



Банк России

РЕФОРМА РЕГУЛИРОВАНИЯ СУБОРДИНИРОВАННЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Доклад для общественных консультаций

2026

Новое регулирование субординированных инструментов повысит устойчивость и автономность банковского сектора в кризис

С какими сложностями сталкивается БС РФ¹

- 1. Источники капитала ограничены** – банки не готовы размещать акции из-за недостаточной прибыльности и нежелания акционеров снижать долю владения, тогда как рынку долгового капитала не всегда хватает емкости
- 2. В кризисные периоды привлечение базового капитала практически недоступно** – для этого предусмотрены механизмы списания или конвертации субординированного долга, но они работают неоптимально и далеко не всегда
- 3. Текущая конструкция субординированных инструментов приводит к тому, что Банк России вынужден вводить послабления в регулирование** – как точечные меры, так и системные решения

Новое регулирование



Повысит привлекательность инструмента для инвестора и увеличит рыночный спрос на субординированный долг



Облегчит восполнение банками базового капитала в стрессе



Снизит вероятность и глубину кредитного сжатия после системного кризиса



Повысит вероятность и скорость самостоятельного восстановления банка после стресса



Сократит объемы и сроки предоставления потенциальной поддержки от акционеров/государства

¹ Полный список сокращений см. на с. 32.

Субдолг спроектирован Базелем как источник пополнения базового капитала в стрессе

Очередность поглощения убытков банком



Базовый капитал

Прибыль, УК, эмиссионный доход

Первым абсорбирует убытки в кризис



Субдолг AT1 (going concern)

Бессрочный долг

Восполняет базовый капитал, когда КО начинает терять финансовую устойчивость



Субдолг T2 (gone concern)

Срочный долг, минимум 5 лет

«Инъекция» базового капитала перед банкротством КО для защиты кредиторов и вкладчиков

Банковский сектор РФ¹



1,2 трлн ₽
6% доля в капитале
5,125% значение H1.1 как триггер для конвертации или списания
60% доля рыночных инвесторов

1,5 трлн ₽
8% доля в капитале
2,0% значение H1.1 как триггер для конвертации или списания
40% доля рыночных инвесторов

¹ По состоянию на 01.01.26.

В российских реалиях базельская модель субдолга делает **2,7 трлн ₺** капитала недоступными для банков в стрессе...



Изъяны текущего дизайна с позиции банка

AT1

Де-факто капитал со слабой способностью поглощать убытки

1. КО избегают списания субдолга...

- в случае с массовым рыночным инвестором, чтобы не потерять его доверие
 - в случае с якорным инвестором – юрлицом возможность списания под вопросом в принципе: у них нулевая толерантность к потере капитала
- ...вместо этого обращаются к регулятору за послаблениями

2. Низкие триггеры для списания/конвертации в акции (доли) – они срабатывают, когда КО уже потеряла финансовую устойчивость. Помогать нужно раньше

T2

Начинает работать слишком поздно

Капитал поздно начинает абсорбировать потери (триггер установлен на 2% H1.1) – банкам нужно больше капитала, который доступен в стрессе как можно раньше. Это особенно актуально для СЗКО, поскольку потенциальные проблемы у самых крупных банков – это угроза финансовой стабильности всего сектора

...при этом с точки зрения привлекательности для инвестора между субдолгом типов АТ1 и Т2 сохраняется дисбаланс



Особенности текущей конструкции с позиции инвестора

АТ1

Инструмент не интересен инвестору при текущих доходностях и рисках

1. Отечественные инвесторы в основном не готовы покупать бессрочный инструмент – раньше источником спроса были нерезиденты (пенсионные и инвестиционные фонды) и узкий круг состоятельных частных инвесторов
2. Ограничение по ставке (сейчас установлено на уровне 15%) делает неадекватным соотношение риска и доходности для банков с низкой достаточностью капитала даже при среднем уровне рыночных ставок
3. При списании субдолга может нарушаться принцип справедливого распределения потерь (инвесторы несут безвозвратные убытки, а акционеры – не всегда)

Т2

Инвесторы могут воспринимать инструмент как крайне привлекательный, особенно в случае СЗКО

Доходность выше депозитной, а риски в восприятии инвестора почти такие же

Предлагаемые решения **значительно повысят автономность банков в стрессе и упростят для них привлечение субдолга**

Что мы планируем

1. **Повысить риск-чувствительность АТ1 и упростить его привлечение**

- 1. Повысим триггеры по субдолгу типа АТ1 с 5,125 до 6,5%.** В настоящее время триггеры для списания/конвертации установлены на низком уровне и срабатывают незадолго до нарушения КО обязательного норматива. Важно, чтобы этот инструмент начинал работать раньше: в таком случае банки смогут быстрее запускать механизмы восполнения базового капитала и сгладить эффект кредитного сжатия в стрессе **с. 13**
- 2. Ограничим начисление и выплату процентов по АТ1, если достаточность находится ниже любого из значений: Н1.1 – 7,5%; Н1.2 – 9,0%; Н1.0 – 11%.** Это позволит банкам экономить капитал, когда он нужнее всего, и соблюсти более правильную иерархию потерь для СЗКО (выплата дивидендов остановится раньше, при нарушении надбавок). Для неСЗКО на первом этапе триггеры для остановки выплаты дивидендов и процентов по субдолгу будут совпадать, в перспективе проработаем возможность их дифференциации, но потребуются дополнительные полномочия. Кроме того, в будущем уточним уровни триггеров для СЗКО после введения дифференцированных надбавок за системную значимость **14**
- 3. Повысим привлекательность инструмента для инвестора:** предусмотрим возможность восстановления после списания, не будем требовать бессрочности, разрешим банкам предлагать более высокие ставки **6**

2. **Стимулировать СЗКО накапливать больше капитала, который реально доступен в стрессе 16**

Запретим СЗКО привлекать новый субдолг типа Т2 при сохранении общих требований к достаточности. Ожидаем, что СЗКО будут поэтапно замещать такой субдолг и соблюдать нормативы достаточности за счет привлечения новых инструментов типа АТ1. Это увеличит финансовую устойчивость СЗКО в стрессе и позволит акционерам и регулятору минимизировать объем потенциальной поддержки. С учетом большой роли СЗКО в финансовой системе решение будет способствовать укреплению их капитальной базы и снижению системных рисков

Новое регулирование распространится только на новые инструменты

Выпущенный ранее субдолг продолжит «жить» по старым правилам

Предлагаемые решения также **заметно повысят привлекательность инструмента для инвестора**

Что мы планируем

3 Сделать инструмент более гибким и доступным для широкого круга инвесторов

1. Откажемся от обязательной бессрочности в АТ1, введем минимальный срок 10 лет. Это повысит привлекательность инструмента у тех инвесторов, которые не готовы «запирать» свои вложения на неопределенный срок. Чтобы избежать риска ухудшения финансовой устойчивости из-за того, что существенный объем субдолга будет одновременно выгашиваться из капитала и банк не сможет его заместить, будем контролировать регуляторную амортизацию при согласовании новых выпусков **с. 18-19**
2. Поднимем предельную ставку для субординированных инструментов с плавающей ставкой до КС + 10 процентных пунктов. Во-первых, текущие предельные ставки (КС + 5 п.п. для субдолга с плавающей ставкой, 15% для субдолга с фиксированной ставкой) не позволяют отдельным банкам привлекать субдолг в кризис, когда ставки в экономике растут, а кредитные спреды расширяются. Во-вторых, новые параметры АТ1 делают инструмент еще более похожим на вложения в акции, а значит, инвестор будет ожидать еще более высокой доходности. Поэтому для сохранения его инвестиционной привлекательности необходимо повысить предельную ставку **20**

4 Предусмотреть возможность восстановления субдолга после списания **22-23**

Разрешим восстанавливать списанный номинал по АТ1-инструментам, если финансовая устойчивость банка улучшилась – даже до полного соблюдения надбавок можно будет перенаправить часть капитала обратно инвесторам в случае, если после восстановления субдолга норматив Н1.1 не опустится ниже 7,5%. Это позволит банку сохранить доверие инвесторов и создаст для них мотивацию вкладываться в такие инструменты.

Чтобы побудить банки своевременно восстанавливать списанный субдолг, введем ряд регуляторных стимулов, а именно:

- запретим выплачивать дивиденды до тех пор, пока обязательства банка перед инвестором в субдолг не будут восстановлены
- дадим 3 года на восстановление списанных обязательств. Если банк не успеет, ему будет запрещено наращивать активы (АВР) более чем на 5% в год

Мы дополнительно предусмотрели ряд уточняющих инициатив, которые упростят конвертацию субдолга, повысят качество капитала БГ и обеспечат лучшую защиту прав инвестора

Что мы планируем

Провести тонкую донастройку отдельных элементов регулирования в части субдолга

- 1. Введем предельную стоимость капитала для конвертации,** чтобы при размещении учитывался факт того, что инвестор будет получать акции банка, испытывающего стресс. Сейчас ключевой параметр (коэффициент конвертации – сколько акций инвестор получит за одну облигацию) фиксируется в момент эмиссии и опирается на текущую рыночную стоимость банка. При этом в стрессе, когда активируется субдолг, банк получил убытки, а стоимость его акций и капитала снизилась. То есть банк не может стоить столько же, сколько в момент выпуска субдолга **с. 25–26**
- 2. Исключим субдолг «дочек» из капитала БГ,** чтобы повысить качество банковского капитала и увеличить его реальную возможность поглощать стрессовые убытки. Сейчас в капитал БГ можно включать субдолг ДЗО, хотя триггеры списания срабатывают только при снижении достаточности капитала самого дочернего банка, а не БГ **27**
- 3. Предусмотрим обязательную оферту инвесторам в субординированные инструменты при реорганизации КО,** чтобы держатели субдолга присоединяемого банка решили, хотят они брать на себя риск объединенного банка или нет. Сейчас таких инвесторов не спрашивают, а ответчиком по субдолгу автоматически становится банк-приобретатель **28**
- 4. Для всех конвертируемых субординированных инструментов в момент их эмиссии предусмотрим обязательную регистрацию нового выпуска акций** (на случай срабатывания триггера конвертации) – это существенно ускорит сложный процесс конвертации, а значит, банк получит капитал раньше. Сейчас корпоративные процедуры для конвертации субдолга в акции занимают не менее 2 месяцев **30**

Новая модель субдолга отвечает принципам пропорционального регулирования и учитывает российскую специфику

		Сейчас для всех КО	СЗКО	Остальные КО
АТ1	Выплата процентов	По решению банка	Запрещаем выплату при $H1.1 < 7,5\%$, ИЛИ $H1.2 < 9,0\%$, ИЛИ $H1.0 < 11\%$	
	Триггер списания или конвертации	5,125%	6,5%	
	Выбор между списанием и конвертацией	Возможен	Возможен, но фиксируется одна опция в обязательном порядке на этапе эмиссии	
	Восстановление номинала после списания	Нет	Да, обязательное требование	
	Ограничения при списании	Нет	На дивиденды + отложенное ограничение на прирост АВР >5% (если банк не восстановил инвестора за 3 года)	
	Срочность	Только бессрочно	Минимальный срок 10 лет, но с контролем сроков амортизации	
T2		Могут привлекать все КО	Не могут	Могут
	Предельная ставка	15% для инструментов с фикс. ставкой	15% для инструментов с фикс. ставкой, КС + 10 п.п. – с плавающей	
	Доступность для физлиц ¹	Только квал. инвесторы, мин. лот – 10 млн ₽	Только квал. инвесторы, мин. лот – 10 млн ₽	

¹ Для физлиц остаются доступны только субординированные облигации.

Новая модель потребует комплексных законодательных изменений



Закон о банках

Ключевые новации

- Ограничение на выплату процентов по АТ1 при снижении Н1.1 < 7,5%, **ИЛИ** Н1.2 < 9%, **ИЛИ** Н1.0 < 11%
- ✓ Возможность восстановления списанного субдолга АТ1
- ✓ Возможность применения ограничения на прирост АВР, когда субдолг списан, но не восстановлен
- ✓ Ограничение на выплату дивидендов, когда субдолг списан
- Обязательная регистрация нового выпуска акций при размещении любых конвертируемых инструментов (сейчас обязательно только для облигаций)
- ✓ Ограничение минимального коэффициента конвертации субдолга в акции



Закон о рынке ценных бумаг

- Введение обязательной регистрации нового выпуска акций в момент эмиссии для конвертируемого субдолга
- ✓ Ограничение минимального коэффициента конвертации субдолга в акции



Закон об акционерных обществах

- ✓ Обязательная оферта на выкуп субординированных облигаций КО всем держателям в случае ее реорганизации

Чтобы у банков скорее появилась возможность привлекать капитал, **ГОТОВЫ ВНЕДРЯТЬ НОВАЦИИ В ДВА ЭТАПА**

1 **Переходный период** Янв 27

Предоставление банкам возможности выпускать субдолг с более высокой ставкой и новыми триггерами

Начиная с января 2027 года банки смогут размещать **бессрочные АТ1** по новой предельной ставке в размере **КС + 10 процентных пунктов**. Однако, чтобы привлеченный капитал был более риск-чувствительным, такие инструменты должны будут соответствовать новым требованиям:

- триггер списания: **Н1.1 – 6,5%** вместо текущих 5,125%
- остановка выплаты и начисления процентов **при Н1.1 < 7,5%, или Н1.2 < 9%, или Н1.0 < 11%**

Для инструментов Т2 поднимем предельную ставку до **КС + 5 п.п.** при соблюдении условий временного решения Совета директоров Банка России от 19.12.25 «О предельной величине процентной ставки»

2 **Постоянное регулирование** 1к28

Принятие изменений в законодательство (отказ от бессрочности, возможность восстановления, запрет на привлечение Т2 для СЗКО) и их отражение в регулировании

Когда все новации будут отражены в регулировании, мы предусмотрим для банков стимулы для реоформления субдолга, размещенного в переходный период, в соответствии с новым законодательством – для этого у них будет 1 год. Ключевое – банки должны будут предоставить инвесторам возможность восстановления таких инструментов после списания. Если банки не реоформируют субдолг, **не соответствующие требованиям инструменты будут поэтапно (в течение 2 лет) вычитаться из капитала.**

Если банки захотят реоформить старые инструменты, например сделать из бессрочного АТ1 10-летний, то им придется также актуализировать и все прочие параметры (триггер, остановка процентов, опция восстановления и так далее)



- ▶ Инвесторы в субдолг, размещенный в переходный период, должны понимать, что при пробитии триггеров:
 - перестанут получать доход
 - банк спишет субдолг без возможности восстановления

- ▶ Чтобы внедрить все новации, потребуются законодательные изменения: **рассчитываем реализовать их в 4к27, но это может занять больше времени или не реализоваться в полном объеме**

Выходим за пределы базельских стандартов, чтобы учесть специфику БС РФ

Нововведения	Соответствие Базелю, FSB
Запрещаем выплату и начисление процентов по субдолгу АТ1 при $H1.1 < 7,5\%$, или $H1.2 < 9,0\%$, или $H1.0 < 11,0\%$	Нет, мягче Базеля , но в нашем предложении более выраженная иерархия абсорбции потерь и более прозрачные правила для инвестора
Повышаем триггер по АТ1 до 6,5%	Да, консервативнее Базеля. Капитал становится более риск-чувствительным
Восстанавливаем основной долг по субординированным инструментам АТ1	Да
Запрещаем распределение прибыли и устанавливаем ограничение на прирост АВР, если КО не восстановила инвестора за 3 года	Да. Выстраиваем правильную иерархию возмещения потерь и защищаем инвестора
Отказываемся от нового субдолга Т2 для СЗКО	Да, консервативнее Базеля. Капитал СЗКО становится более риск-чувствительным
Вместо обязательного условия бессрочности субдолга АТ1 СЗКО устанавливаем минимальный срок 10 лет	Формально не соответствует и мягче Базеля. Однако на практике европейские банки, как правило, используют опцион на досрочное погашение и выпускают новый субдолг примерно каждые 5 лет. В новой конструкции риск существенного снижения капитала из-за погашения субдолга контролируем через график амортизации
Не учитываем субдолг «дочек» в капитале БГ	Да (FSB)
Повышаем предельную ставку по субдолгу с плавающей ставкой	Не регулируется Базелем
Вводим предельную стоимость акционерного капитала для параметров конвертации	Не регулируется Базелем

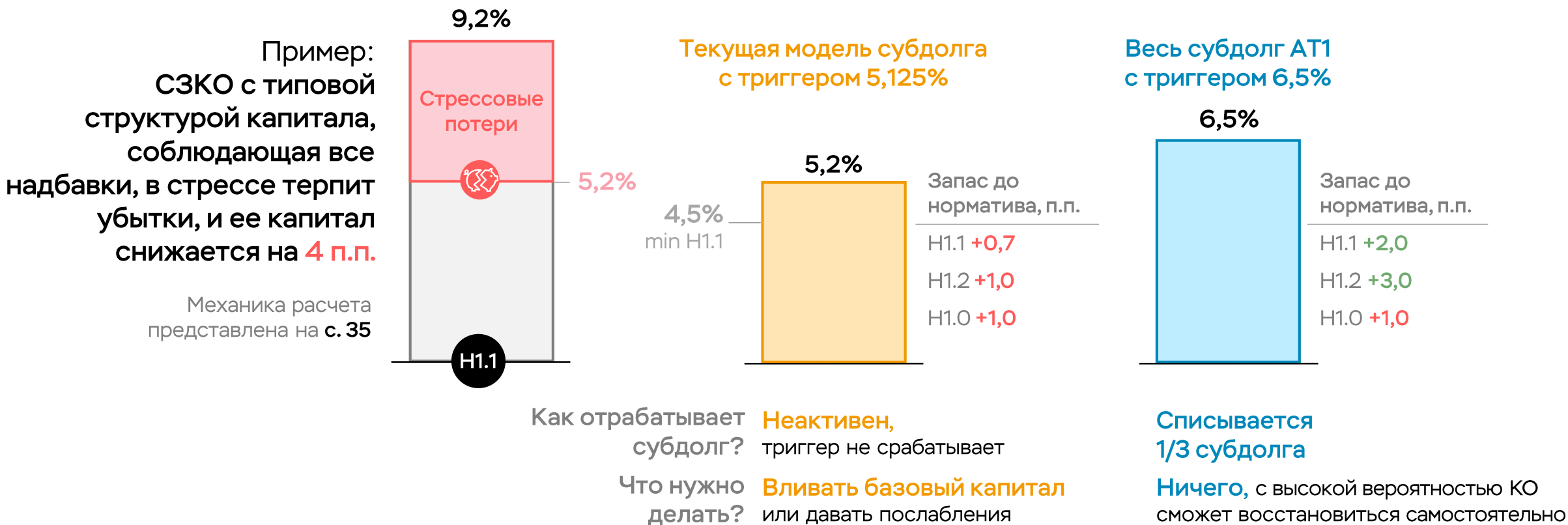


Банк России

1

ПОВЫШАЕМ
РИСК-ЧУВСТВИТЕЛЬНОСТЬ АТ1
И УПРОЩАЕМ
ЕГО ПРИВЛЕЧЕНИЕ

Рост триггера по новым АТ1 повысит шансы банка на самостоятельный выход из стресса



! В случае «стандартного» стресса новая модель позволит избежать кредитного сжатия и сведет к минимуму необходимость дополнительных вливаний капитала

Обязательная остановка выплаты процентов по АТ1 позволит субдолгу начать абсорбировать убытки

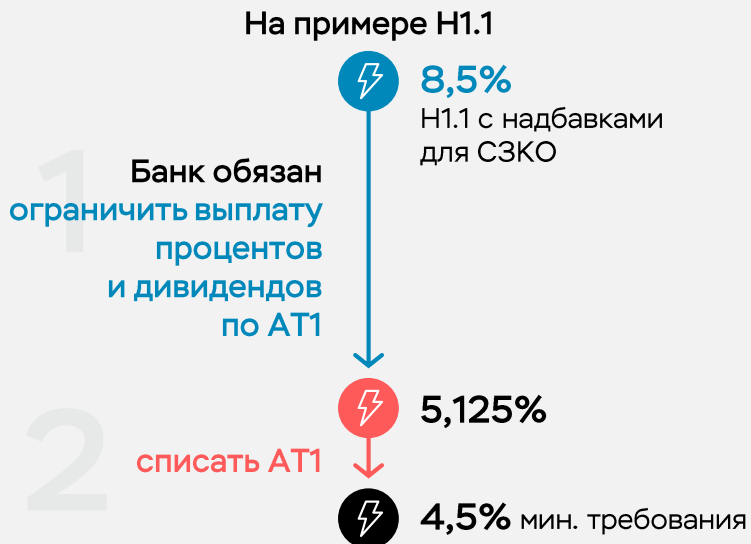
Как сейчас

Банк вправе приостановить выплату процентов по своему усмотрению

На практике многие банки не прекращали выплаты по АТ1 при ухудшении достаточности

Как в Базеле

Банк обязан приостановить выплату дивидендов и процентов по АТ1 при нарушении надбавок¹ (+4 п.п.) к любому из нормативов достаточности



Как будет

Банк обязан остановить выплату и начисление процентов при достижении следующих значений: Н1.1 7,5% Н1.2 9,0% Н1.0 11,0%

Остаемся в логике Базеля, но соблюдаем правильную очередность абсорбции убытков. Сначала ограничиваем дивиденды, а проценты по АТ1 – после дополнительного снижения капитала на 1 процентный пункт



¹ По Базелю СЗКО обязана соблюдать буфер консервации капитала (2,5%) + антициклический буфер (~0,5% в среднем) + надбавку за системную значимость (1%).

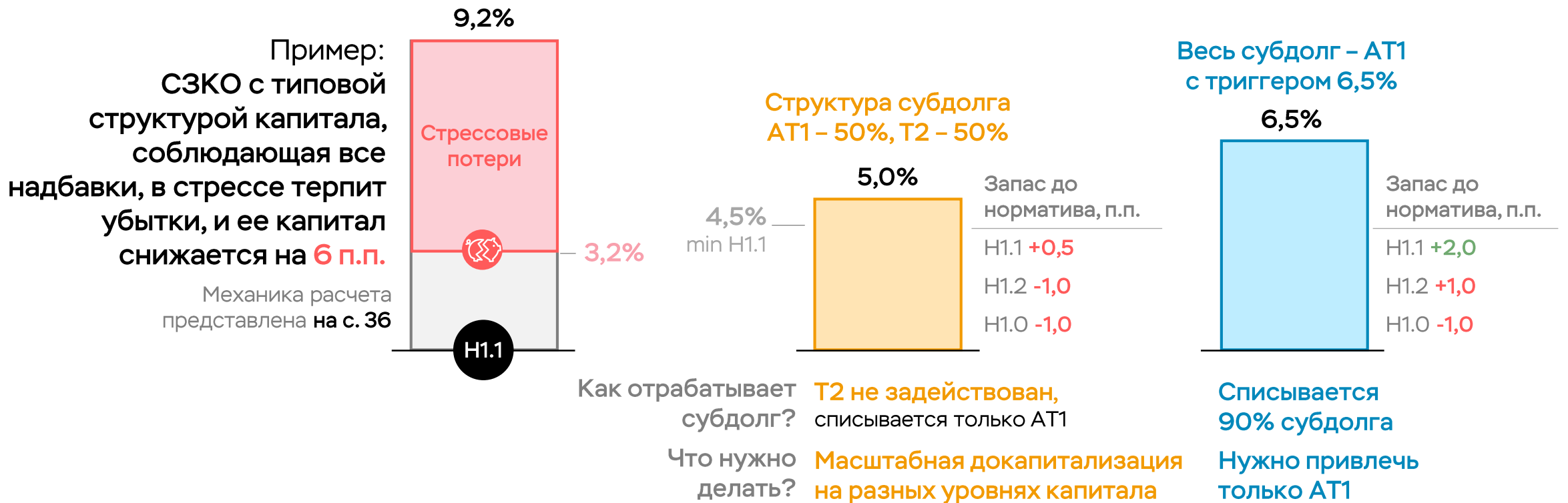


Банк России

2

СТИМУЛИРУЕМ СЗКО
НАКАПЛИВАТЬ БОЛЬШЕ
КАПИТАЛА, КОТОРЫЙ РЕАЛЬНО
ДОСТУПЕН В СТРЕССЕ

Замещение T2 для СЗКО новыми АТ1 позволит заметно сократить объем необходимых вливаний и ускорить предоставление помощи при глубоком стрессе



! Новая модель позволит гораздо быстрее и дешевле сконструировать пакет поддержки для КО, избежать масштабной докапитализации, а также минимизировать эффект заражения при реализации системного кризиса



Банк России

3

СДЕЛАЕМ ИНСТРУМЕНТ
БОЛЕЕ ГИБКИМ И ДОСТУПНЫМ
ДЛЯ ШИРОКОГО КРУГА
ИНВЕСТИТОРОВ

Переход от бессрочных инструментов к 10-летним повысит спрос на субдолг, что будет стимулировать развитие рынка

Проблема

1. Рынок субдолга АТ1 ограничен, инвесторы не готовы вкладываться в бессрочный инструмент, раньше в него вкладывались в основном нерезиденты и узкий сегмент состоятельных частных инвесторов
2. Несмотря на формальную бессрочность АТ1, они могут быть погашены через 5 лет после выпуска. Например, на развитом рынке ЕС крайне распространена практика досрочных погашений: если банк не гасит субдолг досрочно, рынок воспринимает это как негативный сигнал о потенциальных проблемах

Решение

Исключить условие бессрочности и сделать все новые субординированные инструменты АТ1 как минимум 10-летними. Это повысит привлекательность инструмента и позволит банкам привлечь дополнительный капитал.

Нужна тонкая настройка. В такой конструкции важно, чтобы банк правильно управлял срочностью нового инструмента – не хотим допускать ситуации, когда в течение года у банка погашаются несколько инструментов и резко снижается достаточность.

Для этого при выпуске банком субдолга введем правило для контроля срочности: снижение достаточности капитала из-за амортизации субдолга в любой момент не должно превышать 1 процентный пункт с. 19



Критерий снижения достаточности на 1 п.п. основан на допущении, что банк с ROE ~20% сможет самостоятельно покрыть такое снижение

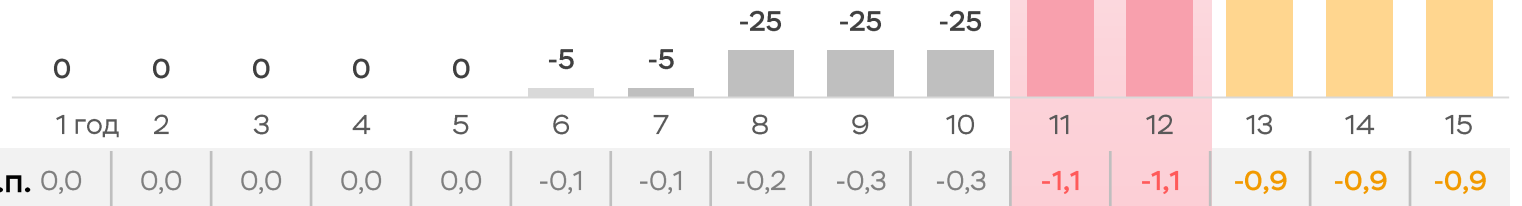
Тест на амортизацию нового АТ1 позволит минимизировать риск ошибки банка при долгосрочном планировании капитала

КО имеет несколько выпусков субдолга АТ1, которые амортизируются по текущим регуляторным правилам.

Большая часть субдолга выходит из регуляторного капитала через 11 лет жизни и снижает достаточность на 0,8 процентного пункта



КО хочет выпустить еще 150 ₹ субдолга типа АТ1 со срочностью 15 лет



Регулятор не согласует включение в капитал такого выпуска, так как на 11-й и 12-й годы амортизации субдолга достаточность капитала снижается более чем на 1 п.п. – КО должна будет изменить срочность размещения

¹ Не учитываются будущий прирост АБР, капитализация прибыли и иные действия по привлечению капитала – используется срез структуры капитала на момент эмиссии субдолга.

Рост предельной ставки позволит повысить инвестиционную привлекательность инструмента

Текущие параметры

1. Ставка не превышает более чем на 20% средний уровень ставок по сопоставимым инструментам
2. При отсутствии сопоставимых инструментов ставка не превышает 15% вне зависимости от ее типа (плавающая или фиксированная)

Новые параметры

- ≤ 15% – для инструментов с фиксированной ставкой
- ≤ ключевая ставка БР + 10 п.п. – с плавающей ставкой



Решение позволит лучше сбалансировать риск и доходность в новом инструменте

- Текущие предельные ставки не позволяют банкам привлекать субдолг в кризис – временного решения по предельной ставке (КС + 5 п.п.) не хватает, чтобы покрыть требуемую инвестором доходность
- **Новации** (остановка выплаты процентов и рост триггера) делают инструмент АТ1 еще более рискованным, чем его классическая версия, – это нужно компенсировать инвестору
- Улучшается способность небольших банков привлекать капитал Т2 – рыночные инвесторы будут требовать премию за неликвидность, меньшую прозрачность и более слабые рыночные позиции



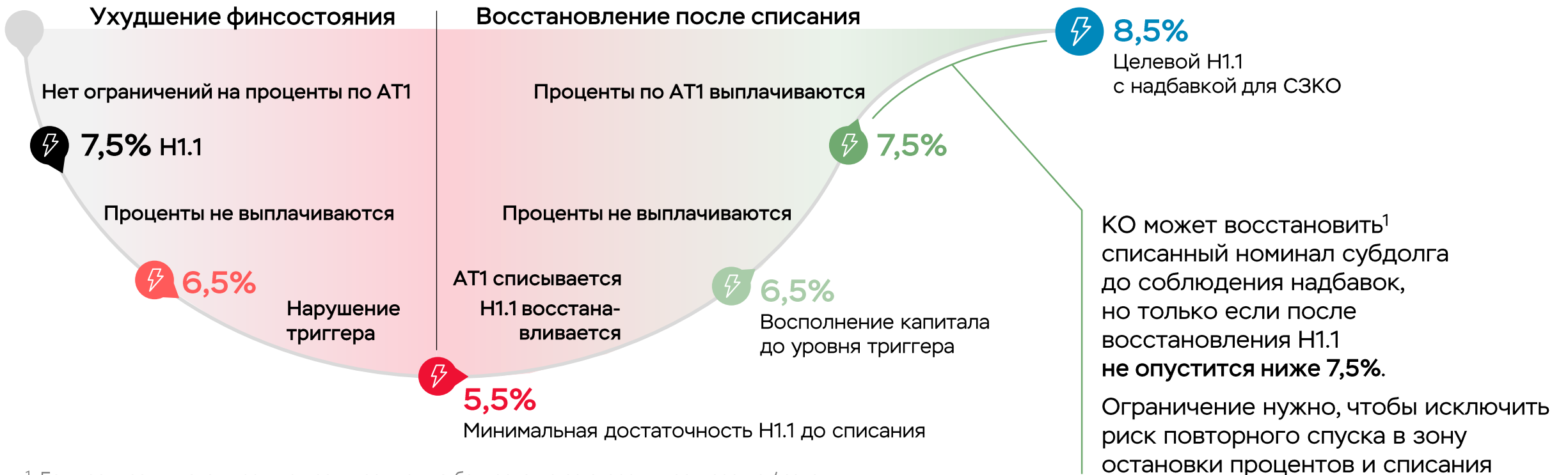
Банк России

4

СНИЖАЕМ РИСК ПОЛНОЙ
ПОТЕРИ ИНВЕСТИЦИЙ
ЗА СЧЕТ НОВОЙ ВОЗМОЖНОСТИ
ВОССТАНОВЛЕНИЯ
СПИСАННОГО СУБДОЛГА

Возможность восстановления субдолга даст банкам намного больше комфорта при его списании и позволит сохранить отношения с инвестором/клиентом

Пример: динамика достаточности Н1.1 в кризис



¹ Если осуществляются меры по предупреждению банкротства со стороны государства / санация, инвестор не сможет претендовать на восстановление списанного субдолга.

Дополнительно вводим регуляторные ограничения, которые активируются в случае списания субдолга. Они будут стимулировать КО не просто «продавать» возможность восстановления, а реально ею пользоваться

- 1** **Выплата дивидендов запрещается** до момента восстановления долга (списанный номинал) перед инвестором
- 2** **Даем 3 года с момента списания на восстановление долга без каких-либо дополнительных ограничений**
Первый год – на восстановление/трансформацию бизнес-модели. Дополнительные 2 года¹ – на накопление капитала для восстановления долга перед инвесторами
- 3** **Если КО не восстановила «долг» за 3 года с момента списания, ежегодный прирост АВР для нее будет ограничен на уровне 5%**
Снижаем риск того, что КО «забудет» об инвесторе и направит весь капитал в рост
- 4** **После восстановления долга ограничение на прирост АВР снимается, а ограничение по дивидендам продолжит действовать до момента восстановления надбавок**

¹ При целевой достаточности с учетом надбавок, усредненной структуре капитала и стрессовых потерях не более 6 п.п. в терминах Н1.1 итоговое значение Н1.1 будет не ниже 6,5% (базовый капитал восстанавливается до уровня триггера за счет субдолга). Дистанция до целевых надбавок составляет 2 процентных пункта. Средний банк при ROE ~20% закрывает такой дефицит за 2 года.



Банк России

5

ПРЕДУСМАТРИВАЕМ НАБОР
УТОЧНЯЮЩИХ ИНИЦИАТИВ,
КОТОРЫЕ ПОЗВОЛЯТ УПРОСТИТЬ
ПРОЦЕСС КОНВЕРТАЦИИ,
ПОВЫСИТЬ КАЧЕСТВО КАПИТАЛА
БГ И ЛУЧШЕ ЗАЩИТИТЬ ПРАВА
ИНВЕСТОРА

Чтобы инвестор получил возмещение соразмерно его вложениям, ограничиваем стоимость капитала для целей конвертации

Проблема

В момент эмиссии коэффициент конвертации может определяться:

- текущей рыночной капитализацией
- независимой оценкой, подход к которой не регламентирован (каждый метод опирается на экспертные предпосылки)

Это приводит к тому, что инвестор договаривается о получении акций КО в стрессе по цене, которая стресс не учитывает.

В случае конвертации инвестор может получить заниженную долю в КО / возмещение [с. 26](#)

Решение

Вводим предельную стоимость акционерного капитала для целей конвертации.

$\leq 0,8x$
Price-to-book

Предельная стоимость капитала КО в стрессе отражает дисконт за более слабый финансовый профиль и вероятность того, что еще не все стрессовые потери успели реализоваться.

Для определения курса конвертации используется капитал по данным МСФО на последнюю доступную дату до регистрации выпуска конвертируемого субдолга

Как определяется стоимость банка

Используется мультипликатор Price-to-book value of equity, который отражает соотношение рыночной стоимости и чистых активов. Большинство сделок M&A/IPO проходит по стоимости, рассчитанной исходя из мультипликатора $\sim 1x$ Price-to-book value.

Ограничение предельной стоимости акций для конвертации позволит учесть стресс и лучше защитить права инвестора

Как будет работать новое условие: иллюстративный пример
Определяем курс конвертации в момент эмиссии субдолга

Номинал одной облигации	72 000 a
Количество акций	200 000 000 b

Если банк конвертирует субдолг

	Текущие правила	Новые правила	
Балансовая стоимость капитала, млрд ₹	127	127	c
P/BV	3,9 (факт)	0,8 (макс)	d
Стоимость капитала для конвертации, млрд ₹	500	100	e = c × d
Стоимость одной акции для расчета курса конвертации	2 500	500	f = e / b
Коэффициент конвертации	29	144	g = a / f

Столько акций получит инвестор за одну облигацию



При конвертации инвестор получит акции банка, который пробил триггер, то есть уже утилизировал существенную часть запаса капитала на покрытие убытков.

Поэтому важно на этапе эмиссии конвертируемых субординированных инструментов закладывать в условия конвертации оценку, которая будет отражать финансовое положение банка в стрессовой ситуации, а не рыночную оценку в момент эмиссии (которая сильно зависит от рыночной конъюнктуры и влияния макрофакторов).

При этом конъюнктура рынка акций в РФ такова, что **даже у здоровых банков P/BV редко превышает 1,0**, поэтому ограничение 0,8 P/BV в целом соответствует рынку

Повысим качество капитала банковской группы – не будем включать в него субдолг «дочек»

Проблема

Согласно Закону № 395-ФЗ ГКО БГ не может воспользоваться субдолгом «дочки» при ухудшении нормативов достаточности капитала БГ – триггером списания/конвертации такого субдолга является снижение соло-показателей его устойчивости

Решение

Прямо пропишем, что субдолг, привлеченный участниками БГ, не включается в ее капитал. Это правильно, так как инвестор дочернего общества (ДО) не должен отвечать по рискам группы.

Субординированный капитал необходимо аккумулировать в ГКО, поскольку именно она будет координировать процесс восстановления в случае ухудшения финансового положения ДО. Аллокация субординированного капитала в ДО имеет смысл в том случае, если у БГ сложная/транснациональная структура или если отсутствует мобильность капитала между участниками БГ.

Новые требования будут работать только для нового субдолга

Планируем предоставить инвестору в субдолг присоединяемого банка право выбора – принять риск на БГ или отказаться

Как сейчас

При покупке

Акционеры КО-инвестора и приобретаемой КО одобряют сделку на ОСА. Субординированных кредиторов не спрашивают. Субдолг приобретаемой КО включается в капитал БГ

При присоединении

После реорганизации в форме присоединения все права и обязательства по субординированным инструментам переходят к банку-покупателю.

При этом банк-покупатель обязан дать ofertу своим акционерам, которые не согласны с присоединением, но **не обязан предоставить ofertу субординированным кредиторам присоединяемого банка.**

Это неправильно: инвестор принимал риск на другой банк и менеджмент, когда вкладывался в субдолг присоединяемой организации

Как будет. Рыночные сделки слияния и поглощения

При покупке

Запретим учитывать субдолг приобретенной КО в нормативах БГ покупателя

При присоединении¹

Предусмотрим обязательную ofertу держателям субординированных облигаций приобретенной КО в случае реорганизации в форме присоединения/слияния.

Инициатива позволит лучше защитить права субординированных кредиторов в сделках слияния и поглощения, что особенно актуально в случае присоединения/слияния крупных КО с широкой базой рыночных инвесторов

¹ Требование об обязательной офертe не будет применяться при присоединении saniруемого банка. Это правильно, поскольку присоединение saniруемого банка не повышает риски инвестора в субдолг этого банка, а наоборот, снижает.

Для корректной работы нового регулирования потребуется внедрить несколько уточняющих норм

Проблемы

- 1 На субдолг в форме депозитов можно обратить взыскание в рамках исполнительного производства без согласия БР
- 2 Сейчас субординированные инструменты могут содержать в себе одновременно условия как списания, так и конвертации, что избыточно усложняет инструмент для инвестора
- 3 Если субординированный депозит/кредит/заем содержит в себе условие конвертации, то при нарушении триггера для восполнения капитала необходимо запускать корпоративные процедуры, которые затягиваются на 2–3 месяца

Решения

Запрещаем привлечение депозитов, кроме привлеченных от БР, ФОИВ, ФНБ, а также в рамках планов участия АСВ/ФКБС в предупреждении банкротства банков

Новые инструменты могут содержать в себе только одно условие: конвертация или списание

Распространим условие о необходимости регистрации нового выпуска акций в момент эмиссии на все формы конвертируемого субординированного долга. Так уже работает регулирование для субординированных облигаций с. 30

Регулирование для конвертируемых облигаций уже готово – его нужно только распространить на другие формы субдолга

Форма субдолга		Облигации	Депозиты/кредиты/займы
Эмиссия	Курс конвертации	Определяется коэффициент конвертации – сколько акций КО инвестор получит в стрессе	
	Процедуры	Проводится ОСА/СД Регистрируется выпуск акций для конвертации одновременно с выпуском облигаций	-
Конвертация	Процедуры	-	45 рабочих дней на подготовку решения о допэмиссии
		-	Около 2 недель на регистрацию решения о допэмиссии
		Решение СД о наделении инвесторов в субдолг акциями	
Распределение акций		1–2 недели	>2,5 месяца



Предлагаем распространить условие о необходимости регистрации нового выпуска акций в момент эмиссии на все формы конвертируемого субординированного долга

Решение существенно ускорит восполнение банком капитала в стрессе и получение инвесторами осязаемой ценности на руки

Вопросы для обсуждения

1. Субординированные инструменты с какой механикой более предпочтительны для вас (списание с восстановлением или конвертация в акции) и почему?
2. Какое влияние предложенные меры окажут на спрос на субординированные инструменты? Какие дополнительные меры помогут его обеспечить?
3. При снижении норматива ниже триггера базовым сценарием является восстановление капитала до уровня триггера по Н1.1. Достаточно ли этого уровня или нужен дополнительный буфер капитала?
4. Какие еще параметры субординированных инструментов нужно уточнить?



Список сокращений и глоссарий

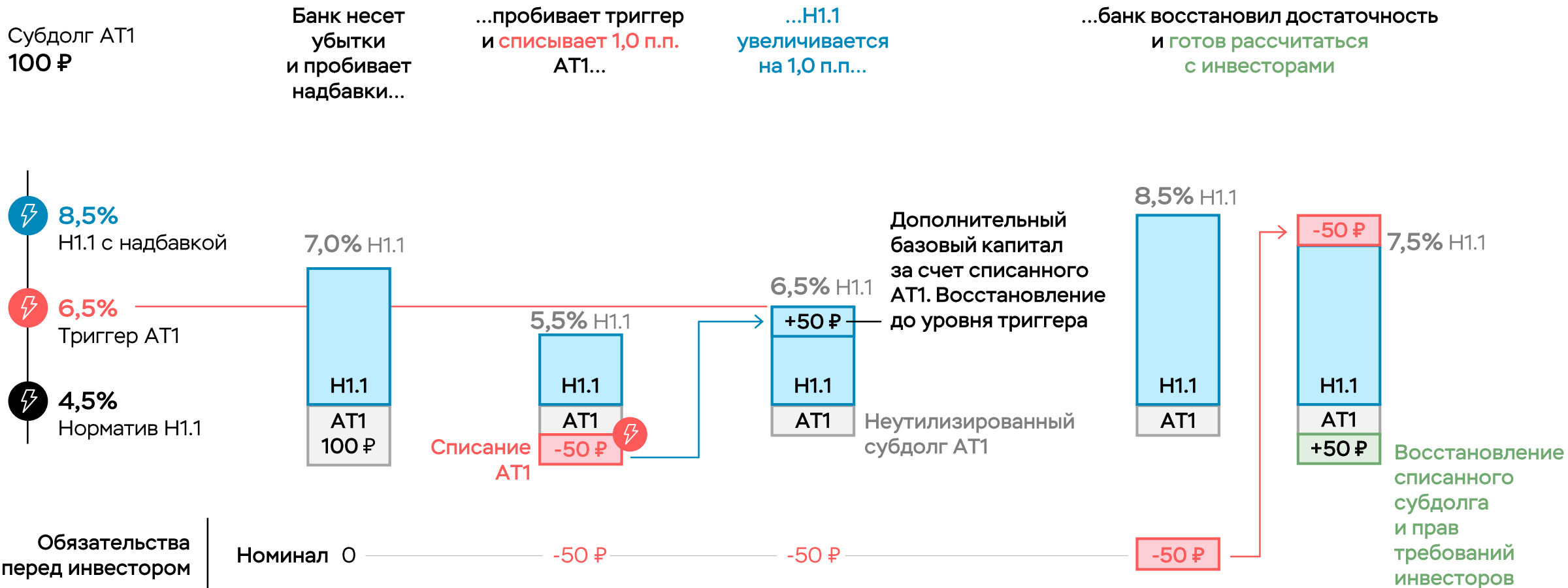
ABP	Активы, взвешенные по уровню риска	СЗКО	Системно значимая кредитная организация
АСВ	Агентство по страхованию вкладов	УК	Уставный капитал
Базель	Международные стандарты банковского регулирования, разработанные Базельским комитетом по банковскому надзору	ФКБС	Фонд консолидации банковского сектора
БГ	Банковская группа	ФНБ	Фонд национального благосостояния
БР	Банк России	ФОИВ	Федеральные органы исполнительной власти
БС	Банковский сектор	AT1	Additional Tier 1 subordinated debt – бессрочный субординированный долг, который включается в добавочный капитал
ГКО	Головная кредитная организация	СЕТ1	Базовый капитал
ДЗО	Дочерние и зависимые общества	FSB	Financial Stability Board – Совет по финансовой стабильности
КО	Кредитная организация	M&A / IPO	M&A – сделки по слиянию и поглощению, IPO – первичное размещение акций
КС	Ключевая ставка Банка России	T2	Tier 2 subordinated debt – срочный субординированный долг, который включается в дополнительный капитал
H1.i	Норматив достаточности капитала	ROE	Return on equity – рентабельность собственного капитала
НА	Нормативный акт	Going concern	Состояние, при котором КО испытывает проблемы с финансовой устойчивостью, но сохраняет возможность восстановления
ОСА	Общее собрание акционеров	Gone concern	Состояние, при котором КО не может восстановить финансовую устойчивость и входит в процедуру банкротства
п.п.	Процентный пункт	P/BV	Price-to-book value – Соотношение рыночной стоимости обыкновенных акций к чистым активам по МСФО
РФ	Российская Федерация		
СД	Совет директоров		



Банк России

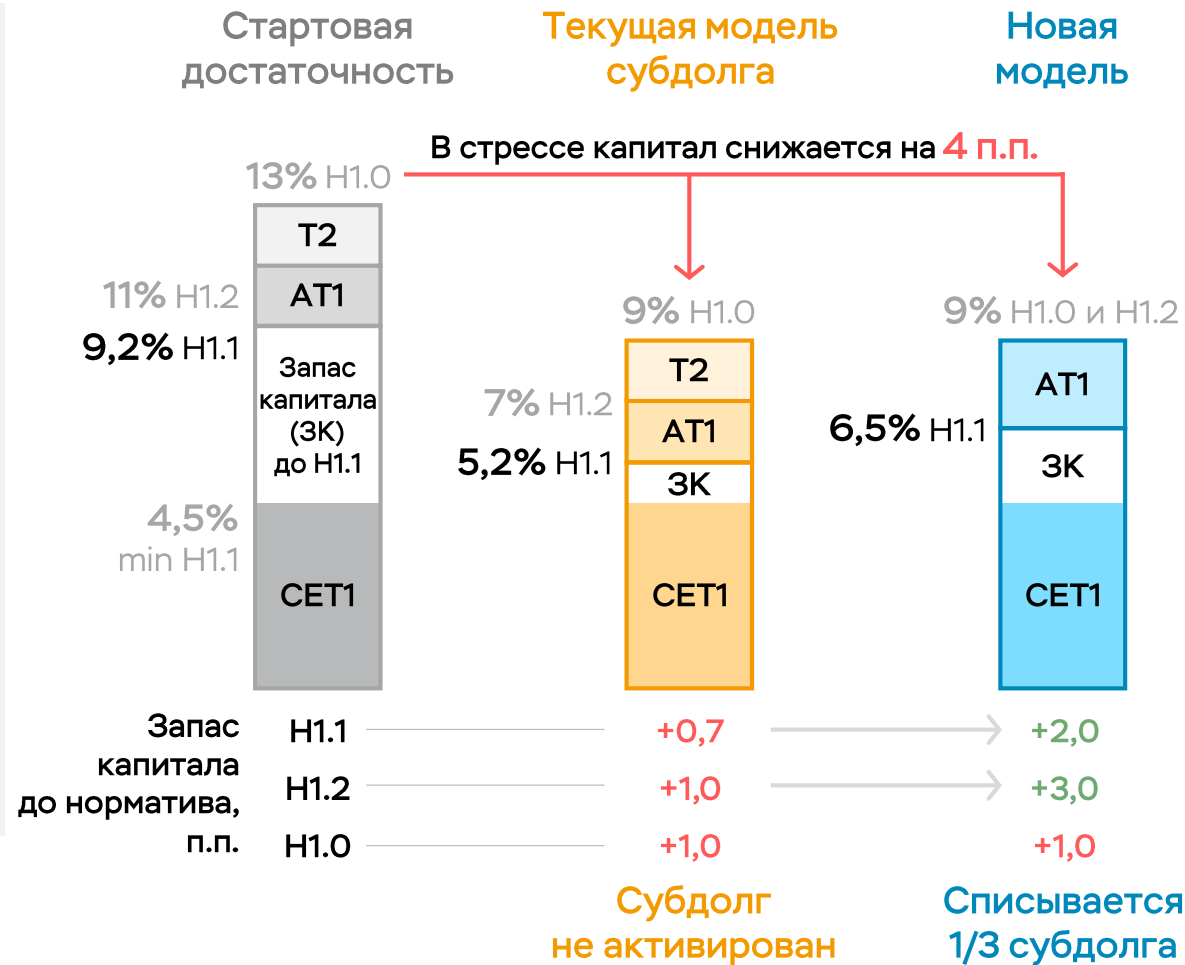
ПРИЛОЖЕНИЕ.
КАК БУДЕТ РАБОТАТЬ МЕХАНИКА
ВОСПОЛНЕНИЯ КАПИТАЛА
ЗА СЧЕТ СУБДОЛГА

Иллюстративный пример: восполнение базового капитала в стрессе за счет субдолга с последующим восстановлением



После внедрения нового подхода средняя СЗКО будет иметь больше пространства для маневра в кризис...

Дано:
 СЗКО соблюдает все целевые надбавки в 2028 году и держит управленческий буфер капитала в 0,5–1,0 процентного пункта.
 Доля субдолга в капитале около 30% – соответствует структуре капитала отдельных крупнейших банков.
Текущая модель предполагает равное деление субдолга между АТ1 и Т2, **новая модель** предполагает, что весь субдолг состоит из АТ1 с триггером в 6,5%

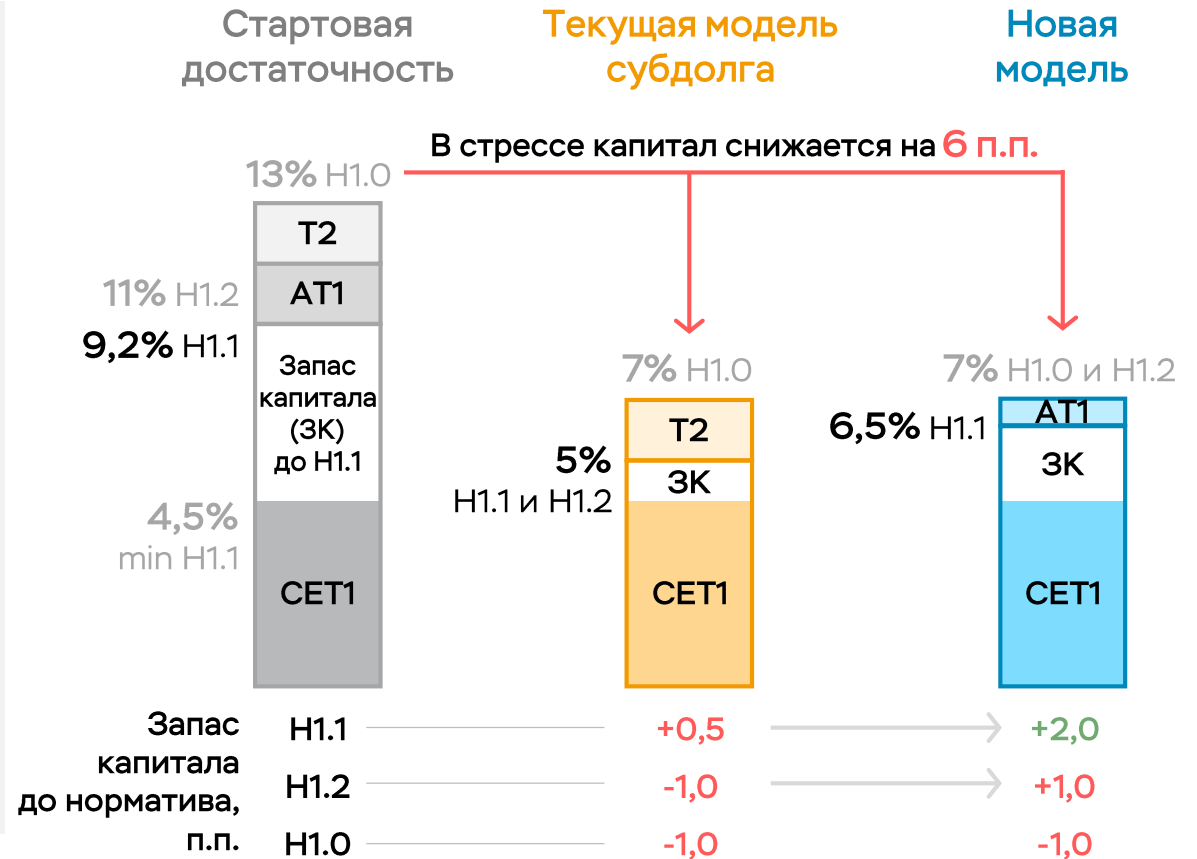


В текущей модели субдолг не задействован – снижение базового капитала не задевает триггер; вероятно, необходима докапитализация со стороны акционера

Новая модель активирует субдолг раньше – КО начинает восполнять базовый капитал быстрее, имеет больше возможностей для роста и может избежать кредитного сжатия

...если СЗКО понесет более весомые потери, ей потребуется меньше внешних ресурсов для восстановления

Дано:
 СЗКО соблюдает все целевые надбавки в 2028 году и держит управленческий буфер капитала в 0,5–1,0 процентного пункта.
 Доля субдолга в капитале около 30% – соответствует структуре капитала отдельных крупнейших банков.
Текущая модель предполагает равное деление субдолга между АТ1 и Т2, **новая модель** предполагает, что весь субдолг состоит из АТ1 с триггером в 6,5%



В текущей модели необходимо докапитализировать банк бессрочными АТ1 и базовым капиталом, который крайне проблематично привлечь в условиях стресса

Новая модель позволит либо привлечь более удобные срочные АТ1, либо закрыть дефицит Н1.0 вовсе без привлечения капитала – запас по другим нормативам дает КО больше возможности для генерации прибыли

Списывается только АТ1 (50% от всего субдолга) Списывается 90% субдолга



Банк России

Настоящий материал подготовлен Департаментом банковского регулирования и аналитики. Он носит консультативный характер и предназначен для обсуждения с банковским сообществом новой концепции регулирования субординированных инструментов. Комментарии и предложения просим направлять до 15.07.26 включительно на адрес: surveys_DBRA@cbr.ru.

Адрес: 107016, Москва, ул. Неглинная, 12, к. В
Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2026