

## Гармонизация подходов к управлению рисками деятельности центральных депозитариев стран — участниц ЕАЭС

### Аннотация

Стремление стран — участниц ЕАЭС к интеграции и формированию единого финансового рынка предполагает гармонизацию законодательств по важнейшим направлениям регулирования. Одно из таких направлений — деятельность инфраструктурных институтов, важнейшим из которых является центральный депозитарий, что и определяет актуальность данной статьи. Анализ действующих механизмов управления рисками деятельности центрального депозитария позволил обобщить и выявить наиболее эффективные подходы и процедуры, которые могли бы послужить основой для создания единых стандартов по управлению рисками в деятельности центральных депозитариев стран-участниц.

### Ключевые слова:

центральный депозитарий, управление рисками, операционные риски, правовые риски, стратегические риски, репутационные риски, рыночные риски

**JEL:** G15, G18, G23

Сложность обобщения и анализа рисков, возникающих в процессе деятельности центральных депозитариев стран — участниц ЕАЭС (далее также — стран-участниц), вытекает из различий в масштабе операций, характера и особенностей совмещаемых ими направлений деятельности [1]. Наряду со свойственными для данного финансового института функциями (дематериализация, учет и хранение ценных бумаг, присвоение идентификационных кодов, номинальное держание ценных бумаг, функции платежного агента по выплате дохода по финансовым инструментам и при их погашении) центральные депозитарии стран-участниц вправе выполнять функции других инфраструктурных институтов, которые ведут к возрастанию рисков в их деятельности и, как следствие, требуют ужесточения надзора. Наиболее существенные риски возникают в результате совмещения центральным депозитарием функций оператора расчетной системы, центрального агента сторон при осуществлении сделок (Армения), по проведению расчетов между брокерами и дилерами, по клиринговой деятельности по сделкам с финансовыми инструментами, по осуществлению инвестиционных операций (Казахстан), функций системы расчетов по ценным бумагам, системно значимой платежной системы, торгового репозитария (Россия) [2].

### ПОДХОДЫ К КЛАССИФИКАЦИИ РИСКОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЦЕНТРАЛЬНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ СТРАН-УЧАСТНИЦ

Объективные различия в организации системы риск-менеджмента, объясняемые разницей в составе и масштабе проводимых операций, дополняются различиями в формулировке и содержании присущих деятельности центрального депозитария рисков, которые на пути гармонизации законодательств стран ЕАЭС требуют унификации для достижения единообразного понимания как самих терминов, так и применяемых механизмов и методов управления рисками.

**Классификация рисков деятельности  
центрального депозитария в соответствии с законодательствами  
и внутренними документами стран – участниц ЕАЭС**

Группы рисков	Республика Беларусь	Республика Казахстан	Российская Федерация
Операционные риски	Риски возникновения негативных последствий, в т. ч. убытков, при осуществлении депозитарных операций в результате некомпетентных, ошибочных действий сотрудников и клиентов, несоответствия депозитарной операции требованиям законодательства, технических сбоев систем и иных внешних и внутренних факторов	Риск возникновения расходов (убытков) в результате несоответствия характеру и масштабам деятельности ЦД и (или) требованиям действующего законодательства, внутренних порядков и процедур проведения операций и других сделок, их нарушения работниками ЦД и (или) иными лицами, несоответствия (неадекватности) функциональных возможностей (характеристик), применяемых ЦД информационных, коммуникационных и других систем и (или) их отказов (нарушений функционирования), а также в результате воздействия внешних событий	Риск возникновения расходов (убытков) ЦД в связи с осуществлением им деятельности в результате нарушения нормальной работы структурных подразделений ЦД, штатной работы программно-технических средств ЦД, правил и требований к совершению ЦД операций, в т. ч. по причине ошибок, недобросовестных или умышленных действий работников ЦД, технических сбоев, а также влияния внешних обстоятельств
Технические (технологические) риски	Риски возникновения негативных последствий, в т. ч. убытков, связанных с работой программного обеспечения и программно-технического комплекса, работой телекоммуникационного оборудования, поставками электроэнергии		
Методологические риски	Риски, связанные с неверно выбранной методологией осуществления процессов, расчетов, регламентов		
Управленческие риски	Риски, связанные с неверными управленческими решениями по выбору механизмов управления, распределения функций, обязанностей и ответственности персонала, с несоответствием созданной организационной структуры характеру деятельности РУП «РЦДЦБ» и современным требованиям рынка, недостаточной квалификацией руководящего состава в части управленческих навыков, неэффективным управлением финансовыми ресурсами		
Правовые (регуляторные, юридические) риски	Юридические риски – риски, связанные с ошибками в результате неверной юридической консультации, неверного составления юридически значимых документов, в т. ч. при рассмотрении споров в судебном порядке, а также риски понесения убытков либо невозможности понесенных убытков в связи с несовершенством законодательной базы (правовой системы) или изменениями законодательства	Правовой риск – риск возникновения расходов (убытков) вследствие нарушения ЦД требований законодательства РК, в т. ч. несоответствия внутренним документам ЦД требованиям нормативных правовых актов, несоответствия практики деятельности ЦД его внутренним документам, а в отношениях с нерезидентами РК – нарушения требований законодательства других государств	Регуляторный риск – риск возникновения расходов (убытков) ЦД в результате несоответствия деятельности, положений устава и/или внутренних документов ЦД требованиям законодательства

Группы рисков	Республика Беларусь	Республика Казахстан	Российская Федерация
Внешние риски	Риски, возникающие при взаимодействии ЦД со сторонними организациями (лицами), клиентами, контрагентами, уполномоченными государственными органами, а также связанные с иными внешними факторами воздействия со стороны различных субъектов либо стихий		
Репутационный риск		Риск возникновения расходов (убытков) вследствие негативного общественного мнения или снижения доверия к ЦД	Риск возникновения расходов (убытков) ЦД в результате уменьшения числа клиентов (контрагентов) вследствие формирования в обществе негативного представления об операционной устойчивости ЦД, качестве оказываемых услуг или характере деятельности в целом
Стратегический риск			Риск возникновения расходов (убытков) ЦД в результате ошибок (недостатков), допущенных при принятии решений, определяющих стратегию деятельности и развития ЦД
Кредитный риск		Риск возникновения расходов (убытков) вследствие неуплаты эмитентом основного долга и вознаграждения, причитающегося держателю ценной бумаги, в установленный условиями выпуска ценной бумаги срок, включающий также риск потерь, возникающих в связи с невыполнением партнером обязательств по свопам, опционам, форвардам и иным финансовым инструментам, подверженным кредитному риску	
Валютный риск		Риск возникновения расходов (убытков), связанный с изменением курсов иностранных валют при осуществлении деятельности	
Ценовой риск		Риск возникновения расходов (убытков) вследствие изменения стоимости финансовых инструментов из-за изменения условий финансовых рынков, влияющих на рыночную стоимость финансовых инструментов, приобретенных за счет собственных активов ЦД	
Риск потери ликвидности		Риск, связанный с возможным невыполнением либо несвоевременным выполнением ЦД своих обязательств ввиду отсутствия необходимого объема ликвидных активов	

Примечание: ЦД – центральный депозитарий.

Источники: Информация о соответствии РУП «РЦДЦБ» Принципам для инфраструктур финансового рынка (декабрь 2015 г.); Требования к деятельности центрального депозитария в части управления рисками и внутреннего контроля, а также к отдельным внутренним документам центрального депозитария. Утверждены приказом Федеральной службы по финансовым рынкам от 2 октября 2012 г. № 12-82/пз-н, п. 2.1; Инструкция о требованиях по наличию системы управления рисками в центральном депозитарии. Утверждена постановлением правления Агентства Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций от 1 февраля 2010 года № 5. Ст. 3.

Так, всеми странами-участницами признаются операционные риски, хотя информация по данному вопросу носит общий характер в Армении и Киргизии (четкого толкования данного понятия в законодательстве не приводится, приходится судить по требованиям к деятельности центрального депозитария в нормативно-правовой базе). В Республике Беларусь наряду с операционными выделяются технические (технологические), методологические и управленческие риски, в значительной степени раскрывающие отдельные аспекты операционных рисков в трактовке российского и казахстанского законодательств [3].

Определение правовых рисков в законодательстве Республики Казахстан переключается с пониманием регуляторных — в российском, юридических — в законодательстве Республики Беларусь. Еще более сложным представляется выделение внешних рисков законодательством Беларуси, поскольку, на наш взгляд, операционные, правовые, репутационные риски и все составляющие рыночного риска (ценовой, валютный, процентный) в силу особенностей положения центрального депозитария как инфраструктурной организации испытывают воздействие как внутренних, так и внешних факторов.

На наш взгляд, объективная необходимость присутствия института центрального депозитария на современном финансовом рынке обусловлена потребностью в гарантиях «безопасного завершения процедуры прекращения обязательств и своевременного закрытия сделки поставкой финансового инструмента», что позволяет ускорить процесс проведения операций в результате централизации расчетов и поставки ценных бумаг [4]. Выполнение данных функций наряду с гарантией значимости института центрального депозитария (выражаемой, в т. ч., и величиной собственных средств, опытом работы и уровнем квалификации специалистов) требует высокого уровня программно-технической оснащенности, четкой регламентации действий и процедур, что находит отражение в регулирующих деятельность нормативно-правовых актах и внутренних документах центрального депозитария [5; 6].

В то же время следствием наделения центрального депозитария функциями других инфраструктурных институтов выступает расширение требований к его деятельности, в т. ч. пруденциальных, что ведет к усложнению деятельности его структур, ответственных за осуществление риск-менеджмента [6]. Рассмотрим основные механизмы и методы, лежащие в основе управления рисками.

## **ПОДХОДЫ К УПРАВЛЕНИЮ РИСКАМИ**

Наряду с нормами действующего законодательства основные аспекты управления рисками центрального депозитария изложены в таких внутренних документах, как Правила внутреннего контроля, Правила управления рисками, Операционный регламент (Беларусь), Информационная политика центрального депозитария, Свод правил, Политика центрального депозитария по управлению рисками (Казахстан), Условия осуществления депозитарной деятельности, Положение по управлению рисками, Правила управления рисками (Россия).

Внутренними документами центрального депозитария раскрываются многие аспекты его деятельности, в частности:

- полномочия и функциональные обязанности руководящих органов, подразделений по вопросам управления рисками, порядок обмена соответствующей информацией;
- процедуры по идентификации и оценке рисков, в т. ч. порядок определения количественных значений показателей рисков;
- комплекс мер по управлению рисками;
- механизм мониторинга эффективности процедур по идентификации и оценке рисков, подходы к оценке адекватности полученных показателей рисков и мер по управлению рисками.

Установленные процедуры позволяют более оперативно выявлять риски и угрозы нарушения деятельности, совершенствовать методы их контроля и оценки, обеспечивать принятие своевременных мер по минимизации и управлению рисками, разграничить полномочия и ответственность работников и подразделений, за которыми закреплены данные функции [3; 5].

Эффективности работы по управлению рисками в немалой степени способствует раскрытие информации о системе управления рисками на интернет-сайте, а также организация доступа к процессу совершенствования риск-менеджмента группы пользователей услуг, позволяющая учитывать мнение контрагентов центрального депозитария (характерно для деятельности центральных депозитариев России и Казахстана) [7; 8].

Центральными депозитариями России и Казахстана реализуется системный подход к управлению рисками [9; 10], на практике проявляющийся в:

- увязке комплекса мер по обеспечению бесперебойного функционирования программно-технических средств с кадровой политикой, организации программно-технического взаимодействия со всеми контрагентами;
- проведении стресс-тестирования как для оценки отдельных видов рисков, так и для учета возможного многофакторного воздействия;
- комплексном страховании от преступлений и ответственности, которые охватывают деятельность депозитария (например в деятельности НРД<sup>1</sup> — распространяется на случаи нанесения ущерба в результате как финансовых, так и электронных компьютерных преступлений, возникновения убытков в результате нарушения страхователем своей профессиональной ответственности перед третьими лицами).

Обобщая основные механизмы и методы управления рисками в странах — участницах ЕАЭС, отметим те подходы, которые могли бы быть рассмотрены в качестве основы единых стандартов по управлению рисками в этих странах [11].

### **Стратегический риск**

Представляется, что базовое понимание стратегического риска ЦД достаточно лаконично сформулировано в российском законодательстве как «риск возникновения расходов (убытков) в результате ошибок (недостатков), допущенных при принятии решений, определяющих стратегию деятельности и развития»<sup>2</sup> центрального депозитария. Под этим, на наш взгляд, необходимо понимать не только использование инструментов планирования в деятельности, видение перспектив развития, но и наличие механизмов, позволяющих оценивать результаты реализации принятых планов, а также своевременно реагировать на изменение внешней среды, способной повлиять на перспективы развития финансового рынка в целом (табл. 2).

Таблица 2

#### **Основные механизмы и методы управления стратегическим риском в практике стран — участниц ЕАЭС**

Планирование деятельности на среднесрочный и долгосрочный период	Осуществление стратегического планирования и формирование в его рамках планов развития (бизнес-планов) на 1–3 года
	Разработка плана финансового самооздоровления, системы мер по реагированию на чрезвычайные ситуации, набора сценариев и описания ситуаций, требующих начала его реализации, включающего в том числе мобилизацию дополнительного капитала

<sup>1</sup> Национальный расчетный депозитарий — выполняет функции центрального депозитария РФ.

<sup>2</sup> Требования к деятельности центрального депозитария в части управления рисками и внутреннего контроля, а также к отдельным внутренним документам центрального депозитария. Утверждены приказом Федеральной службы по финансовым рынкам от 2 октября 2012 г. № 12-82/пз-н, п. 2.1, подп. 5.

Организация системы внутреннего контроля и аудита	Раскрытие во внутренних документах важнейших правил и процедур, обеспечивающих безопасность и эффективное управление рисками (Условия осуществления депозитарной деятельности, Положение по управлению рисками, Правила управления рисками и т.д.)
	Регламентация деятельности структур, ответственных за организацию внутреннего контроля и аудита
Проведение комплексного анализа и мониторинга рисков, страхование деятельности ЦД	Комплексное страхование от преступлений и ответственности
	Оценка эффективности процедур по идентификации и оценке рисков, адекватности оценок значений показателей рисков и мер по управлению ими; проведение стресс-тестирования с использованием исторических шоков и сформированных гипотетических сценариев как в разрезе отдельных видов рисков, так и при комплексном многофакторном стресс-тестировании финансовой устойчивости ЦД; анализ полученных результатов
Транспарентность деятельности и организация информационного взаимодействия	Проведение оценки финансовой устойчивости при реализации исключительных, но правдоподобных событий (прямое стресс-тестирование), а также определение значения риск-факторов, ставящих под угрозу финансовую устойчивость (обратное стресс-тестирование)
	Раскрытие на интернет-сайте информации о системе управления рисками, обеспечение доступа участников к информации о состоянии счетов, ходе и результатах сделок (операций) и других данных, позволяющих контролировать риски
	Организация информационного взаимодействия с фондовой биржей, эмитентами, депонентами, клиентами депонентов, а также со СМИ, группами пользователей

Источник: составлено автором.

Базовые принципы управления стратегическим риском отражены в Положении об управлении стратегическим риском НРД, в основе которых — долгосрочное планирование развития деятельности центрального депозитария (включая планы по увеличению баланса и прибыли, усложнению операционной структуры, расширению бизнеса, введению новых продуктов и направлений деятельности и др.) с учетом эффективности системы управления рисками [12].

Дополнительно к перечисленным выше механизмам и методам можно отметить формирование плана непрерывности деятельности, которым предусмотрено возобновление работы всех ключевых информационных систем в течение двух часов после сбоя. В нем описаны последовательность действий, требования к срокам и объемам восстановления, приоритетность восстановления бизнес-процессов.

В целях обеспечения достаточного размера необходимых ресурсов при наступлении экстремальных, но вероятных потерь ежегодно при планировании достаточного капитала НРД и принятии решения о выплате дивидендов оценивается уровень экономического капитала и устанавливается предельно допустимый совокупный уровень риска. Стратегический риск в законодательствах других стран — участниц ЕАЭС не выделяется, однако, на наш взгляд, практикуемые НРД подходы к управлению им позволяют значительно расширить горизонт планирования деятельности ЦД и усовершенствовать инструментарий риск-менеджмента, что позволяет говорить о целесообразности выделения данного вида риска.

### Репутационный риск

Во многом обобщающий характер имеет и управление репутационными рисками, которые характеризуются (в законодательствах России<sup>3</sup> и Казахстана) как «риски возникновения расходов (убытков) ЦД в результате уменьшения числа клиентов (контрагентов) вследствие формирования в обществе негативного представления об операционной устойчивости ЦД, качестве оказываемых услуг или характере деятельности в целом»<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Требования к деятельности центрального депозитария в части управления рисками и внутреннего контроля, а также к отдельным внутренним документам центрального депозитария, п. 2.1, подп. 4.

<sup>4</sup> Инструкция о требованиях по наличию системы управления рисками в центральном депозитарии. Утверждена постановлением Правления Агентства Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций от 1 февраля 2010 года № 5. Ст. 3, подп. 3.



Механизмы управления риском непосредственно связаны как с эффективностью риск-менеджмента в целом, так и с наличием четкого взаимодействия с контрагентами, со средствами массовой информации, со степенью информационной открытости, позволяющей получать сведения о деятельности ЦД «из первых рук», оперативным реагированием на обращения третьих лиц, служащим поддержанию репутации эффективного и устойчивого института финансового рынка. Они включают:

- как контроль за работой по управлению отдельными видами рисков, так и выработку комплексных подходов к риск-менеджменту;
- разработку и практическое выполнение стандартов раскрытия информации;
- соблюдение порядка информационного взаимодействия ЦД с фондовой биржей, эмитентами, депонентами, клиентами депонентов, а также со средствами массовой информации;
- регулярный мониторинг информации, способной повлиять на репутацию ЦД; своевременное принятие необходимых мер в случае появления и распространения способной нанести вред репутации ЦД информации;
- анализ жалоб и запросов клиентов и заявлений третьих лиц, связанных с осуществлением деятельности ЦД.

Следует отметить, что многие положения из отмеченных выше, а также из относимых к механизмам управления операционными рисками законодательством Беларуси отнесены к механизмам управления внешними рисками.

### Операционный риск

Являясь важнейшими составляющими стратегического и репутационного рисков, операционный и правовой риски имеют основополагающее значение для обеспечения оперативности, эффективности, стабильности деятельности ЦД [13]. Так, недостаточный контроль этих рисков может привести не только к кратковременным сбоям в работе ЦД, но и через нарушение деятельности финансового рынка страны привести к экономическому хаосу [14]. В первую очередь это касается необходимости жесткого контроля операционных рисков, которые в силу своей значимости и разнопланового характера проявления особо отмечены законодательствами всех стран — участниц ЕАЭС. На наш взгляд, более емкая характеристика данных рисков приведена в законодательстве Казахстана как «рисков возникновения расходов (убытков) в результате несоответствия характеру и масштабам деятельности центрального депозитария и (или) требованиям действующего законодательства, внутренних порядков и процедур проведения операций и других сделок, их нарушения работниками центрального депозитария и (или) иными лицами (вследствие непреднамеренных или умышленных действий или бездействия, несоразмерности (недостаточности) функциональных возможностей (характеристик), применяемых центральным депозитарием, информационных, коммуникационных и других систем и (или) их отказов (нарушений функционирования), а также в результате воздействия внешних событий»<sup>5</sup>.

О применяемых подходах к управлению операционными рисками в деятельности центрального депозитария Республики Армения<sup>6</sup> можно судить по выделяемым законодательством требованиям к уровню технической (технологической) оснащенности и квалификации кадров.

<sup>5</sup> Инструкция о требованиях по наличию системы управления рисками в центральном депозитарии, ст. 3, подп. 12.

<sup>6</sup> Положение 5/02 «Регистрация и лицензирование центрального депозитария, порядок получения предварительного согласия на владение значительным участием в уставном капитале центрального депозитария, порядок, форма и сроки представления бизнес-плана». Утверждено решением 14-Н от 15.01.2008 Совета Центрального банка Республики Армения.

Они включают наличие:

- находящегося в собственности или безвозмездном пользовании (либо арендуемого) обособленного помещения, оснащенного кассовым узлом, а также отдельного хранилища для хранения договоров о предоставлении услуг;
- различных источников энергоснабжения, в т. ч. резервного, а также локального источника энергоснабжения (генераторы, батареи) на случай выхода из строя основного источника;
- системы защиты информации от неавторизованного пользования.

Данные положения дополнены требованиями по необходимости оснащения помещений противопожарной сигнальной системой и контроля соответствия используемой компьютерной программы для учета ценных бумаг требованиям законодательства [15].

Перечень предоставляемых данных о руководителях, учредителях и акционерах ЦД косвенно может свидетельствовать о требованиях к кадровому составу, стратегическое видение деятельности ЦД определяется позициями бизнес-плана, ежегодно обновляемого и раскрывающего перспективы развития.

Требования к персоналу включают ограничение доступа в хранилища сотрудников, не уполномоченных внутренним регламентом; регламентацию действий персонала в случае нарушения расчетной системы по техническим или другим причинам; исключение возможности несанкционированного использования, уничтожения или изменения хранящейся информации [16].

Аналогичным образом можно говорить лишь о косвенных указаниях законодательства Кыргызской Республики<sup>7</sup> на применение отдельных методов контроля операционных рисков. К ним относятся требования: об оснащенности центрального депозитария современными техническими средствами и технологиями, позволяющими использовать международные клиринговые телекоммуникационные системы; о необходимости наличия внутренних правил работы и используемой депозитарной технологии; о регламентации деятельности по эксплуатации программного комплекса (для администратора и пользователей рабочих мест); о наличии в штате не менее трех сотрудников, имеющих двухлетний стаж работы в качестве руководителя или специалиста финансового института; по описанию документооборота и разграничению доступа к документации; по обеспечению целостности и защищенности системы учета и отчетности по депозитарным операциям с ценными бумагами и денежными средствами.

Механизмы управления операционными рисками в Беларуси, Казахстане и России включают практически все отмеченные в табл. 3 направления.

Таблица 3

**Основные механизмы и методы управления операционным риском в практике стран — участниц ЕАЭС**

Регламентация порядка и процедур проведения операций и сделок	Наличие операционного регламента (подробное описание процедур по осуществлению депозитарных, клиринговых и других связанных с ними операций)
	Наличие находящегося в собственности (безвозмездном пользовании либо арендуемого) обособленного помещения, оснащенного кассовым узлом
	Наличие отдельного хранилища для хранения договоров о предоставлении услуг
	Наличие системы защиты информации, используемой при электронной системе учета ценных бумаг от несанкционированного доступа; ежедневное резервное копирование базы данных и хранение ее в резервном офисе, регулярное ее тестирование; ежедневная сверка информации о ценных бумагах с регистраторами
	Организация сквозного документооборота, позволяющего проследить весь процесс исполнения депозитарных операций

<sup>7</sup> Положение о Центральном депозитарии. Утверждено постановлением Национальной комиссии по рынку ценных бумаг при Президенте Кыргызской Республики от 28 марта 1997 года № 4.



Кадровая политика	Наличие строгих критериев отбора кадров (требований к образованию, опыту работы, компетентности, деловой репутации), механизмы управления персоналом
	Регламентация действий сотрудников и подразделений, разграничение их полномочий и функциональных обязанностей, исключение возможности несанкционированного доступа (авторизация), использования, уничтожения или изменения хранящейся информации
	Регулярное повышение квалификации сотрудников, участие в обучающих семинарах и конференциях
Обеспечение штатной работы программно-технических средств	Регламентация деятельности по эксплуатации программного комплекса ЦД (для администратора и пользователей рабочих мест)
	Оснащенность современными техническими средствами и технологиями, позволяющими использовать международные клиринговые телекоммуникационные системы, контроль за регулярным обновлением программного обеспечения
	Обеспечение бесперебойного энергоснабжения программно-технического комплекса, в т. ч. за счет резервного, а также локального источников энергоснабжения (генераторы, батареи) на случай выхода из строя основного
	Оснащенность помещений противопожарной и охранной сигнализацией, контроль его исправности
Ограничение воздействия внешних обстоятельств	Применение четких критериев при выборе контрагентов (наличие лицензий, соответствие требованиям регулятора, уровень рейтинга, стоимость услуг), регламентация порядка электронного взаимодействия (в т. ч. программно-технического)
	Использование стандартизированных форм договоров и контрактов с клиентами и контрагентами, четкое обозначение в них ответственности сторон в различных ситуациях, условий оплаты услуг, видов и размеров санкций за нарушение условий, осуществление текущего контроля за исполнением контрагентами обязательств
	Применение защиты от вредоносного программного обеспечения и системы криптозащиты информации
Контроль и аудит	Регламентация деятельности службы внутреннего контроля (правил, процедур и регулярности их проведения в целях управления операционным риском) – Правила внутреннего контроля, Правила управления рисками, Операционный регламент
	Ежегодное стресс-тестирование операционного риска; анализ имевших место сбоев и ошибок (как технических, так и связанных с человеческим фактором), эффективности принятых мер с целью минимизации потерь
	Регламентация процедуры операционного аудита

Источник: составлено автором.

Особенность организации контроля за операционными рисками в РУП «РЦДЦБ» (Центральном депозитарии Республики Беларусь) связана с выделением технических (технологических), методологических и управленческих рисков.

Так, к методам управления технических (технологических) рисков отнесены: организация контроля за достаточностью уровня и объема технических ресурсов для обеспечения качественного и бесперебойного выполнения возложенных функций; меры по оптимизации использования имеющихся ресурсов; организация ежедневного резервного копирования баз данных и системы хранения информации вне основного помещения, создание условий для надежного функционирования территориально удаленного резервного программно-технического комплекса, в т. ч. проведение ежемесячного его стресс-тестирования в целях обеспечения бесперебойности функционирования расчетно-клиринговой системы и предоставления услуг и т. д.

Меры по управлению методологическими и управленческими рисками включают:

- регулярное повышение квалификации руководящего состава, участие сотрудников в обучающих семинарах и конференциях, в том числе зарубежных;
- анализ эффективности используемых механизмов управления персоналом и, при необходимости, их корректировка;
- применение эффективных методов оценки и мотивации сотрудников;
- осуществление постоянного анализа экономической эффективности деятельности, своевременное информирование руководства с целью принятия необходимых управленческих решений.

В основе контроля операционных рисков центрального депозитария в РК и РФ лежит системный подход, включающий как меры по предупреждению сбоев в работе информационных систем, так и требования к персоналу и контрагентам.

Проводимое КАСД (Центральным депозитарием Республики Казахстан) не реже одного раза в квартал стресс-тестирование включает сценарный анализ и тестирование системы учета, единой системы лицевых счетов, иных информационных и коммуникационных систем центрального депозитария на подборку, комбинирование и моделирование стрессовых ситуаций и параметров функционирования элементов данных систем, включая сетевые соединения, операционную систему, базу данных, уровень авторизации (доступа) к системам, количество пользователей, потоки и объемы информации, нагрузку на основной и (или) вспомогательный серверы (с указанием уровня критической нагрузки). Расширение спектра услуг и внедрение новых бизнес-процессов предваряется идентификацией операционных рисков в существующих и изменяемых условиях.

В основе политики управления операционным риском НРД лежит использование модели «трех линий обороны», согласно которой департамент риск-менеджмента разрабатывает методологию и инструментарий, оказывает консультационную поддержку и формирует управленческую отчетность, а служба внутреннего контроля и внешний аудит оценивают эффективность ее применения. Проведение стресс-тестирования программно-технических средств осуществляется в соответствии с Правилами не реже одного раза в шесть месяцев.

Разработанные НРД четкие критерии при выборе контрагентов включают предварительное согласование выбора банка-контрагента с департаментом риск-менеджмента и юридическим департаментом с учетом наличия положительного опыта сотрудничества с претендентом, соответствия его деятельности временному регламенту взаимодействия с участниками рынка и торговой системой, а также уровня рисков установленным критериям, приемлемости стоимости услуг. При заключении договоров места хранения с депозитариями тщательному анализу подлежат документы, подтверждающие наличие необходимых лицензий, выполнение требований регуляторов, условий для безопасного хранения, применение мер внутреннего контроля, обеспечивающих защиту активов клиентов.

Система управления операционным риском включает: применение политик, процедур и инструментов управления рисками в целях выявления, анализа, оценки и контроля рисков с использованием аналитической базы данных о рисковом событиях (потерях); мониторинг уровня рисков посредством ключевых индикаторов в режиме реального времени; анализ и оценку рисков в бизнес-процессах, новых продуктах, проектах, технологиях. Эффективности системы управления операционным риском способствуют регулярно проводимые внешний риск-аудит, операционный и рейтинговый аудит, нагрузочное тестирование систем НРД (не реже одного раза в полгода и при проведении приемо-сдаточных испытаний) с целью оценки достаточности запаса пропускной способности систем.

Проводимое НРД стресс-тестирование базируется на информации об имевших место исторических шоках и формировании гипотетических сценариев как в разрезе отдельных видов рисков, так и при комплексном многофакторном стресс-тестировании финансовой устойчивости НРД, сопоставлении полученных результатов с ожидаемыми сценариями с наиболее консервативной оценкой возможных потерь. Оно должно сопровождаться оценкой финансовой устойчивости при реализации исключительных, но правдоподобных сценариев событий (прямое стресс-тестирование), а также определением значения риск-факторов, ставящих под угрозу финансовую устойчивость (обратное стресс-тестирование). Наряду с этим разрабатывается система мер по реагированию на чрезвычайные ситуации, набор сценариев и описание ситуаций, требующих начала реализации плана финансового самооздоровления, включающего наряду с другими мерами мобилизацию дополнительного капитала<sup>8</sup>.

<sup>8</sup> Раскрытие НКО АО «НРД» информации о соответствии принципам для инфраструктур финансового рынка (<https://www.nsd.ru/ru/about/ifru/>).

## Правовые риски

Правовые риски, они же юридические или регулятивные, можно охарактеризовать как риски возникновения расходов (убытков) вследствие нарушения как во внутренних документах, так и в практике деятельности ЦД требований законодательства страны, а в отношениях с нерезидентами — требований законодательств других государств. Основные механизмы управления правовым риском включают:

- контроль за соответствием деятельности ЦД законодательству, внутренним правилам и процедурам, условиям договорных отношений;
- анализ деятельности (операций) ЦД, в т. ч. предварительный, а также проведение проверок такой деятельности (операций) на предмет соответствия действующему законодательству и внутренним документам ЦД;
- анализ законодательства государств, с резидентами которых имеются договорные отношения, а также юридическая экспертиза правил, процедур и контрактов на предмет их соответствия законодательству;
- доведение до работников ЦД информации, необходимой для снижения правового риска, в том числе проведение обучения и консультаций по вопросам, связанным с регулированием деятельности ЦД государственными нормативно-правовыми актами, правовыми нормами других государств (с резидентами которых налажено взаимодействие) и внутренними документами;
- оценка возможности появления рисков невыполнения установленных законодательством требований в связи с изменением законодательства страны и доведение ее результатов до руководства ЦД.

Таковы, на наш взгляд, основные виды рисков, по подходам к управлению которыми нет существенных расхождений в законодательствах стран — участниц ЕАЭС, что позволяет говорить о возможности гармонизации и согласования подходов и механизмов управления данными видами рисков уже в ближайшей перспективе [17; 18].

## Рыночные риски

В то же время деятельность центральных депозитариев стран ЕАЭС подвергается воздействию группы рыночных рисков, особенно в силу выполнения ими дополнительных функций. В зависимости от выполняемых функций применяются различные меры и механизмы управления такими рисками. Так, в Армении жесткое ограничение круга лиц, имеющих право оказывать инвестиционные услуги центральному депозитарию, является, на наш взгляд, аспектом контроля рыночных рисков.

РУП «РЦДЦБ» осуществляется постоянный контроль размера собственного капитала, уровня коэффициентов текущей ликвидности, обеспеченности собственными оборотными средствами и обеспеченности финансовых обязательств активами.

Управление рыночными рисками в Республике Казахстан достигается за счет:

- проведения грамотной инвестиционной политики (определение приоритетных направлений инвестирования на основе рекомендаций совета директоров, установление лимитов инвестирования по видам финансовых инструментов и секторам экономики; контроль подразделения по управлению рисками с целью недопущения чрезмерных расходов по операциям с финансовыми инструментами, в т. ч. связанных с резким колебанием цен на рынке финансовых инструментов, анализ степени подверженности рискам потери ликвидности, стресс-тестирование и бэк-тестинг ценового риска);
- осуществления расчетов практически в режиме реального времени;
- проведения регулярного мониторинга финансовой устойчивости (включая мониторинг показателей достаточности собственного капитала, коэффициентов ликвидности, уровня доходов и расходов);
- вложения ликвидных активов, предназначенных для покрытия рисков, в надежные ценные бумаги.

Механизмы ограничения воздействия рыночных рисков на деятельность НРД включают:

- осуществление клиринга и расчетов на валовой основе в режиме реального времени, выполнение распоряжений участников только при достаточности средств на банковских счетах;
- отказ от использования внутрисдневных кредитов (овердрафтов) и кредитов овер-найт для завершения расчетов.

На наш взгляд, гармонизация механизмов управления рыночными рисками, связанными с финансовыми потоками и способными нарушить финансовую устойчивость центрального депозитария, на данный момент не представляется возможной в силу различия подходов к спектру выполняемых им функций. Данный вопрос требует дополнительного обсуждения и оценки со стороны научно-практического сообщества стран — участниц ЕАЭС с позиции допустимости сопутствующих данным видам деятельности финансовых рисков. На наш взгляд, главным критерием при этом остается функциональная составляющая, т. е. возможность при прочих равных условиях более эффективно выполнять присущие именно центральному депозитарию функции.

### **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Таким образом, рассмотрение систем управления рисками деятельности центрального депозитария стран — участниц ЕАЭС позволяет сделать следующие выводы.

1. Гармонизация законодательства по регулированию деятельности инфраструктурных институтов направлена на создание идентичной благоприятной среды во всех странах ЕАЭС для свободного перемещения инвестиционных ресурсов, поэтому основные направления формирования такой среды непосредственно связаны со снижением рисков деятельности, в частности, центральных депозитариев.

2. Существующие на сегодняшний день представления по классификации рисков деятельности центрального депозитария различаются по формулировке понятий рисков (при схожем в целом понимании их), что, несомненно, требует унификации данных понятий в первоочередном порядке.

3. Поскольку спектр и масштаб операций центральных депозитариев стран-участниц различается, то различен и перечень подлежащих контролю рисков. В связи с этим в первую очередь следует определиться с теми рисками, которые характерны для деятельности любого центрального депозитария (стратегический, правовой, операционный, репутационный).

4. Инструментарий контроля указанных рисков имеет много общих черт в практике центральных депозитариев Казахстана, России и Беларуси, что позволяет говорить о необходимости обобщения существующих практик и выработки общих стандартов с целью их внедрения, в т. ч. в странах, где масштабы операций центрального депозитария еще не столь велики (в которых контроль таких рисков менее выражен, хотя отдельные аспекты, несомненно, присутствуют).

5. Силами научно-практического сообщества стран — участниц ЕАЭС следует провести анализ имеющихся подходов и рекомендовать механизмы и методы, которые лягут в основу рекомендаций по управлению рыночными (валютным, процентным, ценовым) рисками в увязке с выполняемыми центральным депозитарием операциями, в т. ч. по вопросу использования пруденциальных нормативов.

## Библиография

1. Швайгерт Д. В. Институциональное развитие интеграции инфраструктурных организаций фондовых рынков СНГ и ЕАЭС // Human Progress. 2015. Т. 1. № 4. С. 60–79.
2. Котляров М. А., Платонов С. Р., Рыкова И. Н. Формирование финансовых надзорных органов ЕАЭС: адаптация европейского опыта // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал 2015. № 3. С. 16–25.
3. Трубецкая О. В., Макарова А. В. Институциональная инфраструктура рынка ценных бумаг // Фундаментальные исследования. 2012. № 9–2. С. 500–504.
4. Ясус М. В. О роли центрального депозитария в развитии организованной торговли на рынке ценных бумаг в России // Хозяйство и право. 2011. № 9. С. 87–94.
5. Адамова К. Р. Основные проблемы и перспективы развития учетно-расчетных институтов финансового рынка // Финансы и кредит. 2013. № 47 (575). С. 17–21.
6. Лансков П. М. На пути к общему финансовому рынку ЕАЭС: Россия и Казахстан // ЭКО. 2016. № 9 (507). С. 151–161.
7. Алексеев В. Н. Финансовая инфраструктура России: проблемы развития в условиях глобализации. М.: ИТК Дашков и К, 2012.
8. Адамова К. Р. Формирование учетно-расчетной инфраструктуры российского финансового рынка: внутренние интеграционные процессы и место в глобальной фондовой архитектуре // Финансы и кредит. 2013. № 15 (543). С. 63–80.
9. Алифанова Е. Н., Козловцева О. П. Тенденции развития мирового фондового рынка и их проявление на национальных рынках ценных бумаг в условиях глобализации // Финансовые исследования. 2013. № 2 (39). С. 12–23.
10. Дюрягин А. В. Необходимые институциональные условия создания в России международного финансового центра // Российский внешнеэкономический вестник. 2013. № 2. С. 89–93.
11. Зимарин К. А. Основные направления развития европейских фондовых рынков // Вопросы экономики и права. 2012. № 7. С. 180–184.
12. Королевич О. П. Интеграция российского фондового рынка в мировой рынок ценных бумаг // Финансовые исследования. 2010. № 2 (27). С. 86–93.
13. Мухаметшин Т. Ф. Современная инфраструктура российского рынка ценных бумаг: научно-практический комментарий законодательства. М.: Юстицинформ, 2016.
14. Колесникова М. С. Сравнительная характеристика российской и зарубежных депозитарных систем // Дайджест-финансы. 2008. № 5. С. 48–53.
15. Папченкова М., Кудинов В. Центральный депозитарий может стать каналом утечки торгов за границу. URL: <http://www.vedomosti.ru>.
16. Попова Е. Е. Учетно-информационное обеспечение развития инфраструктуры рынка ценных бумаг // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2014. № 1 (111). С. 58–63.
17. Яровикова О. Система управления рисками в российской депозитарной компании // Рынок ценных бумаг. 2009. № 5 (75). С. 15–18.
18. Рубцов Б. Б. Отчет о НИР «Развитие интеграционных процессов в области финансовых рынков на постсоветском пространстве». Москва, 2014.
19. Платонов С. Р., Губанов Р. С. Финансовые рынки Евразийского экономического союза: гармонизация национальных законодательств // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2015. № 4. С. 13–21.

## Автор



**Шахназарян Гоар Эдмондовна**, ст. науч. сотр. Центра отраслевой экономики Научно-исследовательского финансового института  
(e-mail: [Goar@nifi.ru](mailto:Goar@nifi.ru))

**G. E. Shakhnazaryan**

## Harmonization of Approaches to Risk Management Activities of Central Depositories of the EAEU Member Countries

### Abstract

*The intention of the member countries of the EAEU towards the integration and formation of a single financial market requires the harmonization of legislation on the key areas of regulation. One such area is the activity of the infrastructure institutions, the most important of which is the central depository,*

which determines the relevance of this article. An analysis of existing risk management mechanisms of the central depository allowed to generalize and identify the most effective approaches and procedures that could serve as a basis for the establishment of uniform standards for risk management in the activity of central depositories of the participating countries.

**Keywords:**

Central Depository, risk management, operational risks, legal risks, strategic risks, reputation risks, market risks

**JEL:** G15, G18, G23

**References**

1. Shvajert D. V. Institutional Development of Integration in Stock Markets Infrastructure Organizations of the CIS and the EAEU. *Human Progress*, 2015, vol. 1, no. 4, pp. 60–79.
2. Kotljarov M. A., Platonov S. R., Rykova I. N. Formation of the Financial Supervisory Authorities of the Eurasian Economic Union: Adaptation of the European Experience. *Finansovyj Zhurnal – Financial Journal*, 2015, no. 3, pp. 16–25.
3. Trubeckaja O. V., Makarova A. V. Institutional Securities Market Infrastructure. *Fundamental'nye Issledovanija – Basic Research*, 2012, no. 9-2, pp. 500–504.
4. Jasus M. V. On the Role of the Central Depository in the Organized Development of Trade in the Securities Market in Russia. *Hozjajstvo i Pravo – Economy and Law*, 2011, no. 9, pp. 87–94.
5. Adamova K. R. The Main Problems and Prospects of Accounting and Settlement Development in Financial Market Institutions. *Finansy i kredit – Finance and Credit*, 2013, no. 47 (575), pp. 17–21.
6. Lanskov P. M. On the Way to a Common Financial Market of the EAEU: Russia and Kazakhstan. *EKO – ECO*, 2016, no. 9 (507), pp. 151–161.
7. Alekseev V. N. Financial Infrastructure of Russia: Problems of Development in the Context of Globalization. Moscow: ITK Dashkov i K Publ., 2012.
8. Adamova K. R. Formation of the Accounting and Settlement Infrastructure of the Russian Financial Market: the Internal Integration Processes and the Place in the Global Stock Architecture. *Finansy i Kredit – Finance and Credit*, 2013, no. 15 (543), pp. 63–80.
9. Alifanova E. N., Kozlovseva O. P. Trends in the Development of the Global Stock Market and their Manifestation in the National Securities Markets in the Context of Globalization. *Finansovye Issledovaniya – Financial Study*, 2013, no. 2 (39), pp. 12–23.
10. Dyuryagin A. V. The Necessary Institutional Conditions for Creating an International Financial Center in Russia. *Rossiiskij Vneshneekonomicheskij Vestnik – Russian Foreign Economic Bulletin*, 2013, no. 2, pp. 89–93.
11. Zimarin K. A. The Main Directions of Development of the European Stock Markets. *Voprosy Ekonomiki i Prava – Issues of Economics and Law*, 2012, no. 7, pp. 180–184.
12. Korolevich O. P. Integration of the Russian Stock Market in the Global Securities Market. *Finansovye Issledovaniya – Financial Study*, 2010, no. 2 (27), pp. 86–93.
13. Mukhametshin T. F. The Modern Infrastructure of the Russian Securities Market: the Scientific and Practical Commentary Legislation. Moscow: Yustitsinform Publ., 2016.
14. Kolesnikova M. S. Comparative Characteristics of Russian and Foreign Depository Systems. *Daidzhest-finansy – Digest Finance*, 2008, no. 5, pp. 48–53.
15. Papchenkova M., Kudinov V. The Central Depository May be Trading Channel Leakage Abroad. Available at: <http://www.vedomosti.ru>.
16. Popova E. E. Accounting and Information Support of the Development of Securities Market Infrastructure. *Vestnik Samarskogo Gosudarstvennogo Ekonomicheskogo Universiteta – Samara State University of Economics Bulletin*, 2014, no. 1 (111), pp. 58–63.
17. Yarovikova O. The Risk Management System in the Russian Depository Company. *Rynok Tsennykh Bumag – Securities Market*, 2009, no. 5 (75), pp. 15–18.
18. Rubtsov B. B. Research Report "Development of Integration Processes in the Field of Financial Markets in the Post-Soviet Space". Moscow, 2014.
19. Platonov S. R., Gubanov R. S. The Financial Markets of the Eurasian Economic Union: the Harmonization of National Legislations. *Finansovyj Zhurnal – Financial Journal*. 2015, no. 4, pp. 13–21.

**Shakhnazaryan Goar E.**, Senior Researcher, Sectoral Economy Center, Financial Research Institute (e-mail: [Goar@nifi.ru](mailto:Goar@nifi.ru))

**Author's affiliation:**

Financial Research Institute, Moscow 127006, Russian Federation