

УДК 336.76:336.018

Теоретические основы системы контроля рисков небанковских финансовых организаций

**Орлов Л.С.**Соискатель кафедры биржевого дела и ценных бумаг
Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова

Рассмотрены основные подходы к контролю рисков, применяемые в международной практике, представлены рекомендации по совершенствованию действующей системы контроля рисков профессиональных участников на рынке ценных бумаг.

Ключевые слова: пруденциальный надзор, профессиональные участники рынка ценных бумаг, корпоративное управление, норматив достаточности капитала, AML-модели, риски.

Организация эффективной системы управления рисками является актуальной задачей в любой коммерческой организации вне зависимости от рода ее деятельности и характера принимаемых ею обязательств. Особое значение процессу управления рисками уделяется в сфере финансовых услуг, что было недавно подтверждено Президентом Российской Федерации [1]. В основе различного рода опасений и вызовов лежат сужение ресурсной базы и удорожание стоимости ресурсов, повышение уровня кредитных, рыночных рисков и рисков ликвидности, причём все эти факторы в конечном итоге влияют на финансовую устойчивость профессиональных участников рынка ценных бумаг и в значительной степени – на всю национальную экономику страны.

В этой связи одной из важнейших задач является нахождение оптимального решения в управлении её активами и пассивами. Одним из наиболее эффективных инструментов управления возникающими рисками является модель управления активами и пассивами (*Asset Liability Management*, ALM).

Управление активами и пассивами предполагает использование нескольких методов, среди которых наиболее известны следующие:

- 1) формирование активов и пассивов по срокам погашения;
- 2) формирование активов и пассивов по дюрации (*duration matching*);
- 3) хеджирование;
- 4) секьюритизация.

В начале развития технологий управления активами и пассивами основными методами оценки рисков активов и пассивов стали анализ несовпадений и анализ дюраций. Указанные методы представляются достаточно эффективными, если активы и пассивы представляют собой фиксированные денежные потоки.

С начала 80-х гг. прошлого века ALM претерпел существенное развитие. Многие инвестиционные институты все больше применяют учет на основе рыночной стоимости.

Однако некоторые из них, те, которые занимаются торговыми операциями, более предпочитают методы управления рыночными рисками, например, стоимостную оценку риска (VaR), а не ALM. В финансовых компаниях ALM применяется в тех направлениях, где учет на основе метода начисления не дает эффективных решений, в том числе в области кредитования и приема депозитов, а также для всех страховых операций.

Объединение корпоративного управления рисками и ALM позволяет оценивать все рискованные факторы, отражающиеся на эффективности работы организации, позволяет корректировать эффективность в зависимости от этих рисков и стратегически распределять капитал. Такие решения могут основываться на сравнительном моделировании и анализе исторических, текущих и будущих финансовых результатов и моделях, которые могут быть отнесены к элементам системы пруденциального надзора.

Понятия «пруденциальный надзор», «пруденциальные нормы», «пруденциальное регулирование» и иные понятия вошли в обиход на российском финансовом рынке относительно недавно. Точного определения они до сих пор не имеют. Исходя из используемого контекста, под «пруденциальными нормами» понимаются обязательные нормативные требования, выполнение которых обеспечивает надежность, ликвидность, платежеспособность финансовых институтов и защиту интересов их акционеров и клиентов, а под «пруденциальным надзором» – предварительный, «ранний» надзор, позволяющий фиксировать потенциальные проблемы в деятельности финансовых институтов.

Текущее состояние профессиональных участников рынка ценных бумаг (НФО) требует внедрения пруденциальных нормативов регулирования для повышения эффективности развития отрасли. Мировая практика показывает, что пруденциальный надзор в отношении НФО использует многие наработки, связанные с использованием риск-ориентированных подходов, включая ALM-модели.

ALM-моделирование – процесс формулирования, осуществления, контроля и пересмотра стратегии поведения организации в отношении активов и пассивов, направленный на достижения финансовых целей для заданного уровня рисков и ограничений на другие финансовые показатели. Это – непрерывный и творческий процесс, в связи с чем представляется невозможным привести какой-либо определенный перечень ALM-моделей. Преимущества использования ALM-моделей в целях пруденциального регулирования заключаются в способности данной модели оценивать будущие результаты на основе текущих данных за короткое время.

При проведении настоящего исследования учитывалось, что ALM-моделирование – непрерывный процесс. Риски, которые принимает юридическое лицо, непрерывно изменяются. Внутренние факторы являются результатом финансовых целей, юридических ограничений и зависят от допустимого уровня риска. Внешние факторы включают процентные ставки, доходы от собственного капитала, конкуренцию, правовую среду, нормативные требования и налоговые ограничения. Такие факторы часто воздействуют на активы и обязательства одновременно, хотя воздействие необязательно имеет одинаковую величину и направление. Кроме того, у НФО могут быть различные уровни допустимого риска при различных обстоятельствах и в течение различных периодов времени. Соответственно, исследования, выводы и стратегии, относящиеся к отдельному моменту времени, должны периодически переоцениваться и обновляться.

Вместе с тем следует выделить следующие основные принципы построения ALM-моделей [2]:

1) Экономическая стоимость.

ALM-модель основана на анализе будущих денежных потоков от активов и обязательств. Модель использует будущие денежные потоки для того, чтобы определить существующие риски и достигнуть целевых финансовых показателей.

Часто в ALM-модель включаются различные финансовые нормативы в качестве ограничений при решении задачи оптимального управления активами и пассивами.

2) Взаимная зависимость.

Для достижения желаемых финансовых результатов возникает потребность управления взаимозависимостью между денежными потоками от активов и обязательств.

Принцип взаимной зависимости подразумевает, что активом и пассивом нужно управлять одновременно, чтобы оптимальным образом достигать экономические и финансовые цели.

3) Диверсификация.

Уровень риска, соответствующий рассматриваемой финансовой цели, может быть снижен путем диверсификации активов. Риски диверсифицируемы до уровня систематического риска, который, в свою очередь, может быть хеджирован.

4) Хеджирование.

Риск портфеля может быть снижен путем хеджирования. Хеджирование играет объединяющую роль в процессе разработки и использования ALM. Как только риски, связанные с портфелем или операцией, идентифицированы, существующие риски могут быть изменены, чтобы удовлетворить допустимому уровню риска и финансовым целям.

5) Динамическое окружение (внешняя среда).

Риски и доходности фонда зависят от многих внутренних и внешних факторов, которые могут изменяться с течением времени.

6) Выбор направления действий риск-премия.

Большая премия в большинстве случаев ожидается от портфелей с более высоким уровнем риска. В контексте ALM рискованность портфеля определена чистой позицией между активом и обязательством.

Процесс создания эффективной ALM-модели состоит из пяти основных шагов:

1. Оценка целевых показателей риск-премия.

Цель ALM необязательно состоит в том, чтобы минимизировать или даже устранить риск. Уровень риска будет меняться в зависимости от требуемого уровня дохода и целей НФО. Финансовые цели и допустимые уровни риска могут определяться руководством НФО и пересматриваться через установленные промежутки времени.

2. Идентификация рисков.

Все источники риска должны быть выявлены для всех групп активов и обязательств. Риски разложены на составные компоненты и оценены в отдельности. Также должны быть выявлены взаимосвязи между рисками и внешними факторами.

3. Количественная оценка уровня риска.

Уровень каждого выделенного риска должен быть оценен количественно:

- относительно изменений в компонентах;
- как максимальные ожидаемые потери для данного доверительного интервала в данном наборе сценариев;
- по распределению доходности для данного набора рисков в данном наборе моделируемых сценариев в течение рассматриваемого периода. Регулярные измерения и мониторинг рисков необходимы для эффективного применения ALM-модели.

4. Формулирование и осуществление стратегии по уменьшению существующих рисков.

Стратегии, полученные при применении ALM-моделей, могут включать в себя чистое уменьшение риска или оптимизацию баланса риск-премия. Уменьшение риска может быть выполнено путем диверсификации и хеджирования портфеля.

5. Контроль уровня риска и проверка стратегий, полученных при применении ALM-модели, на соответствие ожидаемым результатам.

Необходимо постоянно проверять результаты прогноза на соответствие полученным результатам и корректировать модель при необходимости. Также необходимо вносить оперативные изменения в случае изменения внутренних или внешних факторов модели.

Одной из наиболее подходящих для использования в целях осуществления пруденциального надзора применительно к НФО является модель достаточности капитала, подверженного риску (капитал под риском, CAR ratio) [3].

Общая структура капитала под риском выглядит следующим образом:

1. Внешние кредитные риски:

1.1. Риски на контрагента:

- внебиржевые сделки;
- счета НОТРО и депозиты;
- сделки РЕПО;
- конверсионные операции.

1.2. Кредитные риски эмитентов облигаций/еврооблигаций по собственной позиции компании.

1.3. Риски при покупке недвижимости.

2. Внутренние рыночные риски:

2.1. Риски маржинальной торговли.

2.2. Риски по срочному рынку.

3. Рыночные риски компании по собственной позиции.

4. Операционные риски.

Для расчета уровня CAR ratio необходимо суммировать все вышеуказанные риски, при этом умножив риски на контрагента на вероятности дефолтов контрагентов, и установить отношение этой суммы к капиталу.

Следует отметить, что основные наработки в области пруденциального надзора сделаны в бан-

ковской сфере и во многом заимствованы затем в область надзора за небанковскими финансовыми организациями.

В мировой практике пруденциальные нормы в общем виде закрепляются в профессиональных стандартах. Среди ключевых документов в этой области – стандарт Базель II, появившийся в 2004 г. и содержащий в том числе минимальные требования к капиталу поднадзорной организации.

По мере накопления опыта в стандарт Базель II неоднократно вносились изменения и дополнения, однако основной подход к определению требований к нормативно установленному минимальному капиталу оставался прежним: общий капитал должен составлять не менее 8 % суммы величины кредитного, рыночного и операционного рисков [4].

В ответ на вызовы глобального финансового кризиса Базельским комитетом в декабре 2010 г. были приняты два принципиально новых документа, известных под общим названием «Базель III». Первый из этих документов изменяет подходы к устойчивости банков и банковских систем в части стандартов капитала. Вторым документом предназначен для гармонизации надзора за риском ликвидности. В частности, был введен показатель покрытия ликвидности (LCR) [5].

Европейский опыт применения пруденциальных нормативов предусматривает расчет достаточности капитала как для банков, так и для НФО, закрепленных Директивой Европейского союза «О достаточности капитала инвестиционных фирм и кредитных институтов» (2006/49/ЕС).

В России в настоящее время в отношении НФО в части требований, направленных на поддержание их устойчивости, по большому счету, можно отметить только требование по наличию достаточной абсолютной величины собственных средств.

Для профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих дилерскую деятельность и (или) брокерскую деятельность и (или) деятельность по управлению ценными бумагами, норматив достаточности собственных средств составляет 35 млн. руб., для управляющей компании, осуществляющей деятельность по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, – 80 млн. руб. [6].

Необходимо отметить, что величина собственных средств в абсолютном выражении в настоящее время является единственным показателем финансового состояния поднадзорной НФО, имеющим установленные пороговые значения. В то же время, как показывает мировой опыт, а также теория финансового анализа, данный показатель не может отвечать задачам, связанным с осуществлением пруденциального надзора. Именно поэтому юрисдикции, устанавливающие требование к минималь-

ному капиталу, позиционируют его исключительно как порог для входа на рынок, который ничего общего с контролем за рисками, связанными с соответствующей деятельностью НФО, не имеет.

Исходя из мирового опыта и общей теории построения AML-моделей, центральным элементом пруденциального надзора является сбалансированная система числовых нормативов, позволяющая осуществлять управление рисками. В связи с изложенным, в целях построения системы пруденциального надзора предлагается использовать следующие показатели:

1. Норматив достаточности капитала.
2. Норматив использования клиентских средств.
3. Норматив краткосрочной ликвидности (LCR).
4. Норматив контроля рисков маржинальной торговли (для брокеров).

5. Норматив, характеризующий соотношение дебиторской задолженности и собственных средств профессионального участника рынка ценных бумаг.

Следует отметить, что при изолированном использовании предложенных нормативов невозможно получить достоверную картину о финансовом состоянии НФО. Также необходимо обратить внимание на то, что наибольшая достоверность при расчете указанных нормативов может быть достигнута только при наличии консолидированной отчетности по группе компаний, иначе создается возможность намеренного искажения показателей путем перевода «плохих» активов на компании группы, не входящие в консолидированную отчетность.

Следует подчеркнуть, что внедрение механизмов пруденциального надзора представляется сложным и трудоемким процессом, требующим не только внесения изменений в действующую нормативно-правовую базу, но и привыкания и отладки в процес-

се функционирования. В свою очередь, успешная реализация предложенных мероприятий позволит качественно улучшить систему управления рисками российского рынка ценных бумаг, и как следствие, повысить надежность всей финансовой системы.

Литература:

1. Указ Президента РФ от 25.07.2013 г. № 645 «Об упразднении Федеральной службы по финансовым рынкам, изменении и признании утратившими силу некоторых актов Президента Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. – 29.07.2013. – № 30 (часть II). – Ст. 4086.
2. <http://www.moodyanalytics.com/~media/Regional/Russia/Brochures/2011/11-01-01-Liability-Management-Brochure.ashx>.
3. <http://www.answers.com/topic/capital-adequacy-ratio-car>.
4. <http://www.cbr.ru/today/ms/bn/Basel.pdf>.
5. <http://www.bis.org/publ/bcbs201.pdf>.
6. Приказ ФСФР России от 24.05.2011 г. № 11-23/пз-н «Об утверждении нормативов достаточности собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов» // Российская газета. – 24.06.2011. – № 135.

Theoretical Foundations of the Risk Management of Nonbank Financial Institutions

L.S. Orlov

Plekhanov Russian University of Economics

The paper dwells upon the main approaches to the risk management applied internationally. The author presents recommendations on improvement of the current system of traders' risks control.

Key words: prudential supervision, professional participants of the securities market, corporate management, statutory capital ratio, AML-models, risks.

