

An aerial photograph of a red and white lighthouse situated on a small, rocky island. The lighthouse has a red top section and a white middle section with a red band. It is surrounded by dark, choppy water. In the background, a rocky shoreline with some greenery is visible under a warm, golden sunset sky.

## **Cbonds Financial Risk Conference**

**Изменения в нормативной  
базе и новые стресс-  
сценарии: как это  
повлияло на работу риск-  
менеджмента?**

---

**Сентябрь 2022**



## С какими вызовами мы столкнулись после февраля 2022?

- Есть ли в вашей компании проблемные активы (ценные бумаги, зависшие платежи и т.п.)
  - Отсутствуют
  - До 10%
  - От 10 до 30%
  - От 30 до 50
  - 50 и более%
- Какие факторы риска катастрофически возросли после 24 февраля (в приведенном перечне факторов риска от ранжировать факторы начиная с того – какой вырос больше всего и заканчивая фактором который вырос меньше всего):
  - рыночный,
  - кредитный,
  - ликвидности,
  - операционный,
  - регуляторные,
  - макроэкономические,
  - системные.



## С какими вызовами мы столкнулись после февраля 2022?

Фактор риска	Каким образом реализовался?
Системный	Разрушение междепозитарных мостов, приостановка торгов, делистинг ценных бумаг на иностранных биржах, появление токсичных валют, отключение SWIFT, блокировка ЗВР Банка России, приостановка торгов на биржах, проблемы неттинга расчетов контрагентов.
Операционный	Уход Bloomberg, Refinitiv, S&P, Fitch, Moody's. Уход крупных западных ИТ вендоров. Миграция ИТ специалистов/специалистов. Деграция процессов по озвученным в этом блоке причинам.
Регуляторный	Появление термина «недружественный». Ограничения на операции с «недружественными» сторонами. Послабления по раскрытию информации эмитентами
Макро	Ухудшение основных показателей бюджета РФ (падение ВВП, рост дефицита), ухудшение структуры бюджета («масло/пушки»), утрата инструмента стабилизации валютного курса рубля (ЗВР + бюджетное правило), проблемы с источниками внешнего долгового финансирования, проблемы с импортом технологичного оборудования/технологий.
Ликвидности	Сложность продажи «заблокированных» активов, непрозрачность ценообразования, блокировка существенной доли free-float (который в руках нерезидентов)
Рыночный	Рост волатильности цен, риск навеса предложения при выходе нерезидентов из активов
Кредитный	Нераскрытие отчетности, ухудшение бизнес окружения

## Какая поддержка была оказана участникам рынка?

Фактор риска	Какая поддержка оказана	Какие проблемы остались
Системный	Поэтапное возобновление торгов на биржах, запуск принудительной расконвертации депрасписок российских эмитентов, заморозка активов «недружественных» нерезидентов, запрет на выход из уставных капиталов российских юрлиц для нерезидентов, создание клуба по защите прав инвесторов, «дедолларизация» финансовой системы, альтернативные способы обслуживания внешних валютных обязательств + запуск замещающих выпусков облигаций	Клуб защиты прав инвесторов только начал действовать, не решены проблемы с делистингом «российских» инструментов где иностранный листинг – единственный (например EVRZ),
Операционный	Начало разработки аналога Bloomberg/Refinitiv – «Мерида» («Мир инвестиционных данных»).	Мерида появится в августе 2023, функционала имеющихся ИА провайдеров недостаточно (например нет ценообразования деривативов)
Регуляторный	Регуляторные послабления («заморозка» оценок активов, мораторий на раскрытие информации, появление «дружественных» нерезидентов, рабочие группы НАУФОР: ЗПИФ-А)	ЗПИФ-А требует внесение изменений в ФЗ
Макро	Легализация параллельного импорта, разработка модифицированного бюджетного правила	Структурные проблемы экономики в среднесрочной перспективе, засекречивание статей бюджета
Ликвидности	Расконвертация депрасписок, замещающие облигации, планы по обмену «пленными активами»	Замещающие облигации никак не описаны нормативкой
Рыночный	Возможность «заморозки» справедливых цен активов	Фиксировать цены активов до бесконечности – невозможно, риск выхода нерезидентов
Кредитный		Нет полноценной публикации отчетности

## Глобальные вызовы для риск менеджмента

- Риск менеджмент после февраля 2022 – это уже не фокус на инвестиционные риски, а гораздо более всеобъемлющая дисциплина
- При этом локальный фондовый рынок стал по настоящему замкнутым и пока стагнирует
- Недостаточная емкость локального рынка для полноценной диверсификации
- Снижение ликвидности локального рынка из-за заморозки существенной доли free-float
- Сценарии выхода нерезидентов из российских активов
- Отсутствие как новых «дружественных» инструментов, так и бенчмарков для таких инструментов
- Рост комплайнс рисков
- Переход на военную экономику может радикально снизить привлекательность фондового рынка (пример – отказ от дивидендов крупной компании)
- Среднесрочные макроэкономические риски могут сказаться на росте кредитных рисков, на дальнейшем росте операционных рисков
- Риск дальнейшей поляризации мира – Китай vs. США
- Риск дальнейшей эскалации геополитических конфликтов
- Глобальные макроэкономические риски (риски стагфляции)
- Нужно адекватно оценивать риски изменений
- Мыслить более глобально