

УДК 336.76

Э. С. Емельянова

Банк России, Москва, e-mail: mel@mail.ru

ОПЫТ ВЕЛИКОБРИТАНИИ В ЧАСТИ ПРОВЕДЕНИЯ НАДЗОРНОГО СТРЕСС-ТЕСТИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФИРМ: ПРЕИМУЩЕСТВА И НЕДОСТАТКИ ДЛЯ ДАЛЬНЕЙШЕЙ ИМПЛЕМЕНТАЦИИ В РОССИЙСКОЙ ЮРИСДИКЦИИ

Ключевые слова: стресс-тестирование, пруденциальные нормативы для стресс-тестирования, источники рисков при стресс-тестировании, стресс-сценарии.

В данной статье рассмотрены требования к проведению процедуры стресс-тестирования инвестиционных фирм Великобритании в рамках пруденциальных норм, закрепленных в национальном законодательстве на уровне не только инвестиционных фирм, но и для банков и строительных обществ. Международные подходы к надзору за проводимым инвестиционными компаниями стресс-тестированием были проанализированы с целью выявления преимуществ и недостатков, которые могут быть учтены в будущем не только российским регулятором при построении процедуры надзорного стресс-тестирования, но и инвестиционными компаниями, осуществляющими стресс-тестирование на уровне самой организации. В статье приведены требования к инвестиционным фирмам, которые согласно пруденциальным требованиям обязаны проводить процедуру стресс-тестирования. Кроме того, статья содержит детальное описание требований Великобритании к проведению процедуры стресс-тестирования в части ключевых источников риска, содержания стресс-сценариев, требований к периодичности проведения, формата предоставляемой по результатам стресс-тестирования отчетности, а также в части мероприятий, которые необходимо проводить в случае отрицательных результатов стресс-тестирования. Заключительная часть статьи посвящена существенным положениям методологии и проведения процедуры стресс-тестирования поднадзорных организаций в юрисдикции Великобритании, которые могут быть имплементированы для российских реалий с учетом текущих требований законодательства.

E. S. Emelyanova

Bank of Russia, Moscow, e-mail: mel@mail.ru

UK EXPERIENCE IN CONDUCTING SUPERVISORY STRESS TESTING OF INVESTMENT FIRMS: ADVANTAGES AND DISADVANTAGES FOR FURTHER IMPLEMENTATION IN RUSSIAN JURISDICTION

Keywords: stress testing, prudential standards for stress testing, sources of risks in stress testing, stress scenarios.

This article discusses the requirements for stress testing procedures of investment firms in the UK within the prudential norms enshrined in national legislation at the level not only of investment firms, but also for banks, and building societies. International approaches to overseeing the ongoing investment firms stress testing were analyzed to identify advantages and disadvantages that can be considered in the future not only by the Russian regulator when you build the procedure of the Supervisory stress testing, but also investment companies, carrying out stress testing at the level of the organization. The article contains the requirements for investment firms, which according to prudential requirements are required to carry out the stress testing procedure. In addition, there is a detailed description of the UK requirements for the stress testing procedure in terms of key sources of risk, the content of stress scenarios, requirements for the frequency of the reporting format provided by the results of stress testing, as well as in terms of measures that need to be carried out in case of negative results of stress testing. The final part of the article is devoted to the essential provisions of the methodology and procedure of stress testing of supervised organizations in the jurisdiction of the UK, which can be implemented for the Russian realities, taking into account the current requirements of the legislation.

Введение

Современные тенденции развития российского фондового рынка служат основным двигателем совершенствования инструментария, используемого в риск-менеджменте. Прогресс в сфере информационных технологий, который

в свою очередь передал соответствующий импульс и рынку ценных бумаг, позволил усовершенствовать модели оценки рисков, в том числе применять стресс-тестирование не только на макроуровне, но и на уровне самой организации. Еще до недавнего времени процедура

стресс-тестирования проводилась только крупнейшими компаниями в отрасли, либо государственными регуляторами, отвечающими за финансовую стабильность на уровне страны. В настоящий момент даже у небольших финансовых посредников, осуществляющих брокерскую деятельность, при определенных условиях возникает обязанность проводить на ежегодной основе прямое и обратное стресс-тестирование [7].

Несмотря на расширение периметра участников, которые проводят стресс-тестирование, основное предназначение процедуры осталось неизменным, а именно: оценить способность финансовой организации функционировать при должном уровне ликвидности и отсутствии существенных убытков даже в кризисных условиях. Причем использовать стресс-тестирование как инструмент превентивного выявления риска становится все более популярно даже среди финансовых регуляторов различных юрисдикций.

Более 10 лет назад Международный валютный фонд выпустил документ «Индикаторы финансовой устойчивости: руководство по составлению» [5], ключевой задачей которого являлось унифицировать используемые финансовыми организациями подходы к оценке финансового сектора в целом [16]. Показатели, приведенные в документе Международного валютного фонда, были положены в основу российских нормативно-правовых актов, направленных на оценку финансовой устойчивости банковского сектора.

В настоящий момент процедура стресс-тестирования уже зафиксирована во множестве нормативно-правовых актах [6–12], в том числе принятые Банком России и посвященные тематике риск-менеджмента. Тем не менее данный инструментарий продолжает активно развиваться и внедряться в управление рисками организации на разных уровнях. Именно для формирования новых идей и подходов и была поставлена цель проанализировать международный опыт в части проведения надзорного стресс-тестирования инвестиционных фирм на примере Великобритании.

Цель исследования заключается в изучении требований к проведению

процедуры стресс-тестирования инвестиционных фирм Великобритании в рамках пруденциальных норм, закрепленных в национальном законодательстве на уровне инвестиционных фирм, банков, строительных обществ, для последующего выявления преимуществ и недостатков, которые могут быть учтены в будущем не только российским регулятором при построении процедуры надзорного стресс-тестирования, но и для инвестиционных компаний, осуществляющих стресс-тестирование на уровне самой организации.

Материал исследования составили следующие источники.

В первую очередь, были проанализированы требования к стресс-тестированию инвестиционных фирм Европейского союза, закрепленные в нескольких нормативных документах: Директива 2013/36/ЕС Европейского Парламента и Совета ЕС от 26.06.2013 о доступе к деятельности кредитных институтов и пруденциальном надзоре за деятельностью кредитных институтов и инвестиционных фирм (далее – Capital Requirements Directive IV) [1]; Регламент Европейского Союза от 26.06.2013 575/2013 о пруденциальных требованиях в отношении кредитных организаций и инвестиционных фирм (далее – Capital Requirements Regulation) [2]. Capital Requirements Directive IV устанавливает базовые регуляторные требования, является нормативно-правовым актом прямого действия. Capital Requirements Regulation, напротив, вводится через национальное законодательство как требование в области допуска к осуществлению деятельности инвестиционных фирм и кредитных институтов, а также в области осуществления надзора за ними.

Кроме того, были изучены Пруденциальный сборник материалов для инвестиционных фирм (далее – Prudential sourcebook for Investment Firms, IFPRU) [3], разработанный с целью внедрения режима Capital Requirements Directive IV на национальном уровне, и Сборник материалов для банков, строительных обществ и инвестиционных фирм (далее – Prudential sourcebook for Banks, Building Societies and Investment Firms, BIPRU) [4]. IFPRU и BIPRU разработаны Управлением по финансовому

регулированию и надзору (далее – Financial Conduct Authority, FCA), которое несет ответственность за пруденциальное регулирование большей части инвестиционных фирм в Великобритании.

Результаты исследования и их обсуждение

Требования IFPRU

В рамках режима IFPRU действует определенная классификация инвестиционных фирм (таблица). К категории значимых инвестиционных фирм относятся фирмы, которые соответствуют одному или нескольким следующим критериям:

– общие активы превышают 530 млн £;

– общие обязательства превышают 380 млн £;

– ежегодные комиссионные доходы, получаемые в связи с регулируемой деятельностью, осуществляемой фирмой, превышают 160 млн £ в течение года, непосредственно предшествующего дате, когда фирма проводит оценку на соответствие данному критерию;

– денежные средства клиентов, которые фирма получает или удерживает, превышают 425 млн £;

– активы, принадлежащие клиентам, которые хранит фирма для осуществления регулируемой деятельности или связанной с ней деятельности, превосходят 7,8 млрд £.

Классификация инвестиционных фирм в рамках Prudential sourcebook for investment firms

Категория фирмы	Критерии
Фирма IFPRU 50k	<ul style="list-style-type: none"> ● не совершает сделки за свой счет; ● не осуществляет андеррайтинг финансовых инструментов на основе твердых обязательств; ● предлагает один или несколько видов следующих услуг: <ul style="list-style-type: none"> – прием и передача заявок инвесторов, связанных с финансовыми инструментами; – исполнение заявок инвесторов, связанных с финансовыми инструментами; – управление индивидуальными инвестиционными портфелями из финансовых инструментов. ● не хранит денежные средства и ценные бумаги клиентов в связи с наличием соответствующего разрешения или с целью предоставления финансовых услуг; ● не является инвестиционной фирмой по управлению коллективным портфелем (collective portfolio management investment firm); ● не осуществляет деятельность в качестве многосторонней или организованной торговой системы (organized trading facility).
Фирма IFPRU 125k	<ul style="list-style-type: none"> ● не совершает сделки за свой счет; ● не осуществляет андеррайтинг финансовых инструментов на основе твердых обязательств; ● хранит денежные средства и ценные бумаги клиентов в связи с наличием соответствующего разрешения или с целью предоставления инвестиционных услуг; ● предлагает один или несколько видов следующих услуг: <ul style="list-style-type: none"> – прием и передача заявок инвесторов, связанных с финансовыми инструментами; – исполнение заявок инвесторов, связанных с финансовыми инструментами; – управление индивидуальными инвестиционными портфелями из финансовых инструментов. ● не является инвестиционной фирмой по управлению коллективным портфелем; ● не осуществляет деятельность в качестве многосторонней или организованной торговой системы (organized trading facility).
Фирма IFPRU 730k	<ul style="list-style-type: none"> ● не является фирмой 50k и 125k; ● не является инвестиционной фирмой по управлению коллективным портфелем; ● осуществляет деятельность в качестве многосторонней или организованной торговой системы (organized trading facility).
Фирма по управлению коллективным портфелем	Инвестиционная компания по управлению коллективным портфелем (collective portfolio management firm)

Согласно пункту 2.2.14 IFPRU «Назорные процессы и корпоративное управление», инвестиционные фирмы должны осуществлять стресс-тестирование в соответствии со следующей классификацией:

– значимые фирмы должны проводить стресс-тестирование в соответствии с правилами общего стресс-тестирования и сценарного тестирования (general stress and scenario testing rule), включая обратное стресс-тестирование;

– в соответствии со статьей 20 раздела Стандартов верхнего уровня (High Level Standards) руководства Управления по финансовому регулированию и надзору (далее – Financial Conduct Authority, FCA) «Положения в отношении топ-менеджмента, системы и механизмы контроля» (далее – Senior Management Arrangements, Systems and Controls, SYSC 20);

– фирмы, не являющиеся значимыми, должны проводить обратное стресс-тестирование в соответствии с требованиями SYSC 20;

– все фирмы должны проводить стресс-тесты, требуемые регламентом Capital Requirements Regulation.

Согласно пункту 2.2.64 IFPRU стресс-тестирование и сценарный анализ должны проводиться в следующих целях: количественной оценки объема капитала, который может быть поглощен в случае возникновения неблагоприятного события; проверки результатов и точности моделей оценки риска, в особенности при выявлении нелинейных эффектов при агрегировании рисков; изучения чувствительности долгосрочных бизнес-планов и того, как потребности в капитале могут изменяться со временем.

Согласно пункту 2.2.37 IFPRU при проведении оценки в рамках стресс-тестирования и сценарного анализа фирма должна спрогнозировать размер собственных средств и требований к ним на временном горизонте, составляющим от трех до пяти лет, учитывая бизнес-план и влияние неблагоприятных сценариев. При этом круг управленческих действий, которые может предпринять фирма для восстановления достаточности капитала, может включать в себя приостановление ведения нового бизнеса, сокращение баланса активов и пассивов, введение ограничений на распре-

деление прибыли или привлечение дополнительного капитала.

Также в соответствии с пунктом 2.2.37 IFPRU, где изложены правила общего стресс-тестирования и сценарного тестирования, значимая инвестиционная фирма должна проводить стресс-тестирование и сценарный анализ, соответствующие характеру, масштабу и сложности основных источников риска, а также характеру, масштабу и сложности бизнеса фирмы, кроме того необходимо проводить обратное стресс-тестирование.

Кроме того, согласно пункту 2.2.7 R (2) IFPRU к основным источникам риска (в статье раскрыты определения только специфических видов риска, остальные трактуются в общепринятых значениях) для значимой инвестиционной фирмы относятся:

- 1) кредитный риск и риск контрагента;
- 2) рыночный риск;
- 3) риск ликвидности;
- 4) операционный риск;
- 5) риск концентрации;
- 6) остаточный риск – риск того, что эффективность методов снижения риска оказывается ниже ожиданий;

- 7) риск секьюритизации – риск того, что собственные средства фирмы недостаточны для покрытия секьюритизированных активов с учетом экономического содержания сделки;

- 8) деловой риск – риск, возникающий в результате изменений в деятельности фирмы, и включающий: критический риск для доходов, вызванный падением или волатильностью дохода; более широкий риск бизнес-модели или стратегии, связанный с их некорректностью вследствие макроэкономических, геополитических, регуляторных или иных факторов; риск того, что фирма не сможет реализовать свой бизнес-план, заданную стратегию, политику вознаграждения;

- 9) риск процентной ставки, в том числе риск процентной ставки по неторговым активам и обязательствам, который включает в себя: риск, связанный с несоответствием между активами и обязательствами, а также между краткосрочными и долгосрочными забалансовыми позициями вследствие переоценки; риск, связанный с хеджированием риска по одной процентной ставке позицией,

связанной с иной процентной ставкой, переоценка по которой производится в несколько иных условиях (базисный риск); риск, связанный с неопределенностью возникновения транзакций, например, в случае, когда ожидаемые будущие транзакции не соответствуют фактическим транзакциям; риски, связанные с погашением клиентами инструментов с фиксированной доходностью в условиях изменения рыночных процентных ставок (риск опциональности).

10) риск чрезмерной долговой нагрузки;

11) риск пенсионных обязательств – риск, обусловленный договорными или иными обязательствами, связанными с пенсионным планом, сформированным для сотрудников фирмы, или сотрудников связанной компании, или в иных целях. К данному риску также относятся риски, связанные с платежами и другими взносами в пенсионный план, обусловленные моральным обязательством фирмы или иными причинами, не связанными с контрактными обязательствами фирмы.

12) групповой риск – риск того, что финансовые или нефинансовые взаимосвязи с другими субъектами в пределах одной группы или связанные со всей группой компаний (например, риск репутационного «заражения»), могут неблагоприятно повлиять на финансовую позицию компании.

В соответствии с IFPRU при проведении стресс-тестирования и сценарного анализа фирма должна:

– оценить существенные нелинейные и условные риски, а также характер аккумулируемых рисков по бизнес-направлениям или подразделениям, увеличение корреляции факторов риска в условиях стресса;

– определить диапазон неблагоприятных событий различной природы, степени их жесткости и продолжительности, соответствующих ее бизнесу и профилю риска, а также оценить подверженность фирмы данным событиям, включая следующее: обстоятельства и события, происходящие в течение продолжительного периода времени; внезапные и жесткие события, такие как рыночные шоки и другие схожие события; комбинацию обстоятельств и событий, сопровождаемых экономической рецессией.

– оценить финансовые ресурсы, которые ей потребуются для поддержания соответствия общему правилу достаточности финансовых ресурсов и требованиям к собственным средствам, изложенным в третьем разделе Capital Requirements Regulation, в рассматриваемых неблагоприятных обстоятельствах;

– проводить широкий круг стресс-тестов, которые отражают различные стороны стрессового события, включая анализ чувствительности, сценарный анализ и стресс-тестирование на уровне индивидуального портфеля, а также на уровне всей фирмы;

– учитывать любое влияние неблагоприятных обстоятельств на ее собственные средства, в частности, оценить возможное снижение коэффициентов достаточности капитала, представленных в статье 92 Capital Requirements Regulation (капитала первого уровня и добавочного капитала первого уровня).

При определении соответствующего диапазона неблагоприятных событий и обстоятельств фирма должна учитывать циклы, которым она наиболее подвержена. При этом они могут быть как экономическими, так и специфическими для конкретных рынков, секторов и отраслей. Амплитуда и продолжительность соответствующего цикла должна включать в себя сценарии серьезного спада, основанные на прогнозных гипотетических событиях, откалиброванных в соответствии с наиболее неблагоприятными изменениями индивидуальных драйверов риска, наблюдаемых в течение длительного исторического периода.

IFPRU также содержит отдельное положение в отношении стресс-тестирования фирм, имеющих разрешение на использование моделей, основанных на внутренних рейтингах (далее – internal ratings-based, IRB). Данные фирмы при наличии существенных кредитных рисков, исключенных из моделей IRB, должны включать их в стресс-тестирование. Если фирма не имеет разрешения на использование IRB, она должна проводить анализ для оценки рисков, связанных с кредитным качеством контрагентов, включая продавцов гарантий/кредитной защиты, с учетом как балансовых, так и внебалансовых активов.

В соответствии с пунктом 2.2.74 IFPRU FCA имеет полномочия формулировать макроэкономические сценарии и сценарии, связанные с финансовым рынком, которые фирма может использовать при стресс-тестировании.

Фирма также может рассматривать сценарии, в которых ожидаемая будущая прибыль выступает в качестве резервов против будущих рисков. При этом в данном случае целесообразно учитывать только прибыль, которая прогнозируется с достаточной степенью достоверности. При оценке будущих резервов фирма должна вычесть будущие дивидендные платежи или другие формы распределения прибыли из прогнозов прибыли.

В IFPRU указано, что в случае, если фирма подвержена рыночному риску, временной интервал, в течение которого она должна проводить стресс-тесты и сценарный анализ, должен определяться срочностью и ликвидностью ее позиций в условиях стресса. В частности, продолжительность стресс-тестирования зависит от степени открытости и прозрачности рынка активов, позволяющей оперативно и легко выявлять колебания в стоимости инвестиций; степени ликвидности активов, позволяющей оперативно продавать активы, хеджировать и снижать риски, связанные с владением активами в целях предотвращения или сокращения подверженности будущим колебаниям цены.

Инвестиционная фирма должна проводить стресс-тесты и сценарный анализ не реже одного раза в год, за исключением тех случаев, когда FCA уведомляет о необходимости проведения более частых или специализированных стресс-тестов и сценарного анализа; а также, когда характер, масштаб и сложность основных источников риска требуют проведения более частых стресс-тестов и сценарного анализа.

В соответствии с пунктами 2.2.43 (R) и 2.2.44 (R) IFPRU фирма должна задокументировать свои принципы и процедуры в отношении стресс-тестирования и сценарного анализа, а также результаты стресс-тестирования.

Информация о данных принципах и результатах должна быть включена в документы, предоставляемые фирмой FCA в рамках внутренней процедуры

оценки достаточности капитала (далее – Internal Capital Adequacy Assessment process, ICAAP). Результаты стресс-тестирования в рамках ICAAP фирма должна передавать FCA ежегодно, но не позднее, чем через шесть месяцев после даты годовой отчетности.

Анализ задокументированных принципов и результатов стресс-тестирования FCA осуществляет в рамках процедуры обзора и оценки в области надзора. Цель проводимого FCA анализа заключается в определении способности фирмы соответствовать требованиям к собственным средствам и общим правилам финансовой достаточности в течение всего прогнозного периода.

В случае если результаты стресс-тестирования с учетом управленческих действий свидетельствуют о том, что прогнозируемые фирмой собственные средства меньше требований, закрепленных в CRR или в общих правилах о финансовой достаточности, представленных в пункте 2.2.1 (R) IFPRU, в течение прогнозируемого периода, FCA вправе требовать от фирмы установления дополнительных противодействующих мер и компенсирующих действий для восстановления достаточности капитала фирмы после наступления стрессового события.

FCA требует активного участия высшего руководства и совета директоров фирмы во всех этапах программы стресс-тестирования, включая ее создание, внедрение, оспаривание, утверждение и принятие мер по ее результатам.

В SYSC 20 установлено, что инвестиционная фирма, регулируемая FCA, в рамках обязательств по бизнес-планированию и управлению рисками должна проводить обратное стресс-тестирование своего бизнес-плана.

В результате обратного стресс-тестирования фирма должна: выявить риск банкротства фирмы, который является неприемлемо высоким в сопоставлении с риск-аппетитом и толерантностью фирмы к риску; определить ряд неблагоприятных обстоятельств, которые могут привести к тому, что бизнес-план становится нежизнеспособным, и оценить вероятность наступления таких обстоятельств. Под нежизнеспособностью бизнес-плана в контексте обратного стресс-тестирования понимается

момент, когда рынок теряет доверие к фирме, что приводит к неспособности фирмы продолжать осуществление коммерческой деятельности. Примером этому может служить момент, в котором все или значительная часть контрагентов не намерена продолжать совершать сделки с фирмой, или момент, когда существующие акционеры фирмы не желают предоставлять новый капитал.

Если фирма является членом консолидированной группы, она должна проводить обратное стресс-тестирование как на индивидуальной, так и на консолидированной основе.

План и результаты обратного стресс-теста должны закрепляться в документах, пересматриваться и утверждаться, по крайней мере, ежегодно высшим руководством и советом директоров. Фирма должна обновлять процедуры обратного стресс-тестирования чаще, если это целесообразно в свете существенных изменений на рынке или макроэкономических условий.

FCA вправе потребовать от фирмы расчета уровня финансовых ресурсов, который, с точки зрения фирмы, создаст ситуацию банкротства в случае реализации неблагоприятных обстоятельств.

Требования BIRPU

В отличие от требований IFPRU, в требованиях BIRPU отсутствует деление на значимые и незначимые инвестиционные фирмы. В этой связи правила стресс-тестирования и сценарного тестирования едины для всех фирм, регулируемых BIRPU. В дополнение к общим правилам стресс-тестирования и сценарного тестирования, аналогичным соответствующим правилам IFPRU, BIRPU включает в себя требования к стресс-тестированию для обеспечения соответствия общим правилам достаточности ликвидности, представленных в пункте 12.3.4 (R), и требования к стресс-тестированию для фирм, имеющих разрешение FCA на использование моделей суммы под риском (далее – Value at Risk, VaR) в целях расчета требований к риску позиции (далее – position risk requirement, PRR).

В рамках стресс-тестирования с целью обеспечения соответствия общим правилам достаточности ликвидно-

сти фирма должна проводить регулярные стресс-тесты с целью выявления источников потенциального снижения ликвидности; обеспечения того, что текущая подверженность риску ликвидности соответствует допустимому риску ликвидности, установленному руководящим органом фирмы; выявления влияния стресс-тестов на предположения фирмы в отношении ценообразования; анализа индивидуального или совокупного влияния возможных будущих стрессов ликвидности на денежные потоки, ликвидность, рентабельность и платежеспособность.

При проведении стресс-тестирования в целях соответствия правилам достаточности ликвидности фирма должна учитывать влияние выбранных стресс-сценариев на корректность предпосылок, касающихся:

- корреляции между рынками финансирования;
- эффективности диверсификации источников финансирования;
- дополнительных маргинальных требований и требований к обеспечению;
- условных требований, включая потенциальные обязательства перед третьими лицами или другими субъектами в группе, к которой принадлежит фирма;
- ликвидности, поглощаемой внебалансовыми инструментами и видами деятельности;
- обращаемости ликвидных ресурсов;
- доступа к рыночным операциям центрального банка и иным механизмам предоставления ликвидности;
- оценок будущего увеличения баланса активов и пассивов;
- постоянной доступности рыночной ликвидности на высоколиквидных в настоящее время рынках;
- доступа к обеспеченному и необеспеченному финансированию (включая розничные депозиты);
- конвертируемости валюты;
- доступа к платежным и расчетным системам, на которые опирается фирма.

В соответствии с пунктом 12.4.9 BIRPU фирма должна обеспечить своевременное информирование о результатах стресс-тестирования FCA. При этом фирма должна обеспечить, чтобы результаты стресс-тестов рассматривались высшим руководством; передавались

руководящему органу фирмы с указанием всех выявленных уязвимых сторон и предложениями о соответствующих действиях по устранению данных уязвимостей; отражались в процессах, стратегиях и системах фирмы; использовались для разработки эффективных планов финансирования в случае непредвиденных обстоятельств (contingency funding plans); интегрировались в процесс бизнес-планирования фирмы и повседневное управление рисками; учитывались при установлении внутренних лимитов для управления риском ликвидности.

План финансирования в случае непредвиденных обстоятельств должен учитывать:

- 1) влияние стрессовых рыночных условий на способность фирмы продавать активы или проводить их секьюритизацию;
- 2) влияние существенной или полной потери доступных источников финансирования на рынке;
- 3) финансовые, репутационные и любые другие последствия для фирмы, возникающие в результате выполнения фирмой плана финансирования в непредвиденных обстоятельствах;
- 4) способность привлекать дополнительное финансирование посредством рыночных операций с центральным банком.

Фирмы, использующие VaR для расчета требований к PRR, должны разработать и осуществлять программу стресс-тестирования, результаты которой должны рассматриваться высшим руководством и отражаться в принципах и ограничениях, установленных фирмой.

Программа стресс-тестирования для фирм, использующих VaR для расчета требований к PRR должна учитывать следующие риски и факторы:

- риск концентрации;
- неликвидность рынков в стрессовых рыночных условиях;
- риск односторонних рынков;
- риск событий и возможный дефолт;
- нелинейность финансовых продуктов;
- значительную позицию «вне денег»;
- риск полной переоценки или надежной приблизительной оценки позиций;
- мгновенные шоки, а также последствия длительных периодов стресса;
- изменение параметров калибровки в стрессовых условиях;

- вторичные факторы риска (например, волатильность);
- системные и локализованные стрессы;
- другие риски, не учитываемые VaR моделью (например, неопределенность в отношении ставки восстановления, предполагаемой корреляции, риск асимметрии события).

Выводы (заключение)

Для последующей имплементации в риск-менеджмент российских инвестиционных фирм, в частности профессиональных участников, осуществляющих брокерскую деятельность, на основании изученного опыта Великобритании и с учетом действующих норм законодательства в части пруденциальных нормативов брокеров [13–15] можно сформулировать следующие тезисы.

1. При проведении стресс-тестирования целесообразно рассчитать необходимый объем финансовых ресурсов, требуемый в том числе и в кризисные периоды для соблюдения требований к пруденциальным нормативам, а также для непрерывности деятельности самой организации.

2. При моделировании неблагоприятных событий учитывать даже самые незначительные, которые в свою очередь могут привести к несоблюдению установленного минимального размера собственных средств, а также норматива достаточности капитала в перспективе.

3. Выполнять процедуру стресс-тестирования с целью анализа рыночных рисков, присущих компании, с учетом срочности и ликвидности в условиях стресса собственных и клиентских позиций. При этом необходимо учитывать корреляции между рынками финансирования, эффективность диверсификации источников финансирования, обращаемость ликвидность ресурсов и другие предпосылки, которые оказывают влияние на проведение стресс-тестирования.

4. После результатов проведенного стресс-тестирования сформировать или скорректировать план финансирования в случае непредвиденных обстоятельств.

Кроме того, помимо усовершенствования алгоритмов проведения стресс-тестирования инвестиционными компаниями для расширения регуляторного

периметра можно отметить следующие пункты.

1. Если полученные результаты стресс-тестирования подтверждают, что в случае наступления кризисных событий у компании будут наблюдаться финансовые затруднения, то регулятору целесообразно запросить у поднадзорной организации установление дополнительных противодействующих мер и компенсирующих действий для вос-

становления финансовой устойчивости после наступления стрессового события.

2. С целью сравнения результатов прохождения стресс-тестирования между различными поднадзорными организациями, а также для анализа устойчивости брокерской отрасли в целом регулятору необходимо иметь полномочия формировать и направлять для использования брокерами стресс-сценарии, учитывающие макро- и микроэкономические факторы.

Библиографический список

1. Directive 2013/36/EU of the European Parliament and the Council of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms.
2. Regulation № 575/2013 of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms, Capital Requirements Regulation.
3. Prudential sourcebook for Investment Firms, 2019 (<http://www.handbook.fca.org.uk>).
4. Prudential sourcebook for Banks, Building Societies and Investment Firms, 2015 (<http://www.handbook.fca.org.uk>).
5. Financial Soundness Indicators: Compilation Guide. International Monetary Fund, 2007 (<http://www.imf.org>).
6. Федеральный закон от 07.02.2011 № 7-ФЗ (ред. от 27.12.2018) «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.05.2019).
7. Федеральный закон от 07.05.1998 № 75-ФЗ (ред. от 03.08.2018) «О негосударственных пенсионных фондах».
8. Положение Банка России от 30.12.2016 № 576-П «О требованиях к методикам стресс-тестирования рисков и оценки точности модели центрального контрагента, к стресс-тестированию рисков и оценке точности модели центрального контрагента, порядке и сроках представления информации о результатах стресс-тестирования рисков центрального контрагента участникам клиринга» (вместе с «Порядком расчета коэффициентов кредитного риска») (Зарегистрировано в Минюсте России 25.01.2017 № 45403).
9. Положение Банка России от 03.12.2015 № 510-П (ред. от 06.06.2019) «О порядке расчета норматива краткосрочной ликвидности («Базель III») системно значимыми кредитными организациями» (Зарегистрировано в Минюсте России 28.12.2015 № 40319).
10. Указание Банка России от 15.04.2015 № 3624-У (ред. от 27.06.2018) «О требованиях к системе управления рисками и капиталом кредитной организации и банковской группы» (вместе с «Требованиями к организации процедур управления отдельными видами рисков») (Зарегистрировано в Минюсте России 26.05.2015 № 37388).
11. Указание Банка России от 04.07.2016 № 4060-У (ред. от 14.01.2019) «О требованиях к организации системы управления рисками негосударственного пенсионного фонда» (Зарегистрировано в Минюсте России 01.08.2016 № 43052).
12. Указание Банка России от 21.08.2017 № 4501-У (ред. от 27.08.2019) «О требованиях к организации профессиональным участником рынка ценных бумаг системы управления рисками, связанными с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и с осуществлением операций с собственным имуществом, в зависимости от вида деятельности и характера совершаемых операций» (Зарегистрировано в Минюсте России 21.12.2017 № 49364).
13. Указание Банка России от 11.05.2017 № 4373-У (ред. от 02.04.2018) «О требованиях к собственным средствам профессиональных участников рынка ценных бумаг» (Зарегистрировано в Минюсте России 05.06.2017 № 46943).
14. Указание Банка России от 30.11.2017 № 4630-У «О требованиях к осуществлению дилерской, брокерской деятельности, деятельности по управлению ценными бумагами и деятельности форекс-дилеров в части расчета показателя достаточности капитала» (Зарегистрировано в Минюсте России 23.03.2018 № 50496).
15. Указание Банка России от 06.06.2017 № 4402-У «О требованиях к осуществлению брокерской деятельности в части расчета показателя краткосрочной ликвидности при предоставлении клиентами брокера права использования их денежных средств в его интересах» (Зарегистрировано в Минюсте России 16.08.2017 № 47809).
16. Мешкова Е.И. Стресс-тестирование в коммерческом банке. М.: Регламент-Медиа, 2014. 246 с.