**ОПС 15. Инвестиционная деятельность**

**Надзорный орган устанавливает нормативные требования в отношении инвестиционной деятельности в целях обеспечения платежеспособности, с тем чтобы страховщики могли осуществлять соответствующие инвестиции с учетом рисков, с которыми они сталкиваются.**

**Основа определения нормативных требований к инвестиционной деятельности**

**15.1 Надзорным органом устанавливаются нормативные инвестиционные требования, предъявляемые к инвестиционной деятельности страховщика.**

15.1.1 Характер страхового бизнеса требует вложений в активы, достаточные для покрытия технических резервов и требований к капиталу. Качество и характеристики портфеля активов страховщика и взаимозависимость между активами страховщика и его обязательствами играют центральную роль в оценке платежеспособности страховщика и, следовательно, являются важными аспектами, которые должны быть рассмотрены надзорным органом и которыми должен управлять страховщик.

15.1.2 Одних количественных требований недостаточно для обеспечения платежеспособности, но их также следует дополнять соответствующими качественными требованиями в отношении инвестиционного риска. Наличие обоих видов требований предотвращает возможность неполного покрытия рисков, присущих этой инвестиционной деятельности, в рамках нормативных требований к капиталу.

15.1.3 Факторы, которые следует учитывать при установлении нормативных инвестиционных требований, могут включать:

• общее качество практики управления рисками и систем корпоративного управления страховщиков;

• всесторонность и прозрачность механизмов раскрытия информации в юрисдикции и способность третьих сторон осуществлять достаточный контроль и рыночную дисциплину;

• развитие соответствующих инвестиционных рынков и рынков капитала на местном и международном уровнях и расширение спектра доступных финансовых инструментов;

• стоимость комплаенс-контроля, влияние на инновации и влияние на эффективность отраслевой практики; и

• уровень осмотрительности и чувствительности к риску нормативных требований к платежеспособности и покрываемые ими риски.

15.1.4 Кроме того, надзорному органу следует учитывать требования, применяемые в других, не связанных со страхованием, финансовых секторах, при установлении нормативных инвестиционных требований для страховщиков. Важно, чтобы требования во всех финансовых секторах были как можно более последовательными, чтобы воспрепятствовать группам использовать преимущества от нормативного арбитража. Последовательность регулирования между секторами способствует поддержанию единого игрового поля и повышает справедливость. Однако такие требования должны учитывать различия в профилях рисков и управлении рисками между секторами.

15.1.5 Открытость и прозрачность регулирующих инвестиционных требований могут способствовать повышению их эффективности. Надзорный орган должен четко сформулировать цели введения нормативных инвестиционных требований. Это особенно важно в части согласованности таких требований с другими структурными компонентами нормативной оценки платежеспособности страховщика, такими как оценка активов и обязательств, расчет требований к достаточности нормативного капитала и определение доступных (ликвидных) капитальных ресурсов.

Подходы, основанные на правилах и принципах

15.1.6 Нормативные инвестиционные требования могут принимать различные формы и могут влиять на инвестиционные стратегии страховщика. Требования могут основываться на правилах, устанавливающих конкретные правила или ограничения инвестиционной деятельности страховщика, или основываться на принципах, если нет конкретных ограничений на стратегию активов, принятую страховщиком, при условии соблюдения определенных принципов.

15.1.7 Регулирующие инвестиционные требования также могут представлять собой комбинацию правил и принципов, устанавливающих некоторые конкретные правила или ограничения и некоторые принципы, которым должна соответствовать инвестиционная стратегия страховщика.

15.1.8 Требования, основанные на правилах, могут использоваться для запрета или ограничения определенных классов инвестиций. Такие правила или ограничения могут либо применяться непосредственно к инвестициям, либо приводить к начислениям на капитал или вычетам из него, что выступает в качестве меры, сдерживающей вложения в рискованные активы или высокую концентрацию в конкретных активах, чем как запрет.

15.1.9 Требования, основанные на правилах, могут быть относительно просты в исполнении надзорными органами, поскольку возможности для различных толкований правил ограничены. Однако требования, основанные на правилах, могут препятствовать инновациям в инвестиционных стратегиях и могут удерживать страховщиков от владения активами, наиболее подходящими для достижения их финансовых целей. Требования, основанные на правилах, могут также препятствовать страховщикам в полной мере развивать свое собственное управление рисками.

15.1.10 Требования, основанные на принципах, могут обеспечить страховщику большую гибкость при выборе конкретных инвестиций для наилучшего управления своими инвестиционными рисками. Это может позволить страховщику следовать инвестиционной стратегии, которая, по его мнению, наиболее соответствует его склонности к риску и общим финансовым целям. Однако надзорному органу также может быть сложнее определить необходимость принятия надзорных мер, поскольку основанные на принципах инвестиционные требования допускают некоторые различия в толковании.

**Нормативные инвестиционные требования, касающиеся портфеля активов**

**15.2 Надзорный орган требует, чтобы страховщик инвестировал активы таким образом, чтобы для его портфеля в целом соблюдалось следующее:**

**• активы достаточно защищены и хранятся в соответствующем месте для их доступности;**

**• выплаты страхователям или кредиторам могут производиться по мере их наступления; и**

**• активы достаточно диверсифицированы.**

*Безопасность*

15.2.1 Инвестиции страховщика должны быть достаточно надежными для портфеля в целом, что имеет важное значение для обеспечения выполнения обязательств перед страхователями. Нормативные требования к инвестиционной деятельности могут ограничивать выбор страховщика или подверженность инвестициям с низким уровнем безопасности или уровень безопасности, которых трудно надежно оценить. Должны быть приняты соответствующие меры для признания и смягчения совокупных рисков по всему портфелю страховщика, с особым учетом концентрации активов с низким уровнем безопасности или тех, уровень безопасности которых трудно надежно оценить.

15.2.2 Безопасность инвестиций связана с защитой их стоимости и может зависеть от кредитного риска и рыночных рисков (включая валютный риск). Безопасность инвестиций также зависит от сохранности, предоставление попечительства по ним. Активы должны храниться в соответствующем месте, чтобы они были доступны для удовлетворения требований страхователей, когда производятся выплаты страхователям.

15.2.3 Внешние кредитные рейтинги могут помочь страховщику в определении кредитного риска инвестиций. Однако страховщик должен осознавать ограничения, связанные с использованием внешних кредитных рейтингов, и проводить собственную комплексную проверку для оценки кредитного риска. Надзорный орган может устанавливать требования к надлежащему использованию внешних кредитных рейтингов. Надзорный орган может также потребовать от страховщика провести кредитный анализ независимо от внешнего кредитного рейтинга, который может помочь в оценке безопасности инвестиций.

15.2.4 Для оценки безопасности своих инвестиций важно, чтобы страховщик был способен оценить характер, масштаб и сложность соответсвующих рисков. Это может быть затруднительно в тех случаях, когда отсутствует прозрачность в отношении базового профиля рисков инвестиций, таких как косвенные инвестиции через совместный инвестиционный фонд или инвестиции в сложные финансовые инструменты, такие как структурированные активы. Некоторые рынки могут также страдать от отсутствия прозрачности или ясности с точки зрения применимых нормативных и правовых систем и степени защиты, которую они обеспечивают.

15.2.5 Для активов с недостаточной прозрачностью, страховщик должен тщательно проанализировать профиль риска. Страховщик должен, насколько это возможно, изучить основные риски инвестиций, учитывая дополнительные риски, связанные со структурой инвестиций. Например, могут возникать дополнительные правовые риски, если инвестиции находятся за пределами рабочей юрисдикции(юрисдикций) страховщика.

15.2.6 Страховщик должен оценивать безопасность производных продуктов с учетом лежащих в их основе рисков, а также с учетом безопасности контрагента, предоставляющего производный инструмент, цели, с которой удерживается производный инструмент, и имеющегося у страховщика покрытия (например, обеспечения), рисков по производным инструментам. В некоторых случаях контрагенты по производным инструментам могут повысить безопасность, предоставив страховщику право на обеспечение в случае прекращения платежей контрагентом. Аналогичным образом, безопасность инвестиций может быть повышена за счет гарантий от третьих сторон.

15.2.7 При заключении договоров займа по ценным бумагам или обратного выкупа страховщик должен учитывать риск контрагента и риск реинвестирования. Страховщик должен обеспечить надлежащее обеспечение сделок (с соответствующим частым обновлением) и должен признать, что эти сделки не снижают рыночный или кредитный риск по ценной бумаге, поскольку ценная бумага возвращается страховщику в конце сделки. Страховщик должен проявлять осторожность при инвестировании имеющегося у него обеспечения, чтобы гарантировать, что сделки будут покрыты даже при неблагоприятных рыночных условиях.

*Ликвидность*

15.2.9 Страховщик должен обладать активами, которые генерируют достаточные денежные потоки для оплаты требований страхователей в установленные сроки, а также всех других обязательств. Денежные средства, полученные от инвестиций, включают выбытие, погашение и выплаты купона или дивидендов.

15.2.10 На способность страховщика оставаться ликвидным может быть оказано негативное влияние по целому ряду причин. Например, страховщик:

• передает свои активы в залог или обременяет их;

• получает неожиданно крупную претензии;

• возникает событие, приводящее ко многим претензиям;

• испытывает значительные изменения в рыночных условиях; или

• имеет производный инструмент, который необходимо обслуживать (например, из-за обеспечения или учета маржи).

15.2.11 Важное значение имеет возможность реализовать или ликвидировать достаточный объем инвестиций для удовлетворения требований страхователей, а также всех других обязательств в любой момент времени. Например, если инвестиции осуществляются в закрытый фонд, перепродажа обычно невозможна. Это будет препятствовать обеспечению безопасности инвестиций с точки зрения их способности выполнять обязательства перед страхователями. Аналогичные соображения необходимо было бы принять в отношении имущества, используемого страховщиком, которое может быть трудно ликвидировать без сбоев в работе.

*Диверсификация*

15.2.16 Центральную роль в функционировании страхового бизнеса играет диверсификация и объединение рисков. В целях снижения риска неблагоприятных финансовых событий важно, чтобы общий инвестиционный портфель страховщика был надлежащим образом диверсифицирован и чтобы риски, связанные с его активами и контрагентами, сохранялись на разумном уровне.

15.2.17 Существует различие между диверсификацией внутри категории риска и диверсификацией между категориями риска. Диверсификация в рамках категории риска происходит там, где объединяются риски одного и того же типа (например, акции, относящиеся к разным компаниям). Диверсификация между категориями рисков достигается за счет объединения различных видов рисков. Например, если страховщик объединяет два портфеля активов, показатели которых не полностью коррелируют, влияние агрегированных рисков, как правило, будет меньше суммарной подверженности рискам в рамках отдельных портфелях.

15.2.18 В отношении своего инвестиционного портфеля, страховщик должен обеспечить его диверсификацию как в категории рисков, так и между категориями риска с учетом характера обязательств. , Например, диверсификацию между категориями инвестиционных рисков можно обеспечить путем распределения инвестиций по разным классам активов и разным рынкам. Чтобы обеспечить диверсификацию по категории риска, страховщик должен обеспечить отсутствие в достаточной степени корреляции инвестиций по данному типу риска, чтобы путем объединения отдельных активов обеспечить достаточную степень диверсификации всего портфеля.

15.2.19 Чтобы обеспечить достаточную диверсификацию своего инвестиционного портфеля, страховщик должен избегать чрезмерной зависимости от конкретного актива, эмитента, контрагента, группы или рынка и, в целом, чрезмерной концентрации или аккумулирования риска в рамках портфеля, в целом. В качестве пример, страховщик мог бы рассмотреть возможность концентрации своих активов по типам инвестиционного продукта, по географическому разбросу или по кредитным рейтингам. Кроме того, страховщик должен учесть свой агрегированный риск в отношении связанных организаций, а также разные типы рисков в отношении той же организации/группы, например, вложение в акционерный капитал перестраховщика, который также предоставляет покрытие в рамках объема ответственности перестраховщика

**Нормативные требования к инвестиционной деятельности по характеру обязательств**

**15.3 Надзорный орган требует, чтобы страховщик инвестировал таким образом, чтобы это соответствовало характеру и продолжительности его обязательств.**

15.3.1 Активы, удерживаемые для покрытия обязательств перед страхователями, а также активы, покрывающие потребность в нормативном капитале, необходимо инвестировать с учетом характера обязательств, поскольку страховщику потребуется выплачивать суммы страхователям и кредиторам за счет поступлений от его инвестиций по мере наступления сроков платежа. Инвестиционные стратегии страховщика должны учитывать степень, в которой денежные потоки от его инвестиций соответствуют денежным потокам по обязательствам, как по срокам, так и по сумме, а также то, как это меняется при изменении условий. В этом контексте страховщик должен особенно учитывать инвестиционные гарантии и внутренние альтернативные варианты, предусмотренные его полисами

15.3.2 Страховщики не обязательно должны использовать инвестиционную стратегию, которая максимально точно соответствует активам и обязательствам. Однако в той мере, в какой активы и обязательства не соответствуют друг другу должным образом, изменения финансовых переменных (например, процентных ставок, рыночной стоимости и обменных курсов) могут по-разному влиять на стоимость активов и обязательств и приводить к неблагоприятным экономическим последствиям для страховщика.

15.3.3 Поскольку денежные потоки по обязательствам часто носят неопределенный характер и не всегда имеются активы с соответствующими характеристиками денежного потока, страховщик, как правило, не в состоянии принять полностью согласованную позицию. Страховщик также может пожелать намеренно принять несогласованную позицию, чтобы оптимизировать рентабельность своего бизнеса. В этих обстоятельствах надзорный орган может потребовать, чтобы страховщиком были созданы дополнительные технические резервы и (или) капитал для покрытия риска несоответствия. Нормативные требования к инвестиционной деятельности также могут ограничивать возможности страховщика по обеспечению согласованности активов и обязательств, так как степень несоответствия не должна подвергать страхователей рискам, которыми страховщик не в состоянии эффективно управлять.

15.3.4 Тем не менее, близкое соответствие активов и обязательств, как правило, возможно, и его необходимо рассматривать как потенциальное требование в случае полисов фондового или универсального страхования жизни, когда имеется прямая связь между вознаграждением для страхователей и инвестиционными фондами или индексами. В ином случае эффективное покрытие риска несоответствия капиталом может оказаться невозможным. Если режимом предусмотрено требование о том, что активы должны близко соответствовать таким обязательствам, в целях ограничения риска по инвестиционным фондам, возлагаемого непосредственно на страхователей, может оказаться целесообразным использовать другие ограничения на инвестиции.

15.3.5 В целях надлежащего инвестирования активов страховщик должен обеспечить управление конфликтами интересов (например, между корпоративными целями страховщика и раскрытыми целями страхового полиса). В случае обязательств по участию в прибыли у страховщика должен быть приемлемый набор активов, соответствующий разумным ожиданиям страхователей.

**Нормативные требования к инвестиционной деятельности в части возможности оценки рисков** **15.4 Надзорный орган требует, чтобы страховщик осуществлял инвестиции только в активы, по которым он может надлежащим образом оценить риски и обеспечить надлежащее управление ими.**

15.4.1 Страховщик должен обеспечить достаточную прозрачность своих инвестиций, в том числе инвестиций в совместные инвестиционные фонды, для обеспечения надлежащего управления рисками, связанными с его активами.

15.4.2 Страховщик должен понимать связанные с этим риски и определить, насколько существенным является риск от предлагаемых инвестиций, прежде чем вкладывать в эту инвестицию. Оценка рисков должна учитывать максимально возможные убытки, включая убытки, которые могут возникнуть в ситуациях, когда активы, такие как производные финансовые инструменты, становятся обязательствами для страховщика.

15.4.3 Если страховщик в состоянии просмотреть структуру инвестиций до лежащих в основе активов, он должен учесть характеристики рисков, связанных с лежащими в основе активами, и как это влияет на характеристики рисков, связанных с самими инвестициями. Тем не менее, если проведение такого анализа не представляется возможным, необходимо разработать соответствующие методики оценки рисков, связанных с инвестициями, например, оценка инвестиционного менеджера инвестиционного фонда.15.4.4 Инвестиции, не допущенные к торгам на регулируемом финансовом рынке, необходимо поддерживать на разумном уровне, поскольку оценка связанных с ними рисков может быть субъективной. Это особенно актуально при использовании стандартизированных подходов к определению требований к достаточности нормативного капитала, поскольку такие стандартизированные подходы часто разрабатываются без излишней сложности и, таким образом, являются практически осуществимыми для всех страховщиков, обеспечивая при этом требования к достаточности капитала, которые обоснованно отражают общий риск, которому подвергается страховщик. Более того, по самому своему характеру стандартизированный подход может оказаться не в состоянии полностью и надлежащим образом отразить профиль рисков инвестиционного портфеля каждого отдельного страховщика.15.4.5 Страховщик должен иметь доступ к необходимым знаниям и навыкам для оценки и управления рисками своих инвестиций. Когда используется внешний инвестиционный консультант или менеджер, страховщик должен сохранять достаточный опыт в области инвестиций внутри компании, поскольку он несет полную ответственность за свои инвестиции.

**Нормативные требования к инвестиционной деятельности по конкретным финансовым инструментам**

15.5 Надзорный орган устанавливает количественные и качественные требования, в соответствующих случаях, в отношении:

• использование более сложных и менее прозрачных классов активов; и

• инвестирования на рынках или инструменты, которые в меньшей степени подвержены управлению или регулированию.

15.5.1 При осуществлении сложных инвестиций возможны значительные, внезапные и (или) неожиданные убытки из-за характера лежащих в их основе рисков и нестабильности. Аналогично этому существуют некоторые активы, инвестиции в которые разрешены правовым режимом (поскольку, как правило, имеются достаточные возможности по оценке риска), но прозрачность которых по сравнению с другими инвестициями меньше. Управление другими активами может быть хуже с точки зрения имеющихся систем и механизмов контроля для управления ими или рыночного регулирования, которое распространяется на них. Такие активы могут представлять операционные риски, особенно в неблагоприятных условиях и которые трудно поддаются надежной оценке. С точки зрения регулирования рынка необходимо особо рассмотреть инвестиции на нерегулируемом рынке или на рынке с меньшей степенью регулирования, (например, Профессиональному рынку ценных бумаг Лондонской фондовой биржи).

15.5.2 Таким образом, надзорными органами на такие инвестиции должны быть установлены количественные и качественные требования или ограничения в отношении таких бумаг. Например, нормативными требованиями к инвестиционной деятельности может быть предусмотрено предварительное согласование плана инвестиций в производные инструменты страховщика, в соответствии с которым страховщик должен описать используемые им механизмы контроля в отношении процесса инвестирования в производные инструменты и порядок тестирования этого процесса, прежде чем использовать его в реальных условиях.

15.5.3 Описанные ниже инвестиции, являются примерами инвестиций, которые могут потребовать количественных и качественных требований, при этом не представляют собой исчерпывающий перечень, и нормативные требования к инвестиционной деятельности должны быть гибкими (или достаточно широкими), чтобы учитывать изменение условий окружающей среды. Также необходимо рассмотреть позицию по платежеспособности и степень сложности страховщика. В тех или иных случаях дополнительную гибкость надзорному органу может предоставить размер доступного капитала страховщика.

*Забалансовые структуры*

15.5.4 При принятии решения об инвестировании во внебалансовые структуры страховщик должен учитывать их уникальные характеристики и подверженность риску. Например, предприятия специального назначения (SPE) (см. ICP 13 Перестрахование и другие формы передачи рисков), как правило, являются более сложными, чем другие формы инвестиций.

15.5.5 Инвестиционная стратегия, в которой используется забалансовая структура, может повлиять на способность страховщика оплачивать требования страхователей и все другие обязательства, особенно в стрессовых обстоятельствах.

*Инвестиции в структурированные кредитные продукты*

15.5.6 Страховщик может инвестировать в ценные бумаги или другие финансовые инструменты, которые были упакованы SPE и которые могут быть получены от других финансовых учреждений (включая банки или других страховщиков). Примерами таких инструментов являются ценные бумаги, обеспеченные активами (ABS), кредитные облигации (CLN) или ценные бумаги, связанные со страхованием (ILS). В этих случаях страховщику может быть очень сложно оценить риск, присущий инвестициям, и, в частности, профиль риска базовых эталонных инструментов, которые в некоторых случаях могут быть особенно низкого качества (например, субстандартные ипотечные кредиты). Если инициатором является другой страховщик, инвестиции могут также нести риски, связанные со страхованием (такие как риски, связанные с катастрофой, не связанной с жизнью, в случае секьюритизации облигаций, не связанных с катастрофой,), которые могут быть непрозрачными для страховщика или их трудно оценить.

15.5.7 Если надзорный орган обеспокоен тем, что страховщик подвергается неоправданному уровню риска в таких случаях он может рассмотреть возможность установления качественных или количественных требований, которые могут непосредственно относиться к страховщику, инвестирующему в такие активы, или которые могут относиться к создателю упакованного инструмента.

15.5.8 Устанавливая такие требования, надзорный орган может признать, что некоторые структурированные кредитные продукты являются более рискованными, чем другие, и рассмотреть, например:

 режим для таких вложений в других финансовых секторах;

 степень, в которой организатор сохранил участие в доле риска, передаваемой на

рынок;

 определение и обоснованность критериев, примененных организатором при

предоставлении первоначального кредита и при диверсификации своего кредитного портфеля;

 прозрачность лежащих в основе инструментов;

 процедуры, внедренные страховщиком в целях контроля рисков, связанных с секьюритизацией, в том числе учет секьюритизационных траншей, и представление отчетности о них Совету директоров и Высшему руководству страховщика и надзорному органу.

15.5.9 Если соответствующие условия не выполнены, в отношении инвестиций в структурированные продукты могут действовать ограничения или запрет.

*Использование производных финансовых инструментов и аналогичных обязательств*

15.5.10 Страховщик, решивший заниматься производной деятельностью, должен четко определить свои цели, гарантируя, что они соответствуют любым требованиям надзора.

15.5.11 При надлежащем использовании производные инструменты могут быть полезными инструментами в управление портфельными рисками страховщиков и эффективное управление портфелями. При мониторинге деятельности страховщиков, занимающихся производными финансовыми инструментами, надзорный орган должен убедиться в том, что страховщик обладает способностью распознавать, измерять и разумно управлять рисками, связанными с их использованием. Надзорный орган должен получить достаточную информацию о политике и процедурах страховщика в отношении использования производных финансовых инструментов и может запросить информацию о цели, для которой должны использоваться конкретные производные финансовые инструменты, и обосновании совершения конкретных сделок.

15.5.12 С учетом характера страховых операций производные инструменты следует предпочтительно использовать в качестве механизма управления рисками, а не в качестве спекулятивных инвестиций. Надзорные органы вправе ограничить использование производных инструментов (в частности, производных инструментов, предусматривающих возможность неограниченных обязательств) целями снижения инвестиционного риска или эффективного управления портфелем. Это означает, что при использовании производных инструментов их целью должно быть снижение риска и затрат или генерация дополнительного капитала или доходов с приемлемым уровнем риска. Также могут применяться ограничения, в рамках которых необходимо обеспечить соответствие контрагентов по операциям с производными инструментами, покрытие страховщика в целях исполнения его обязательств по производному инструменту, оборачиваемость производного инструмента и, в случае внебиржевых производных инструментов, возможность оценки его стоимости и, при необходимости, закрытия его позиции по этой стоимости. Производные инструменты необходимо рассматривать в контексте общей благоразумной стратегии управления активами/обязательствами.