивости пенсионного фонда. На обязательства пенсионного фонда оказывают существенное влияние входы-переходы клиентов (на отрезке 1–10 лет) и половозрастные особенности (актуарные и гендерные) клиентов НПФа (на горизонте 10–50 лет). Стоит отметить, что в России помимо названных факторов серьезное влияние оказывает

нансовых, операционных и бизнес-рисков НПФов представлена в [4,5]. На рис. 3 приведено сравнение подходов Solvency и Basel для НПФов. Схема, изображенная на рис. 4, дает представление о возможностях использования различных стандартов управления рисками для НПФа.

В идеале норматив достаточности капитала выполняет несколько функций. Во-первых, позволяет выявлять изменение платежеспособности финансового института в стабильной ситуации на основе динамики данного показателя. Во-вторых, опре-

деляет необходимую докапитализацию, чтобы финансовый институт соответствовал законодательным требованиям. В-третьих, помогает делать прогнозы относительно необходимого уровня докапитализации в случае реализации стрессового сценария (через стресс-тестирование).

Между тем анализа инвестиционно-го портфеля (активов) даже в контексте требований к капиталу с учетом оценки операционных рисков НПФА недостаточно для проведения стресс-тестирования НПФА, так как на параметры исполнения обязательств НПФА влияют не только инвестиционный портфель (дюрация обязательств перед клиентами НПФА по выплате пенсий), но и индивидуальный актуарный риск НПФА (который не учитывается нормативами достаточности *Basel*), а также переходы клиентов (принципиально вносят коррективы в требования к дюрации обязательств НПФА к переходам и, соответственно, устанавливают новые требования к ликвидности инвестиционного портфеля НПФА) и совершенствование российского законодательства (принципиально изменяет структуру пассивов и активов НПФА).

Таким образом, при анализе нагрузки на капитал не хватает базельской формулы норматива достаточности, поэтому приходится использовать другие параметры.

Практика введения законодательных инициатив в пенсионной индустрии в 2013–2016 гг. свидетельствует о том, что стрессовая ситуация в секторе НПФов была вызвана не снижением курса акций в портфелях НПФов (фондовый риск), не ростом процентной ставки (процентный риск), не падением курса российского рубля (валютный риск), не ухудшением кредитного качества инвестиционных портфелей НПФА (кредитный риск), а именно

## Стрессовая ситуация в секторе НПФов была вызвана не снижением курса акций в портфелях НПФов, не ростом процентной ставки, не падением курса российского рубля, не ухудшением кредитного качества инвестиционных портфелей НПФА, а именно изменением российского законодательства и трехгодичным пенсионным мораторием.

изменением российского законодательства и трехгодичным пенсионным мораторием (не финансовый, но и не операционный риск).

Несмотря на то что для локальной оценки стресса для инвестиционного портфеля НПФА на краткосрочном временном интервале подходит методология *Basel*, для оценки стресса модели НПФА в контексте актуарного риска этого уже недостаточно. Для учета финансовых рисков инвестиционного портфеля и актуарного риска НПФА в долгосрочной перспективе предпочтительна методика *Solvency*. Но при учете рисков изменения законодательства придется одновременно учитывать и подходы *Solvency* и *Basel* и еще более общие модели *COSO* и *ISO*, которые предполагают не только нормативные требования к капиталу и коэффициенту финансирования, но и учет нефинансовых рисков (более широкого класса, чем операционные риски), которые не покрываются нормативами достаточности.

Таким образом, на примере НПФА доказана необходимость более тонкой настройки требований к этим участникам

финансового рынка, чем попытка использования «кальки» с требований к банкам. На мой взгляд, не меньшие особенности имеют сектор страховых компаний, а также учетные финансовые институты. ■

### СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Баранов А. В. О применении положений МСФО и возможностях использования рекомендаций *Basel* для оценки рыночного риска российских НПФов // Рынок ценных бумаг. 2015. Декабрь.
2. Баранов А. В. Международные стандарты управления рисками: не Базелем единым // Там же. 2015. Июнь.
3. Сазыкин Б. В. Управление операционным риском в коммерческом банке. «Вершина». 2008.
4. Баранов А. В. Управление рисками, связанными с инвестиционной деятельностью НПФА // Рынок ценных бумаг. 2015. Ноябрь.
5. Баранов А. В. Построение интегрированной системы управления рисками в НПФе — то, что ожидает Банк России // Там же. 2015. Октябрь.

Рисунок 4. РИСКИ, ПРЕДСТАВЛЕННЫЕ В КЛЮЧЕВЫХ МЕЖДУНАРОДНЫХ СТАНДАРТАХ

