
МСФО (IFRS) 9 «Финансовые инструменты» ввел новое понятие — «бизнес-модель», которое ранее в области учета и отчетности отсутствовало. Как описывать бизнес-модели, оценивать риски финансового инструмента для определения бизнес-модели, проверять соответствие бизнес-моделям? Какие бывают исключения из требований МСФО?

Финансовые инструменты: описание бизнес-моделей и анализ рисков для их определения



Сергей КОПЫЛОВ,
ООО «Бизнес Системы
Консалт», младший
партнер, к.ф.-м.н.,
CFA, FRM

Согласно Александру Остервальдеру и Иву Пинье, бизнес-модель — это логика зарабатывания прибыли¹. Именно в этом смысле данное понятие и употребляется в МСФО (IFRS) 9, который требует рассматривать цели финансовых инструментов, свойственные им риски, а также анализировать финансовые инструменты на соответствие целям предприятия (банка). Появление концепции бизнес-модели в МСФО (IFRS) 9 неслучайно:

1. Еще в Базеле II прямо говорилось, что модели риска не могут разрабатываться только для использования в отчетности, они должны применяться в управлении бизнесом (§444 документа bcbs128²). Конечно, самый простой вариант выполнить это требование — привязать ценообразование к моделям оценки риска. Но ценообразование — это узкая задача управления кредитной деятельностью. И по-хорошему все управление должно строиться вокруг бизнес-моделей.

2. В начале 2000-х годов после дела Enron методологи финансовой отчетности задались вопросом, что делать³. Ключевой идеей (помимо стандартизации отчетности и перевода ее на XBRL) было повысить ее адекватность бизнесу, то есть показывать не формальные характеристики, а ключевые показатели эффективности. Думается, что бизнес-модели МСФО (IFRS) 9 — логичное оформление этой идеи.

¹ Остервальдер А., Пинье И. Построение бизнес-моделей. Настольная книга стратега и новатора. М.: Альпина Паблишер, 2019.

² bcbs128. International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. A Revised Framework Comprehensive Version, June 2006.

³ Дипиаза С.А., Экклз Р.Дж. Будущее корпоративной отчетности. Как вернуть доверие общества. М.: Альпина Паблишер, 2003.

Финансовые инструменты: описание бизнес-моделей и анализ рисков для их определения

В чем состояло дело Enron? Обычно его представляют как мошенничество, то есть намеренный обман инвесторов и иных контрагентов компании путем предоставления им фальсифицированной отчетности, построенной по методикам, неадекватным сложности деривативных контрактов. Но это упрощенное представление. Все началось с того, что компания сменила свою бизнес-модель. Вместо фокуса на производство электроэнергии, газоснабжение компания стала торговать энергией как биржевым товаром. Вопросы капиталовложений и поддержания имеющихся мощностей, развития мощностей по сохранению энергии, снижения технологических рисков, балансировки энергосистем по источникам с целью обеспечить экономически эффективный маневр мощностью — все это отошло на второй план. Долгосрочные контракты, обеспечивающие долгосрочное планирование, необходимое для создания и эксплуатации дорогой инфраструктуры, сменились новомодной синтетикой, составленной из контрактов по текущим биржевым котировкам и деривативов на них¹. Вместе с этим инвесторы продолжали воспринимать Enron как энергетическую компанию. Смена бизнес-модели осталась ими незамеченной.

Такая смена бизнес-модели требовала смены системы управления, создания рыночного риск-менеджмента, внедрения новых информационно-технологических систем. У аудитора Enron из «большой четверки» не хватало квалификации для того, чтобы по предоставляемым данным обнаружить эту смену бизнес-модели, помочь своему клиенту представить более адекватную отчетность, оценить соответствие системы управления бизнес-модели.

Афористичное определение бизнес-модели, данное Остервальдером и Пинье, таит в себе одну опасность: оно не терпит компромиссов «упрощений практического характера». Поэтому можно утверждать: ни один банк не внедрил систему бизнес-моделей в полной мере. Все ограничилось выделением, грубо говоря, трех групп бизнес-моделей: торгового портфеля, финансовых инструментов, удерживаемых до погашения, финансовых инструментов, доступных для перепродажи. Перевод отдельных активов между этими категориями по сравнению с МСФО (IAS) 39 носил ситуативный характер. Правильное внедрение МСФО (IFRS) 9 должно было бы привести к изменению выходных форм финансовой отчетности. Вместо статей

¹ Эффекты такой смены бизнес-модели проанализированы в статье: Копылов С.А. О биржевизации товарных обменов // Banker.kz. 1 июня 2019 г. (banker.kz/blogs/sergey_kopylov/on-berzeviczy-commodity-exchanges.php).

Сергей КОПЫЛОВ

типа «Кредиты клиентам», которые распределяются по кредитным продуктам, должны появляться статьи, в полной мере соответствующие бизнес-моделям.

Например, один из крупнейших банков Российской Федерации статью «Кредиты клиентам» раскрывает как:

- коммерческое кредитование юридических лиц;
- проектное финансирование юридических лиц;
- жилищное кредитование физических лиц;
- потребительские и прочие ссуды физическим лицам;
- кредитные карты и овердрафтное кредитование физических лиц;
- автокредитование физических лиц.

На первый взгляд может показаться, что эти статьи являются бизнес-моделями. Однако это не так:

— потребительское кредитование физических лиц может строиться по совершенно разным бизнес-моделям; по опыту¹, дефолтность по разным каналам продаж одного и того же розничного кредитного продукта может отличаться в два-три раза;

— проектное финансирование подразумевает не только финансовые активы, но и финансовые пассивы (например, эскроу-счета при строительстве), и совокупная отчетность по бизнес-моделям должна была бы сальдировать эти суммы;

— кредиты физическим лицам могут управляться на групповой и на индивидуальной основе (то же касается и коммерческого кредитования) и это разные бизнес-модели.

Образцово-показательная спецификация бизнес-модели

Формулировка бизнес-модели — как кажется, абсолютно непокрытая тема в МСФО (IFRS) 9 и банковском регулировании. Но первое впечатление обманчиво: корпус базельских документов содержит в себе образцово-показательное описание бизнес-модели. Правда, касается оно не кредитов, а торгового портфеля. Торговый портфель регламентируется базельским документом d457 Minimum capital requirements for market risk.

Чтобы определить бизнес-модель, необходимо специфицировать:

- перечень финансовых инструментов, которые могут использоваться для реализации бизнес-модели;

Можно утверждать, что ни один банк не внедрил систему бизнес-моделей в полной мере. Правильное внедрение МСФО (IFRS) 9 должно было бы привести к изменению выходных форм финансовой отчетности.

¹ Подробнее об этом см.: Бабинов В.Г. Теория и практика розничного кредитования // Управление финансовыми рисками. 2014. № 1.

Финансовые инструменты: описание бизнес-моделей и анализ рисков для их определения

- цели (логику получения прибыли);
- виды риска (на самом деле это ключевой элемент логики получения прибыли);
- ответственность и методы управления этими финансовыми инструментами.

Применительно к торговому портфелю спецификация бизнес-модели со ссылками в соответствии с документом d457 представлена в табл. 1.

Таблица 1

Спецификация торгового портфеля

Элемент спецификации	Торговый портфель
Перечень финансовых инструментов	<p>Должны быть отнесены к торговому портфелю (RBC25.9):</p> <ul style="list-style-type: none"> — инструменты, учитываемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток; — инструменты — результаты market making; — котироваемые акции; — связанные с торговлей операции репо; — опционы на кредитный или фондовый риск инструментов вне банковской книги. <p>Не могут быть отнесены к торговому портфелю (RBC25.8):</p> <ul style="list-style-type: none"> — некотируемые акции; — инструменты для секьюритизационного конвейера; — вложения в недвижимость; — розничные кредиты и кредиты малому бизнесу. <p>Фактические признаки отнесения к торговому портфелю (RBC25.11, 25.12):</p> <ul style="list-style-type: none"> — инструмент, коррелированный с торговым портфелем; — инструмент, которым управляет торговое подразделение (trading desk); — инструмент, увеличивающий короткую позицию в кредитном или фондовом риске; — инструмент, возникший в результате андеррайтинга
Цели бизнес-модели	<p>RBC25.5:</p> <ul style="list-style-type: none"> — перепродажа в краткосрочном периоде (например, такая цель возникает при размещении временно свободных ресурсов); — извлечение прибыли из краткосрочных движений цены (это возможно без перепродажи); — получение арбитражного дохода (это может быть долгосрочной стратегией); — хеджирование в рамках всего перечисленного
Риски бизнес-модели	<p>Риски финансовых инструментов торговой книги:</p> <ul style="list-style-type: none"> — процентный риск; — риск кредитного спреда; — фондовый риск (equity risk); — валютный риск; — ценовой риск товарных активов; — риск дефолта (уничтожения) актива. <p>Риски финансовых инструментов банковской книги:</p> <ul style="list-style-type: none"> — валютный риск; — ценовой риск товарных активов. <p>См. MAR11.1</p>

Сергей КОПЫЛОВ

Окончание табл. 1

Элемент спецификации	Торговый портфель
Ответственность	<p>За управление отвечает торговое подразделение, разбиение банка на торговые подразделения утверждается регулятором (MAR12).</p> <ul style="list-style-type: none"> — Определенная подчиненность торгового подразделения высшему руководству. — Установленный перечень КПЭ. — Привязка бонусов к достижению КПЭ. <p>12.4(1e) Однозначно определенные:</p> <ul style="list-style-type: none"> — трейдеры, работающие в данном торговом подразделении, и руководитель или два соруководителя; — торговые счета банка, за которые отвечает данное торговое подразделение ($\infty \leftarrow \rightarrow 1$). <p>12.4(1)</p> <ul style="list-style-type: none"> — Исчерпывающе определенная и документированная бизнес-стратегия (MAR12.4(2)). — Годовой бюджет. — Регулярная управленческая отчетность. <p>12.4(2) Риск-менеджмент:</p> <ul style="list-style-type: none"> — ежегодно устанавливаемые торговые лимиты, соответствующие стратегии; — еженедельные отчеты о рисках, подготавливаемые самим подразделением. <p>12.4(3) С точки зрения расчета рисков торговое подразделение — это отдельный портфель (30.2(5))</p>
Методы управления финансовыми инструментами	<p>Ежедневная переоценка и регулярная отчетность, как минимум включающая в себя (12.4(2с), 12.4(3с), 12.5):</p> <ul style="list-style-type: none"> — отчет о финансовом результате; — отчет об активах, взвешенных по риску, о величинах value-at-risk, expected shortfall; — сведения о возрасте и оборачиваемости запасов; — ежедневные отчеты о дневных и внутрисуточных лимитах; — оценку рыночной ликвидности

Спецификация бизнес-модели требуется документом Базеля, регламентирующим управление рыночным риском, но сам этот документ задает основные требования к такой спецификации. Во многом она пересекается с декларацией аппетита к риску — комплексом внутренних нормативных документов банка, разработка которых необходима в соответствии со стандартами корпоративного управления¹ (рис. 1).

Требования МСФО (IFRS) 9 к спецификации бизнес-моделей

Некоторые очень общие требования к спецификации бизнес-моделей в МСФО (IFRS) 9 есть.

Главное требование: бизнес-модель должна быть фактом, а не просто утверждением (п. В4.1.2В). Это перекликается с требованием

¹ d328. Guidelines. Corporate governance principles for banks.

Финансовые инструменты: описание бизнес-моделей и анализ рисков для их определения

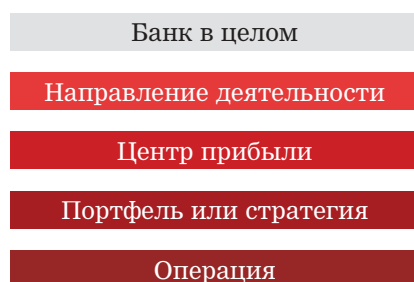
Рисунок 1

Декларация аппетита к риску

Декларация аппетита к риску: документ — основа системы управления банком

Декларация аппетита к риску — основной управленческий инструмент риск-менеджмента
(см. d328, Guidelines. Corporate governance principles for banks)

В идеале для каждого из пяти уровней агрегирования риска



Регламентирует следующие вопросы:

- факторы риска, определяющие результат актива, с ранжированием их по существенности ущерба и меры неопределенности их возникновения;
- распределение факторов риска по отношению к ним (*pay to take, pay to manage, pay to avoid*);
- целевые показатели для успешной продажи актива;
- целевые показатели для выхода из актива в результате бесперспективности дальнейшего владения им (лимит *stop-loss*);
- целевые показатели для инициации хеджирования, иных процедур снижения рисков;
- ожидаемый срок продажи;
- финансовую модель определения стоимости актива;
- величину капитала, необходимую на покрытие рисков данного актива, или модель, по которой она будет рассчитываться

§444 базельского документа bcbs128: модели риск-менеджмента не могут создаваться исключительно для оценки базельской достаточности капитала. В переводе на язык операций и бизнес-процессов: отчет о подтверждении бизнес-моделей (о том, что банк действительно придерживался заявленных бизнес-моделей) должен готовиться ежегодно. Подобные требования, кстати, есть и в цитирувавшемся базельском документе d457 (RBC25.11, 25.12).

Бизнес-модель формулируется в ожидаемом сценарии бизнеса (п. В4.1.2А). Это означает, что продажа дефолтного финансового инструмента коллектору не является нарушением бизнес-модели (хочется верить, что никто не выдает кредиты, предполагая их дефолт). По этой же причине продажа кредитов в условиях кризиса для изыскания дополнительной ликвидности не является нарушением бизнес-модели.

Один из наших клиентов имел портфель долговых ценных бумаг, учитываемых по амортизированной стоимости. Этот портфель сложился исторически. Проблема заключалась в том, что дюрация этих ценных бумаг была высокой, что подвергало банк избыточным рыночным рискам: объема ценных бумаг как обеспечения по операциям рефинансирования не всегда было достаточно. Продажа порт-

Сергей КОПЫЛОВ

фея с заменой ценных бумаг более короткими нарушением бизнес-модели не являлась. Скорее это было мерой, приводящей фактический портфель ценных бумаг в соответствие с бизнес-моделью.

Бизнес-модель должна подтверждаться характеристиками финансовых инструментов (п. 4.1.2(b), 4.1.2A(b)): действительно, получать процентный доход по акциям физически невозможно.

МСФО (IFRS) 9 неявно указывает, что ключевым вопросом определения бизнес-моделей является цель, достигаемая финансовыми инструментами:

- удержание финансовых активов для получения предусмотренных договором денежных потоков (п. 4.1.2(a));

- некая цель (требуется ее формулировка), достигаемая как удержанием финансовых активов для получения предусмотренных договором денежных потоков, так и продажей финансовых активов (п. 4.1.2A(a)).

При тестировании соответствия бизнес-модели частота или объемы продаж имеют опосредованное значение, особенно если продажи редки или объемы малы. В первую очередь важна декларированная бизнес-модель.

Специфика бизнеса может быть богаче, нежели текст стандарта. Например, рынок синдицированных кредитов, которые выдаются для получения процентных доходов, достаточно ликвидный: только, в отличие от ОФЗ, сделки заключаются не на бирже, а в ходе двухсторонних переговоров. Однако если никогда не покупать и не продавать кредиты, потенциальные контрагенты перестанут давать адекватные индикативы. В случае необходимости продажи кредитов в условиях кризиса такое «исключение из клуба» может дорого обойтись. Поэтому специфика бизнеса подразумевает продажу кредитов, чтобы «оставаться в игре». Такая продажа, разумеется, не нарушает бизнес-модель синдицированного кредитования.

Именно поэтому, согласно МСФО (IFRS) 9, при тестировании соответствия бизнес-модели частота или объемы продаж имеют опосредованное значение, особенно если продажи редки или объемы малы. В первую очередь важна декларированная бизнес-модель (п. В4.1.3В).

Бизнес-модели в МСФО

На самом деле бизнес-модель была всегда основой для финансовой отчетности, даже когда фигурировала в стандартах лишь неявно. МСФО условно можно разбить на две группы (табл. 2, которая содержит не столько строгую классификацию, сколько идею ее формирования):

- общие стандарты, применимые ко всем организациям независимо от деятельности (т.е. независимо от бизнес-модели организации как целого) и регламентирующие учет всех инструментов;

Финансовые инструменты: описание бизнес-моделей и анализ рисков для их определения

Таблица 2

Состав МСФО: условное деление стандартов

Общие стандарты	Специальные стандарты
МСФО (IFRS) 1 «Первое применение Международных стандартов финансовой отчетности».	МСФО (IFRS) 4 «Договоры страхования».
МСФО (IFRS) 2 «Выплаты на основе акций».	МСФО (IFRS) 5 «Внеоборотные активы, предназначенные для продажи, и прекращенная деятельность».
МСФО (IFRS) 3 «Объединения бизнесов».	МСФО (IFRS) 6 «Разведка и оценка запасов полезных ископаемых».
МСФО (IFRS) 7 «Финансовые инструменты — раскрытие информации».	МСФО (IFRS) 9 «Финансовые инструменты».
МСФО (IFRS) 8 «Операционные сегменты».	МСФО (IFRS) 14 «Счета отложенных тарифных разниц».
МСФО (IFRS) 10 «Консолидированная финансовая отчетность».	МСФО (IFRS) 15 «Выручка по договорам с покупателями».
МСФО (IFRS) 11 «Совместное предпринимательство».	МСФО (IFRS) 16 «Аренда».
МСФО (IFRS) 12 «Раскрытие информации об участии в других организациях».	МСФО (IAS) 2 «Запасы».
МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».	МСФО (IAS) 11 «Договоры на строительство».
МСФО (IAS) 1 «Представление финансовой отчетности».	МСФО (IAS) 12 «Налоги на прибыль».
МСФО (IAS) 7 «Отчет о движении денежных средств».	МСФО (IAS) 16 «Основные средства».
МСФО (IAS) 8 «Учетная политика, изменения в бухгалтерских оценках и ошибки».	МСФО (IAS) 28 «Инвестиции в ассоциированные организации и совместные предприятия».
МСФО (IAS) 10 «События после отчетного периода».	МСФО (IAS) 37 «Оценочные обязательства, условные обязательства и условные активы».
МСФО (IAS) 19 «Вознаграждения работникам».	МСФО (IAS) 38 «Нематериальные активы».
МСФО (IAS) 20 «Учет государственных субсидий и раскрытие информации о государственной помощи».	МСФО (IAS) 40 «Инвестиционная недвижимость».
МСФО (IAS) 21 «Влияние изменений валютных курсов».	МСФО (IAS) 41 «Сельское хозяйство»
МСФО (IAS) 23 «Затраты по заимствованиям».	
МСФО (IAS) 24 «Раскрытие информации о связанных сторонах».	
МСФО (IAS) 26 «Учет и отчетность по пенсионным программам».	
МСФО (IAS) 27 «Отдельная финансовая отчетность».	
МСФО (IAS) 29 «Финансовая отчетность в гиперинфляционной экономике».	
МСФО (IAS) 33 «Прибыль на акцию».	
МСФО (IAS) 34 «Промежуточная финансовая отчетность».	
МСФО (IAS) 36 «Обесценение активов»	

— специальные стандарты, ориентированные на отдельные виды инструментов.

Применимый специальный стандарт определяется на основе бизнес-модели. Например, компания, в принципе имеющая дело с реальными активами, но в торговле ими придерживающаяся бизнес-модели, аналогичной модели Enron, вместо МСФО (IAS) 2 «Запасы» и МСФО (IFRS) 15 «Выручка по договорам с покупателями» может применять МСФО (IFRS) 9. Отдельные виды бизнеса оцениваются по специально разработанным стандартам, хотя не отличаются от более общих видов деятельности.

Сергей КОПЫЛОВ

К финансовому лизингу применяется МСФО (IFRS) 16 «Аренда», хотя в сущности этот бизнес является разновидностью специализированного кредитования. Инструменты полностью соответствуют определению финансовых¹, то есть в этом бизнесе урегулирование осуществляется в денежной форме². Финансовый лизинг мог бы учитываться в соответствии с МСФО (IFRS) 9 и подпадает под действие МСФО (IFRS) 16 лишь потому, что МСФО (IFRS) 16 существует. В части расчета валовой стоимости финансового инструмента МСФО (IFRS) 16 в целом повторяет МСФО (IFRS) 9, а в части расчета обесценения прямо ссылается на МСФО (IFRS) 9.

Такая сложная структура стандартов приводит к одной коллизии. Прежде чем применять тот или иной метод учета, МСФО (IFRS) 9 требует формально анализировать бизнес-модель и выбирать применимый метод учета. Одной из таких формальных процедур является SPPI-тест (solely payments of principal and interest — платежи исключительно в счет основной суммы долга и процентов по нему). Если платежи по финансовому инструменту привязаны к какому-либо индексу процентных ставок, который не соответствует срочности операции, такой финансовый инструмент не может учитываться по амортизированной стоимости. Например, если платежи осуществляются в первые 5 лет финансового инструмента с начальной срочностью 15 лет по процентной ставке, привязанной к процентной ставке по государственным облигациям дюрации 15 лет, в следующие 5 лет (с 6-го по 10-й годы) — по процентной ставке государственных облигаций дюрации 10 лет и в последние 5 лет — по процентной ставке, привязанной к пятилетней процентной ставке государственных облигаций, такой финансовый инструмент не может учитываться по амортизированной стоимости.

МСФО (IFRS) 16 в части расчета валовой стоимости воспроизводит учет по амортизированной стоимости без теста SPPI. Это касается в том числе и операций финансового лизинга с описанной структурой платежей. Однако рассчитать валовую стоимость операции финансового лизинга с такой структурой платежей математически проблематично.

¹ Об определении финансового инструмента см. МСФО (IAS) 32, п. 11, а также цитировавшиеся базельские документы bcbs128, §686 и d457 RBC25.2, MAR10.5.

² Иногда это приводит к интересным эффектам в расчете ожидаемых кредитных убытков в соответствии с МСФО (IFRS) 9, которые возникают из-за того, что в лизинге стоимость обеспечения близка к сумме задолженности лизингополучателя. Например, иногда большая глубина просрочки приводит к меньшей оценке ожидаемых кредитных убытков, поскольку это означает, что момент изъятия и перепродажи предмета лизинга по его высокой цене ближе, чем если бы лизингополучатель своевременно обслуживал обязательства. Другими словами, если получение денег за предмет лизинга при его изъятии гарантировано, то лучше его изъять и перепродать сразу, нежели дожидаться, пока лизингополучатель его выкупит в течение весьма длительного срока сделки.

Финансовые инструменты: описание бизнес-моделей и анализ рисков для их определения

Бизнес-модель определяет не только применимый МСФО, но и (при выборе МСФО (IFRS) 9) метод учета. Финансовые инструменты могут относиться только к одной из трех групп моделей:

- денежные средства, выданные на условиях платности, возвратности и срочности, учитываются по амортизированной стоимости;
- инструменты, приобретенные для перепродажи в краткосрочном периоде с извлечением прибыли из краткосрочных движений цены, учитываются по справедливой стоимости через прибыль или убыток;
- инструменты, цели приобретения которых не описываются первыми двумя, учитываются по справедливой стоимости через прочий совокупный доход.

Финансовые инструменты, учитываемые по амортизированной стоимости, по сути являются процентными: в фокусе внимания именно процентный доход. Напротив, финансовые инструменты, учитываемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток, являются спекулятивными (купили дешевле — продали дороже): в фокусе внимания справедливая стоимость таких инструментов.

Смысл вынесения финансового результата в прочий совокупный доход — отделить этот финансовый результат от результатов обычного бизнеса, обычной для компании бизнес-модели.

По финансовым инструментам, находящимся в дефолте, получить процентный доход проблематично. Доходы по таким инструментам возникают либо в результате обращения взыскания на залог или его аналог, либо за счет того, что стоимость приобретения такого инструмента меньше, чем удастся взыскать с заемщика, — обе эти бизнес-модели по сути спекулятивные.

Учет по амортизированной стоимости «обставлен» двумя тестами бизнес-модели:

- 1) SPPI-тестом, сущность которого в том, чтобы подтвердить, что финансовый инструмент действительно содержит в себе плату за срок, то есть является процентным;
- 2) тестом значительного увеличения кредитного риска, суть которого в том, чтобы подтвердить, что инструмент по-прежнему является финансовым и процентным, то есть соблюдается бизнес-модель.

Бизнес-модели и риски

Итак, получение процентов на вложенные денежные средства — это отличительная особенность бизнес-модели, которая приводит к учету по амортизированной стоимости. Процентная ставка согласно п. 4.1.3(b) МСФО (IFRS) 9 представляет собой возмещение:

Смысл вынесения финансового результата в прочий совокупный доход — отделить этот финансовый результат от результатов обычного бизнеса, обычной для компании бизнес-модели.

Сергей КОПЫЛОВ

— за временную стоимость денег, в том числе отрицательную (п. В4.1.7А) (см. также п. В4.1.9А–В4.1.9Е);

— кредитный риск в отношении основной суммы долга, остающейся непогашенной в течение определенного периода;

— другие обычные риски и затраты, связанные с кредитованием;

— маржу прибыли.

Факторы, определяющие уровень процентных ставок, приведены на рис. 2.

Рисунок 2

Факторы, определяющие уровень процентных ставок (согласно CFA Curriculum)

Процентные ставки существуют в определенной валюте (ср. с п. В4.1.8, В4.1.9А)

С математической точки зрения процентная ставка — это один из множителей, который (наряду с коэффициентом, определяющим длительность временного периода) участвует в расчете платежа по кредиту. Но не всякий множитель является процентной ставкой. Например, платеж определяется по стандартной формуле:

$$CF = r \times w \times N,$$

где w — срок, за который выплачивается платеж;
 N — основная сумма долга.

Финансовые инструменты: описание бизнес-моделей и анализ рисков для их определения

Однако процентная ставка r рассчитывается по формуле:

$$r = \max \left\{ \frac{S - X}{X}, 0 \right\},$$

где S — курс доллара США к рублю в момент платежа;

X — зафиксированный в контракте курс доллара США к рублю в момент выдачи кредита.

Такая «процентная ставка» не является платой за временную стоимость денег и кредитный риск.

Для определения бизнес-модели необходимо понять, что является процентной ставкой. С точки зрения МСФО (IFRS) 9 этой цели служит SPPI-тест, и сделка предыдущего примера этот тест не пройдет¹.

Однако более универсальным подходом к определению, покрывает ли платеж временную стоимость денег, является анализ риска. Вероятностному распределению кредитного риска свойственно следующее:

- вероятность реализации убытков относительно мала;
- разброс убытков относительно ожидаемого уровня убытков (речь идет об условном математическом ожидании) также мал.

По сравнению с моделями кредитного риска стандартные математические модели рыночного риска характеризуются:

- высокой вероятностью реализации убытков: они реализуются в половине случаев;
- высоким разбросом убытков относительно ожидаемого уровня (рис. 3).

Если платежи по финансовому инструменту осуществляются регулярно и свойственные им риски больше похожи на кредитные, такие платежи являются возмещением временной стоимости денег и такой финансовый инструмент может учитываться по амортизированной стоимости.

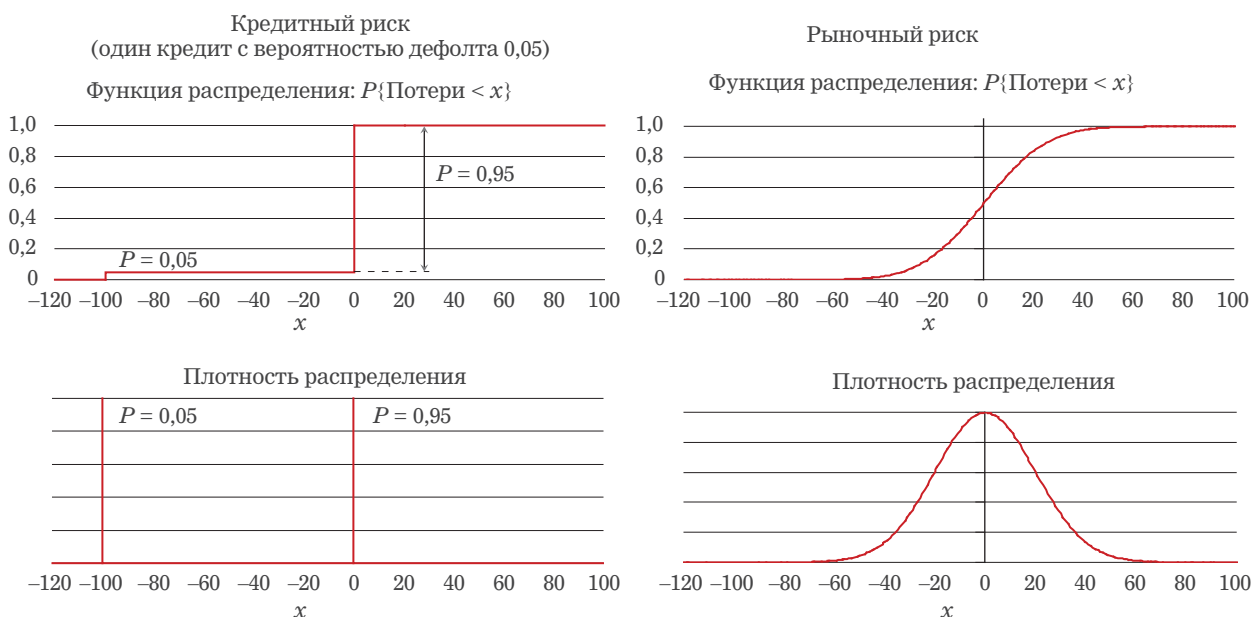
В МСФО (IFRS) 9 есть пример, когда процентные платежи по кредитам не соответствуют критерию низкого риска: мезонинные транши секьюритизации (п. В4.1.20–В4.1.26). Секьюритизация кредитного портфеля строится как выпуск долговых ценных бумаг, обеспеченных портфелем кредитов. Платежи по этим ценным бумагам зависят от платежей по исходным кредитам, которые в первую очередь направляются на обслуживание старших траншей. Платежи по

¹ Если бы платеж определялся по формуле $CF = S \times r \times w \times N$, где r — константа, установленная в кредитном договоре, такой платеж являлся бы процентным, несмотря на свою зависимость от валютного курса. Ведь данный кредит просто номинирован в «условных единицах», знакомых каждому читателю с опытом жизни в 90-х годах.

Сергей КОПЫЛОВ

Рисунок 3

Типичные распределения кредитного и рыночного рисков



мезонинным траншам осуществляются, если полученных по исходным кредитам средств достаточно¹.

Например, если в течение месяца по исходным кредитам собрано 10 млн руб., обязательства по старшим траншам секьюритизации составляли 9 млн руб., то по мезонинным траншам секьюритизации будет выплачен 1 млн руб. вне зависимости от контрактных обязательств. Если контрактные обязательства составляли 1,5 млн руб., держатели мезонинных траншей недополучат 0,5 млн руб.

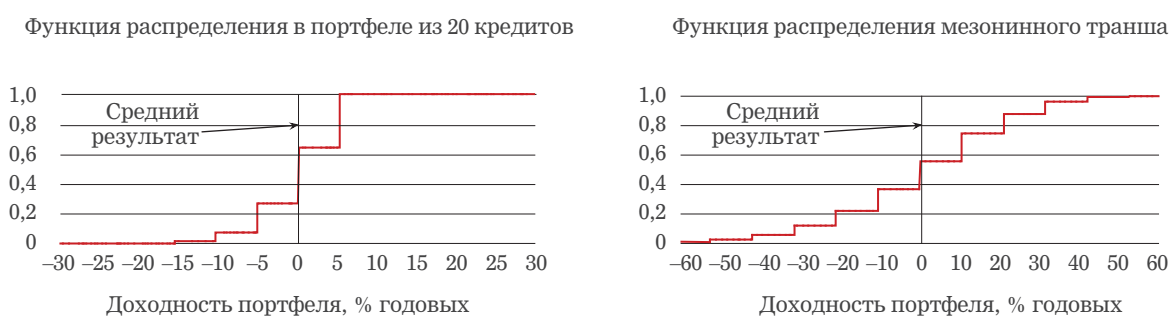
Все платежи в описанном примере могут быть процентными. Однако им свойственны разные риски. В то время как старшему траншу свойственны риски кредитного типа и распределение выплат похоже на распределение выплат по исходному кредитному портфелю (рис. 4), распределение выплат по младшим траншам более похоже на рыночный риск. Именно поэтому, несмотря на то что мезонинные транши формально являются процентными инструментами, МСФО (IFRS) 9 не допускает их учет по амортизированной стоимости.

¹ Подробнее механика перераспределения выплат по исходному кредитному портфелю между держателями траншей секьюритизации описана в книге: Фабоцци Ф. Рынок облигаций. Анализ и стратегии. М.: Альпина Паблишер, 2018.

Финансовые инструменты: описание бизнес-моделей и анализ рисков для их определения

Рисунок 4

Распределения выплат по кредитному портфелю и по мезонинным траншам



Приведем важный пример, основанный на бизнес-модели банка в целом и управлении риском ликвидности.

Пример

При управлении балансом банки оценивают стабильность отдельных портфелей финансовых инструментов. Стабильная часть формируется финансовыми инструментами, которые будут оставаться на балансе в течение определенного (контрактного или вмененного) срока с высокой вероятностью, например 0,99. Высокая стабильность позволяет учитывать эти финансовые инструменты при формировании фондирования активных операций. Против рисков ликвидности стабильного баланса создается буфер ликвидности, который может состоять из разных финансовых активов, в том числе и тех, которые допустимо учитывать по амортизированной стоимости. Поскольку продажа этих активов при нормальном течении бизнеса не предполагается, эти активы могут учитываться по амортизированной стоимости.

Однако значительная часть финансовых инструментов может досрочно покинуть баланс по не зависящим от банка причинам с вероятностью, превышающей целевой уровень 0,01. Не использовать их для фондирования доходных активных операций — расточительно, использовать — рискованно. Но если выделить среди них условно стабильную часть (например, соответствующую целевой вероятности 0,25 вместо 0,01) и инвестировать эти средства в ликвидные активы с готовностью их регулярно продавать (при оттоке фондирования) и откупать назад (при притоке), можно получить дополнительный доход. Среди ликвидных финансовых активов, приоб-

Если платежи по финансовому инструменту осуществляются регулярно и свойственные им риски больше похожи на кредитные, такие платежи являются возмещением временной стоимости денег и финансовый инструмент может учитываться по амортизированной стоимости.

Сергей КОПЫЛОВ

ретенных против этого (на сей раз весьма вероятного) риска ликвидности, опять же могут оказаться те, которые допустимо учитывать по амортизированной стоимости. Но в этом случае такое решение будет ошибочным: продажи подразумеваются в ходе нормального течения бизнеса.

Практические рекомендации

Итак, при определении бизнес-модели, в рамках которой приобретен или создан финансовый инструмент, необходимо:

1) проанализировать, как этот финансовый инструмент «ложится» в бизнес-модель банка;

2) проанализировать, какие ключевые риски свойственны финансовому инструменту и как распределена вероятность их реализации;

3) определить:

— какие цели достигаются финансовым инструментом;

— может ли он обеспечить достижение этих целей;

— каковы ответственность и методы управления данными финансовыми инструментами (перечень внутренних управленческих отчетов, их форматы, ключевые показатели эффективности и пр.).

Все эти аспекты должны проходить ежегодный аудит, должны готовиться отчеты о соблюдении бизнес-моделей. 