

**Комитет по платежным и расчетным
системам**

**Технический комитет
Международной организации
комиссий по ценным бумагам**

Принципы для инфраструктур финансового рынка

Апрель 2012

Банк международных расчетов

Международная организация комиссий
по ценным бумагам

Оглавление

Сокращения	4
Общее описание принципов и обязанностей	5
1.0. Введение	10
История вопроса.....	10
ИФР: определение, организация и функции	12
Политические цели: безопасность и эффективность	18
Содержание принципов построения ИФР.....	19
Реализация, применение и оценка соблюдения принципов и обязанностей	24
Структура доклада	25
2.0. Общее описание основных рисков, присущих инфраструктурам финансового рынка	27
Системный риск.....	27
Юридический риск.....	28
Кредитный риск	28
Риск ликвидности	28
Общий коммерческий риск	29
Депозитарный и инвестиционный риски	29
Операционный риск.....	29
3.0. Принципы построения инфраструктур финансового рынка	31
Общая организация.....	31
Принцип 1: Правовая основа	31
Принцип 2: Управление.....	38
Управление кредитным риском и риском ликвидности	50
Принцип 4: Кредитный риск	50
Принцип 5: Залоговое обеспечение.....	64
Принцип 6: Гарантийный депозит	69
Принцип 7: Риск ликвидности	79
Расчеты.....	89
Принцип 8: Завершенность расчетов	89
Принцип 9: Денежные расчеты.....	93
Принцип 10: Фактическая поставка.....	97
Центральные депозитарии ценных бумаг и расчетные системы обмена на стоимость	99
Принцип 11: Центральные депозитарии ценных бумаг	99
Принцип 12: Расчетные системы обмена на стоимость	104
Управление в случае невыполнения обязательств.....	107
Принцип 13: Правила и процедуры, относящиеся к невыполнению обязательств участником	107
Принцип 14: Сегрегация и перемещаемость.....	112
Управление общим коммерческим и операционным рисками.....	119
Принцип 15: Общий коммерческий риск	119
Принцип 16: Депозитарный и инвестиционный риски	124
Принцип 17: Операционный риск	127
Доступ.....	136
Принцип 18: Требования к доступу и участию	136
Принцип 19: Многоуровневая структура участия.....	140
Принцип 20: Связи ИФР	145

Эффективность	154
Принцип 21: Эффективность и результативность	154
Принцип 22: Процедуры и стандарты передачи сообщений.....	157
Прозрачность	160
Принцип 23: Раскрытие правил, основных процедур и рыночных данных	160
Принцип 24: Раскрытие рыночных данных торговыми репозиториями	164
4.0 Обязанности центральных банков, регуляторов рынка и других компетентных органов в области инфраструктур финансового рынка	166
Обязанность А: Регулирование, надзор и наблюдение за ИФР	166
Обязанность В: Полномочия и ресурсы в области регулирования, надзора и наблюдения	168
Обязанность С: Раскрытие целей и политики в отношении ИФР	170
Обязанность D: Применение принципов, относящихся к ИФР	172
Обязанность Е: Сотрудничество с другими органами.....	174
Приложение А: Сопоставление стандартов КПСЗПС, РСРЦБ и РЦКА с принципами настоящего доклада.....	180
Приложение В: Сопоставление принципов настоящего доклада с КПСЗПС, РСРЦБ и РЦКА и другими руководящими указаниями.....	182
Приложение С: Выборочные общие рекомендации РСРЦБ	183
Приложение D: Краткое описание построения платежных систем, СРЦБ и ЦКА.....	192
Платежные системы.....	192
Системы расчетов по ценным бумагам	196
Приложение Е: Матрица применимости ключевых соображений к конкретным типам ИФР	204
Приложение F: Рекомендации по наблюдению, применимые к провайдерам критических услуг	223
Приложение G: Библиография.....	226
Приложение H: Глоссарий	228
Приложение I: Члены Руководящей группы КПРС-МОКЦБ по пересмотру стандартов	233

Сокращения

АКП	Автоматизированная клиринговая палата
БКБН	Базельский комитет по банковскому надзору
ЦКА	Центральный контрагент
КГФС	Комитет по глобальной финансовой системе
КПСЗПС	Ключевые принципы для системно значимых платежных систем
КПРС	Комитет по платежным и расчетным системам
ЦДЦБ	Центральный депозитарий ценных бумаг
ОРН	Отсроченные расчеты на нетто-основе
DvD	Поставка против поставки
DvP	Поставка против платежа
ИФР	Инфраструктура финансового рынка
СФС	Совет по финансовой стабильности
МЦДЦБ	Международный центральный депозитарий ценных бумаг
МОКЦБ	Международная организация комиссий по ценным бумагам
ИТ	Информационная технология
Доклад Ламфалусси	<i>Доклад Комитета по схемам межбанковских зачетов центральных банков стран Группы десяти</i>
ИЮЛ	Идентификатор юридического лица
СКП	Система крупных платежей
ОТС	Внебиржевой
PvP	Платеж против платежа
РЦКА	Рекомендации для центральных контрагентов
Репо	Соглашение об обратной покупке
РСРЦБ	Рекомендации для систем расчетов по ценным бумагам
ВРРВ	Валовые расчеты в режиме реального времени
СРЦБ	Система расчетов по ценным бумагам
ТР	Торговый репозиторий

Общее описание принципов и обязанностей

Принципы построения инфраструктур финансового рынка

Общая организация

Принцип 1: Правовая основа

ИФР должна иметь убедительную, четко сформулированную, прозрачную и обеспеченную правовой санкцией юридическую базу для каждого существенного аспекта ее деятельности во всех соответствующих юрисдикциях.

Принцип 2: Управление

ИФР должна иметь четкую и прозрачную систему управления, обеспечивающую безопасность и эффективность ИФР, а также стабильность общей финансовой системы, другие аспекты, представляющие общественный интерес, и достижение целей заинтересованных сторон.

Принцип 3: Система комплексного управления рисками

ИФР должна иметь устойчивую систему риск-менеджмента для комплексного управления риском ликвидности, правовым, кредитным, операционным и другими рисками.

Управление кредитным риском и риском ликвидности

Принцип 4: Кредитный риск

ИФР должна эффективно оценивать, контролировать и управлять своими кредитными рисками по отношению к участникам, а также рисками, возникающими в процессе платежей, клиринга и расчетов. ИФР должна иметь достаточные финансовые ресурсы для надежного и полного покрытия своих кредитных рисков в отношении каждого участника. Кроме того, ЦКА, занимающиеся деятельностью, которая обуславливает более сложные уровень и виды рисков и/или является системообразующей в нескольких юрисдикциях, должны иметь дополнительные финансовые ресурсы, достаточные для покрытия широкого спектра возможных стрессовых сценариев, которые должны включать, но не ограничиваться невыполнением обязательств двумя участниками и их аффилированными компаниями, которое могло бы вызвать возникновение наибольшего совокупного кредитного риска в отношении ЦКА в экстремальной, но вероятной рыночной ситуации. Все прочие ЦКА должны иметь дополнительные финансовые ресурсы, достаточные для покрытия широкого спектра возможных стрессовых сценариев, которые должны включать, но не ограничиваться невыполнением обязательств одним участником и его аффилированными компаниями, которое могло бы вызвать возникновение наибольшего совокупного кредитного риска в отношении ЦКА в экстремальной, но вероятной рыночной ситуации.

Принцип 5: Залоговое обеспечение

ИФР, нуждающаяся в залоговом обеспечении для управления своим кредитным риском и кредитными рисками своих участников, должна принимать залоговое обеспечение, имеющее низкие риск ликвидности, кредитный и рыночный риски. Кроме того, ИФР должна устанавливать и применять достаточно консервативные «стрижки» и лимиты концентрации.

Принцип 6: Гарантийный депозит

ЦКА должны покрывать кредитные риски в отношении своих участников по всем продуктам с помощью эффективной системы гарантийных депозитов, которая учитывает риски и регулярно подвергается корректировке.

Принцип 7: Риск ликвидности

ИФР должна эффективно оценивать, контролировать и управлять своим риском ликвидности. ИФР должна иметь достаточные ликвидные ресурсы [во всех необходимых валютах] для осуществления однодневных расчетов, расчетов в течение операционного дня и многодневных расчетов по платежным обязательствам с высокой степенью надежности в рамках широкого спектра возможных стрессовых сценариев, включая, но не ограничиваясь невыполнением обязательств одним участником и его аффилированными компаниями, которое могло бы вызвать возникновение наибольшего совокупного кредитного риска для ИФР в экстремальной, но возможной рыночной ситуации.

Расчеты

Принцип 8: Завершенность расчетов

ИФР должна обеспечивать полную и достоверную завершенность расчетов как минимум к концу дня валютирования. В тех случаях, когда это необходимо или предпочтительно, ИФР должна обеспечивать завершенность расчетов в течение операционного дня или в режиме реального времени.

Принцип 9: Денежные расчеты

ИФР должна осуществлять денежные расчеты в средствах центрального банка, если это практически возможно и такие средства имеются. Если средства центрального банка не используются, ИФР должна минимизировать и строго контролировать кредитный риск и риск ликвидности, вызванные использованием средств коммерческих банков.

Принцип 10: Фактическая поставка

ИФР должна четко определять свои обязательства по поставке реальных инструментов или товаров, а также выявлять, контролировать и управлять рисками, связанными с фактической поставкой.

Центральные депозитарии ценных бумаг и расчетные системы обмена на стоимость

Принцип 11: Центральные депозитарии ценных бумаг

ЦДЦБ должен определять правила и процедуры, позволяющие обеспечивать безопасность, минимизировать и осуществлять управление рисками, связанными с хранением и передачей ценных бумаг. ЦДЦБ должен хранить ценные бумаги в имобилизованной или дематериализованной форме для их бездокументарной передачи.

Принцип 12: Расчетные системы обмена на стоимость

Если ИФР осуществляет расчеты по сделкам, включающие расчеты по двум взаимосвязанным обязательствам (например, сделкам с ценными бумагами или валютным сделкам), то она должна исключать риск принципала, производя окончательные расчеты по одному обязательству после окончательных расчетов по другому обязательству.

Управление в случае невыполнения обязательств

Принцип 13: Правила и процедуры, относящиеся к невыполнению обязательств участником

ИФР должна иметь эффективные и четко определенные правила и процедуры управления в случае невыполнения обязательств участником. Эти правила и процедуры должны быть разработаны, чтобы обеспечить возможность принятия ИФР своевременных мер для уменьшения потерь и давления на ликвидность и продолжение выполнения им своих обязательств.

Принцип 14: Сегрегация и перемещаемость

ЦКА должен устанавливать правила и процедуры, обеспечивающие сегрегацию и перемещаемость позиций клиентов участника и залогового обеспечения, предоставленного ЦКА в отношении этих позиций.

Управление общим коммерческим и операционным рисками

Принцип 15: Общий коммерческий риск

ИФР должна выявлять, контролировать и управлять общим коммерческим риском и иметь ликвидные чистые активы, финансируемые за счет собственных средств и достаточные для покрытия потенциальных общих коммерческих убытков, чтобы она могла продолжать осуществление операций и услуг как действующее предприятие в том случае, если эти убытки реализуются. Более того, величина ликвидных чистых активов всегда должна быть достаточной для обеспечения восстановления или упорядоченного свертывания критических операций и услуг.

Принцип 16: Депозитарный и инвестиционный риски

ИФР должна защищать свои собственные активы и активы своих участников, минимизировать риск потерь и задержки в доступе к этим активам.. ИФР должна инвестировать в инструменты с минимальными кредитным и рыночным рисками и риском ликвидности.

Принцип 17: Операционный риск

ИФР должна выявлять возможные источники операционного риска, как внутренние, так и внешние, и ослаблять их влияние за счет использования надлежащих систем, политики, процедур и средств контроля. Системы должны разрабатываться для обеспечения высокого уровня безопасности и операционной надежности и иметь адекватную пропускную способность, которую можно наращивать. Управление непрерывностью деятельности должно быть направлено на своевременное восстановление операций и выполнение обязанностей ИФР, в том числе в случае широкомасштабного или значительного нарушения в работе.

Доступ

Принцип 18: Требования к доступу и участию

ИФР должна применять объективные, учитывающие риск и общеизвестные критерии участия, обеспечивающие справедливый и открытый доступ.

Принцип 19: Многоуровневая структура участия

ИФР должна выявлять, контролировать и управлять существенными рисками, которым она подвергается вследствие многоуровневой структуры участия.

Принцип 20: Связи ИФР

ИФР, устанавливающая связь с одной или несколькими ИФР, должна выявлять и контролировать риски, обусловленные этой связью, и управлять такими рисками.

Эффективность

Принцип 21: Эффективность и результативность

ИФР должна эффективно и результативно удовлетворять потребности своих участников и рынков, которые она обслуживает.

Принцип 22: Процедуры и стандарты передачи сообщений

ИФР должна использовать или по меньшей мере обслуживать соответствующие принятые на международном уровне процедуры и стандарты передачи сообщений, чтобы обеспечивать эффективные платежи, клиринг, расчеты и ведение документации.

Прозрачность

Принцип 23: Раскрытие правил, основных процедур и рыночных данных

ИФР должна устанавливать четкие и всеобъемлющие правила и процедуры и предоставлять достаточную информацию, позволяющую ее участникам получить ясное представление о рисках, комиссионных и других существенных расходах, с которыми связано их участие в ИФР. Все соответствующие правила и основные процедуры должны быть обнародованы.

Принцип 24: Раскрытие рыночных данных торговыми репозиториями

ТР должен своевременно предоставлять точные данные компетентным органам и общественности в соответствии с их потребностями.

Обязанности центральных банков, регуляторов рынка и других компетентных органов в области инфраструктур финансового рынка

Обязанность А: Регулирование, надзор и наблюдение за ИФР

ИФР должны являться объектами надлежащих и эффективных регулирования, надзора и наблюдения со стороны центрального банка, регулятора рынка или другого компетентного органа.

Обязанность В: Полномочия и ресурсы в области регулирования, надзора и наблюдения

Центральные банки, регуляторы рынка и другие компетентные органы должны иметь полномочия и ресурсы, необходимые для эффективного выполнения своих обязанностей в области регулирования, надзора и наблюдения за ИФР.

Обязанность С: Раскрытие целей и политики в отношении ИФР

Центральные банки, регуляторы рынка и другие компетентные органы должны четко определять и публично раскрывать принципы своей политики в отношении регулирования ИФР, надзора и наблюдения за их деятельностью.

Обязанность D: Применение принципов в отношении ИФР

Центральные банки, регуляторы рынка и другие компетентные органы должны утвердить принципы в отношении ИФР и последовательно их применять.

Обязанность E: Сотрудничество с другими органами

Центральные банки, регуляторы рынка и другие компетентные органы должны сотрудничать друг с другом, как на национальном, так и на международном уровне, для повышения безопасности и эффективности ИФР.

1.0. Введение

1.1. Инфраструктуры финансовых рынков (ИФР), обеспечивающие клиринг, расчеты и учет денежных и других финансовых операций, могут способствовать укреплению рынков, которые они обслуживают, и играть критическую роль в сохранении финансовой стабильности. При этом в отсутствие правильного управления они могут порождать значительные риски для финансовой системы и являться потенциальным источником их распространения, особенно в периоды рыночного стресса. Несмотря на то, что ИФР хорошо зарекомендовали себя во время последнего финансового кризиса, имевшие место события позволили извлечь важные уроки для повышения эффективности управления риском. Эти уроки наряду с опытом реализации действующих международных стандартов заставили Комитет по платежным и расчетным системам (КПРС) и Технический комитет Международной организации комиссий по ценным бумагам (МОКЦБ) пересмотреть и скорректировать стандарты построения ИФР.¹ Кроме того, этот пересмотр проводился в рамках инициативы Совета по финансовой стабильности (СФС), направленной на укрепление основных финансовых инфраструктур и рынков. Все члены КПРС и МОКЦБ намерены утвердить и в максимальной возможной степени применять скорректированные стандарты к соответствующим ИФР своих юрисдикций.

1.2. Стандарты, описанные в настоящем докладе, гармонизируют и, если это необходимо, усиливают действующие международные стандарты, установленные для платежных систем (ПС), которые являются системообразующими, центральных депозитариев ценных бумаг (ЦДЦБ), систем расчетов по ценным бумагам (СРЦБ) и центральных контрагентов (ЦКА). Кроме того, скорректированные стандарты содержат дополнительные руководящие указания для ЦКА по внебиржевым (ОТС) деривативам ЦКА и торговых репозиторий (ТР). В целом эти стандарты сформулированы как общие принципы, учитывающие различные организацию, функции и устройство ИФР и предлагающие различные пути достижения конкретного результата. В некоторых случаях принципы включают определенное минимальное требование (в частности, принципы, относящиеся к кредитному риску, риску ликвидности и общему коммерческому риску) для обеспечения единого базового уровня управления риском в разных ИФР и странах. В дополнение к стандартам построения ИФР в докладе описаны общие обязанности центральных банков, регуляторов рынка и других соответствующих компетентных органов в отношении ИФР по реализации этих стандартов.

История вопроса

1.3. ИФР играют первостепенную роль в финансовой системе и экономике в целом. В контексте настоящего доклада термин «ИФР» обозначает

¹ В настоящем докладе термин «стандарты» употребляется как общее понятие, включающее все нормативные аспекты, такие как стандарты, принципы, рекомендации и обязанности. Употребление этого термина соответствует принятой практике, согласно которой принципы и обязанности, описанные в настоящем докладе, входят или могут быть включены в состав международных стандартов и кодексов, признанных Советом по финансовой стабильности (ранее именовавшимся Форумом по финансовой стабильности) и международными финансовыми организациями.

системно значимые платежные системы, ЦДЦБ, СРЦБ, ЦКА и ТР.² Эти инфраструктуры обеспечивают клиринг, расчеты и учет по денежно-кредитным и другим финансовым операциям, таким как платежи, ценные бумаги и контракты по производным инструментам (включая контракты на товары). Надежные и эффективные ИФР способствуют сохранению и укреплению финансовой стабильности и экономическому росту, но и концентрируют риски. В отсутствие надлежащего управления ИФР могут являться источниками финансовых шоков, таких как диспропорции ликвидности и кредитные потери, или каналом распространения этих шоков на внутренние и международные финансовые рынки. Для управления этими рисками КПРС и Технический комитет МОКЦБ на протяжении ряда лет разрабатывали международные стандарты управления риском для платежных систем, которые являются системно значимыми, ЦДЦБ, СРЦБ и ЦКА.

1.4. В январе 2001 года КПРС опубликовал *«Ключевые принципы для системно значимых платежных систем»* (КПСЗПС), содержавшие 10 принципов построения надежной и эффективной структуры и деятельности системно значимых платежных систем. Эти принципы во многом были основаны на *«Докладе Комитета по схемам межбанковских зачетов центральных банков стран Группы десяти»* (также известного как Доклад Ламфалусси), опубликованном в ноябре 1990 года. За КПСЗПС последовали *«Рекомендации для систем расчетов по ценным бумагам»* (РСРЦБ), совместно опубликованные КПРС и Техническим комитетом МОКЦБ в ноябре 2001 года. В этом докладе были описаны 19 рекомендаций по повышению безопасности и эффективности СРЦБ.³ Позднее, в ноябре 2002 года, была опубликована относящаяся к ним *«Методика оценки выполнения Рекомендаций для систем расчетов по ценным бумагам»*.

1.5. В ноябре 2004 года на основе рекомендаций, содержащихся в РСРЦБ, КПРС и Технический комитет МОКЦБ опубликовали *«Рекомендации для центральных контрагентов»* (РЦКА). РЦКА содержали 15 рекомендаций, относившихся к основным видам рисков, которым подвергаются ЦКА. В доклад была включена методика оценки выполнения ЦКА каждой рекомендации. В январе 2009 года КПРС и Техническим комитетом МОКЦБ была создана рабочая группа для подготовки руководящих указаний по применению этих рекомендаций к ЦКА, осуществляющим клиринг по ОТС-производным продуктам, и выработки для ТР рекомендаций по созданию и эксплуатации ими своих систем. Отчеты этой рабочей группы – *«Руководящие указания по применению рекомендаций КПРС-МОКЦБ 2004 года для центральных контрагентов к ЦКА, занимающимся ОТС- деривативами»* и *«Рекомендации для торговых репозиторий, работающих на рынках ОТС-деривативов»* были опубликованы один за другим в мае 2010 года. Отзывы, полученные в процессе консультаций по этим отчетам, учтены в настоящем докладе.

² В некоторых случаях биржи или другие рыночные инфраструктуры могут иметь или эксплуатировать организации или службы, централизованно осуществляющие процессы клиринга и расчетов, предусмотренные принципами, которые описаны в настоящем докладе. Однако в целом изложенные принципы не относятся к таким рыночным инфраструктурам, как торговые биржи, службы заключения сделок или многосторонние системы уплотнения торговли; тем не менее соответствующие органы могут принимать решение о применении всех или некоторых принципов к тем типам инфраструктур, которые формально не предусмотрены в настоящем докладе.

³ Определение термина «система расчетов по ценным бумагам» в РСРЦБ включает весь спектр институциональных процедур подтверждения, клиринга и расчетов по сделкам с ценными бумагами и безопасного хранения ценных бумаг. Это определение отличается от более узкого определения СРЦБ в настоящем докладе (см. параграф 1.12).

1.6. В феврале 2010 года КПРС и Технический комитет МОКЦБ начали комплексный пересмотр трех действующих наборов стандартов ИФР – КПСЗПС, РСРЦБ и РЦКА - в рамках более общей программы СФС по укреплению основных финансовых инфраструктур и рынков за счет выявления и устранения пробелов в международных стандартах.⁴ Кроме того, КПРС и Технический комитет МОКЦБ считали, что этот пересмотр предоставляет возможность гармонизации и, если это необходимо, усиления этих трех наборов стандартов. В процессе пересмотра учитывались уроки недавнего финансового кризиса, опыт использования действующих международных стандартов и последние политические и аналитические публикации КПРС, Технического комитета МОКЦБ, Базельского комитета по банковскому надзору (БКБН) и других организаций.⁵ Настоящий доклад, содержащий унифицированный набор стандартов, является результатом этого пересмотра. Стандарты, изложенные в Разделе 3 настоящего доклада, заменяют стандарты КПСЗПС, РСРЦБ и РЦКА, относящиеся непосредственно к ИФР. Сравнение новых стандартов со стандартами КПСЗПС, РСРЦБ и РЦКА приводится в Приложениях А и В.

1.7. В рамках вышеупомянутой работы полный пересмотр общих рыночных рекомендаций, содержащихся в РСРЦБ, не проводился. Эти рекомендации остаются в силе. В частности, действуют Рекомендация 2 РСРЦБ о подтверждении торговых сделок, Рекомендация 3 РСРЦБ о расчетных циклах, Рекомендация 4 РСРЦБ о центральных контрагентах, Рекомендация 5 РСРЦБ о кредитовании ценными бумагами, Рекомендация 6 РСРЦБ о центральных депозитариях ценных бумаг и Рекомендация 12 РСРЦБ о защите ценных бумаг клиентов. Эти рекомендации приведены для справки в Приложении С. В дополнение к сохранению в действии Рекомендаций 6 и 12 настоящий доклад содержит конкретные принципы управления риском ЦДЦБ (см. Принцип 11), а также сегрегации и возможности перевода активов и позиций, имеющих у ЦКА (см. Принцип 14). В будущем КПРС и Технический комитет МОКЦБ могут провести полный пересмотр общих рыночных стандартов.

ИФР: определение, организация и функции

1.8. Для целей настоящего доклада ИФР определяется как многосторонняя система, созданная организациями-участницами, включая оператора системы, которая используется для клиринга, расчетов или учета платежей, ценных бумаг, деривативов или других финансовых операций.⁶ Как

⁴ В настоящее время КПСЗПС, РСРЦБ и РЦКА включены в «Ключевые стандарты надежных финансовых систем» СФС.

⁵ К последним политическим и аналитическим публикациям КПРС относятся «Изменения рыночной структуры клиринга: последствия для финансовой стабильности», сентябрь 2010 года, и «Укрепление клиринга и расчетов по репо», сентябрь 2010 года.

⁶ Общий аналитический подход настоящего доклада заключается в рассмотрении ИФР как многосторонних систем, включающих их участников, согласно определению ИФР. Однако в рыночной практике термин «ИФР» может употребляться для обозначения только юридического лица или функциональной организации, созданных для централизованного осуществления платежей, клиринга, расчетов или учета, и в определенном контексте может исключать участников, которые используют систему. Различия в терминологии или употреблении могут вызывать неоднозначное понимание некоторых положений настоящего доклада. Для решения этой проблемы доклад может содержать указание на ИФР и ее участников или ИФР, включая ее участников, чтобы подчеркнуть область применения принципа или разъяснить другое положение, которое не является понятным из контекста. Определение ИФР исключает двухсторонние отношения между финансовыми организациями и их клиентами, такие как традиционные корреспондентские банковские отношения.

правило, ИФР устанавливает единый набор правил и процедур для всех участников, технической инфраструктуры и специализированной системы управления риском, учитывающий все риски, которым они подвергаются. ИФР осуществляет для участников централизованные клиринг, расчеты и учет финансовых операций между ними или между каждым из них и центральной стороной, обеспечивая тем самым более высокую эффективность и снижение издержек и рисков. За счет централизации конкретных видов деятельности ИФР также позволяет участникам более эффективно и результативно управлять рисками, которым они подвергаются, а в некоторых случаях исключать определенные риски. Кроме того, ИФР может способствовать повышению уровня прозрачности определенных рынков. Некоторые ИФР имеют первостепенное значение для оказания содействия в проведении центральными банками денежно-кредитной политики и поддержании финансовой стабильности.⁷

1.9. ИФР могут существенно различаться по организации, функциям и структуре. ИФР могут иметь различные организационно-правовые формы, включая объединения финансовых организаций, небанковские клиринговые корпорации и специализированные банковские учреждения. ИФР могут принадлежать и эксплуатироваться центральным банком или частным сектором. Кроме того ИФР могут являться коммерческими или некоммерческими организациями. В зависимости от организационной формы ИФР могут по-разному лицензироваться и регулироваться в рамках как одной, так и различных юрисдикций. В частности, деятельность банковских и небанковских ИФР часто регулируется по-разному. Для целей настоящего доклада определение ИФР включает пять основных типов ИФР: платежные системы, ЦДЦБ, СРЦБ, ЦКА и ТР. Организационная схема ИФР, выполняющих одни и те же функции, может иметь значительные отличия. Например, одни ИФР используют расчеты в режиме реального времени, а другие могут использовать отсроченный порядок расчетов. Одни ИФР проводят расчеты по отдельным транзакциям, а другие – по пакетам транзакций. В Приложении D содержится более подробная информация о различных институциональных схемах и некоторых рисках платежных систем, СРЦБ и ЦКА.

Платежные системы

1.10. Платежная система представляет собой набор инструментов, процедур и правил перевода средств между участниками; система включает в себя участников и организацию-оператора. Как правило, в основе платежных систем лежит соглашение между участниками и оператором, а перевод средств осуществляется с использованием согласованной операционной инфраструктуры. Обычно платежные системы делятся на розничные платежные системы и системы крупных платежей (СКП). Розничной платежной системой является система перевода средств, которая, как правило, осуществляет большое количество мелких платежей в форме чеков,

⁷ Как правило, эффективность реализации денежно-кредитной политики зависит от упорядоченности расчетов по операциям и эффективного распределения ликвидности. В частности, многие центральные банки реализуют денежно-кредитную политику, оказывая влияние на краткосрочные процентные ставки путем покупки и продажи определенных финансовых инструментов, таких как государственные ценные бумаги или иностранная валюта, или за счет обеспеченного кредитования. Важно, чтобы ИФР были безопасными и эффективными и обеспечивали надежную передачу средств и ценных бумаг между центральным банком, его контрагентами и другими участниками финансовой системы, способствуя широкому и быстрому распространению последствий денежно-кредитной политики в экономике.

кредитовых переводов, прямого дебета и платежей по карточкам. Розничные платежные системы могут функционировать в частном секторе или в государственном секторе, используя механизм многосторонних отложенных нетто расчетов (ОНР) или валовых расчетов в режиме реального времени (ВРРВ).⁸ СКП представляет собой систему переводов средств, которая, как правило, осуществляет крупные первоочередные платежи. В отличие от розничных систем операторами многих СКП являются центральные банки, использующие ВРРВ или эквивалентный механизм.

Центральные депозитарии ценных бумаг

1.11. Центральный депозитарий ценных бумаг открывает счета ценных бумаг и предоставляет централизованные услуги по безопасному хранению и обслуживанию активов, которые могут включать выполнение корпоративных решений и проведение погашений, и играет важную роль, помогая обеспечить надежность выпусков ценных бумаг (т.е. гарантирует, что ценные бумаги не создаются случайно или в мошеннических целях, не уничтожаются, равно как не меняются их характеристики). ЦДЦБ может хранить реальные (но иммобилизованные) ценные бумаги или ценные бумаги в дематериализованной форме (т.е. существующие только в виде электронных учетных записей). Конкретная деятельность ЦДЦБ зависит от юрисдикции и рыночной практики. В частности, деятельность ЦДЦБ может в значительной степени зависеть от того, работает ли он в юрисдикции, предусматривающей прямое или косвенное владение или их сочетание.⁹ ЦДЦБ может вести точный учет юридических прав собственности на ценную бумагу; однако в некоторых случаях эта нотариальная функция выполняется с помощью отдельного реестродержателя ценных бумаг.¹⁰ Во многих странах ЦДЦБ также выполняет функции системы расчетов по ценным бумагам (см. определение в параграфе 1.12), однако в отсутствие иных указаний в настоящем докладе принято более узкое определение ЦДЦБ, которое не предусматривает функции расчетов по ценным бумагам.¹¹

Системы расчетов по ценным бумагам

1.12. Система расчетов по ценным бумагам позволяет передавать ценные бумаги и производить расчеты по ним в бездокументарной форме в соответствии с заранее установленными многосторонними правилами. Такие системы предоставляют возможность передачи прав на ценные бумаги бесплатно или за плату. В том случае, когда передача прав осуществляется за плату, многие системы обеспечивают поставку против платежа (DvP), при которой поставка ценной бумаги происходит, если и только если производится платеж. СРЦБ может быть организована таким образом, чтобы выполнять

⁸ В некоторых странах эти розничные платежные системы могут быть системно значимыми.

⁹ При наличии системы прямого владения каждый бенефициар или прямой владелец ценной бумаги известен ЦДЦБ или эмитенту. В некоторых странах наличие системы прямого владения является законодательным требованием. Альтернативная система косвенного владения использует многоуровневую схему хранения и передачи права собственности на ценные бумаги (или передачи других аналогичных прав на них), при которой инвесторы идентифицируются только на уровне их депозитария или посредника.

¹⁰ Реестродержателем ценных бумаг является организация, которая осуществляет подготовку и ведение точных, актуальных и полных реестров ценных бумаг для эмитентов ценных бумаг.

¹¹ В рыночной практике ЦДЦБ часто выполняют функции СРЦБ. См. параграф 1.22, где рассмотрен подход настоящего доклада к организациям, выполняющим комбинированные функции более чем одного вида ИФР, описываемого в докладе.

дополнительные функции клиринга и расчетов по ценным бумагам, такие как подтверждение торговой сделки и выдача расчетных поручений. Определение СРЦБ, используемое в настоящем докладе, уже, чем используемое в РСРЦБ, где широкое определение СРЦБ включает весь набор институциональных договоренностей о подтверждении, клиринге и расчетах по сделкам с ценными бумагами и безопасном хранении ценных бумаг в рамках рынка ценных бумаг. В частности, определение СРЦБ в РСРЦБ включало ЦДЦБ и ЦКА, а также службы коммерческих банков, осуществляющие передачу ценных бумаг. В настоящем докладе ЦДЦБ и ЦКА рассматриваются как отдельные виды ИФР. Как отмечалось ранее, во многих странах ЦДЦБ также выполняют функции СРЦБ.

Центральные контрагенты

1.13. Центральный контрагент является посредником между контрагентами по контрактам, торгующимся на одном или нескольких финансовых рынках, становясь покупателем для каждого продавца и продавцом для каждого покупателя и обеспечивая тем самым выполнение открытых контрактов.¹² ЦКА становится контрагентом по сделкам с участниками рынка благодаря новации, системе открытого предложения или наличию другого аналогичного юридически обязывающего соглашения.¹³ ЦКА имеют возможность существенно уменьшать риски участников за счет многосторонних взаимозачетов по сделкам и использования более эффективных средств контроля риска для всех участников. Например, как правило, ЦКА требуют, чтобы участники предоставляли залоговое обеспечение (в форме первоначального гарантийного депозита и других финансовых ресурсов) для покрытия текущих и потенциальных будущих рисков, также ЦКА может разделять некоторые риски, например, с помощью резервов под неисполнение обязательств. Вследствие способности уменьшать риски участников ЦКА также могут снижать системный риск на рынках, которые они обслуживают. Эффективность контроля риска со стороны ЦКА и адекватность их финансовых ресурсов имеют первостепенное значение для реализации этих возможностей.

Торговые репозитории

1.14. Торговый репозиторий – это организация, которая ведет централизованный электронный учет (базу данных) данных о транзакциях.¹⁴ ТР возникли как новый тип ИФР, и в последнее время их значение растет, особенно на рынке ОТС- деривативов. За счет централизации сбора, хранения и распространения данных хорошо организованный ТР, имеющий

¹² На рынках, где ЦКА не существует, наличие гарантийного соглашения может обеспечивать участникам рынка определенную степень защиты от потерь в случае невыполнения обязательств контрагентом. Заключение таких соглашений, как правило, организуется и управляется ЦДЦБ или СРЦБ данного рынка или другим рыночным посредником. Обычно гарантия считается желательной или даже необходимой, если правила или другие особенности рынка делают практически невозможным двухстороннее управление участниками кредитными рисками контрагентов. Гарантийные соглашения бывают самых разных видов, от простых страховых до более сложных схем, сопоставимых с ЦКА.

¹³ В случае новации первоначальный контракт между покупателем и продавцом аннулируется и заменяется двумя новыми контрактами, одним – между ЦКА и покупателем и другим – между ЦКА и продавцом. В системе открытого предложения ЦКА автоматически и незамедлительно становится посредником по сделке в момент согласования ее условий покупателем и продавцом.

¹⁴ Если это разрешено действующим законодательством, функции ТР может выполнять платежная система, ЦДЦБ или ЦКА в дополнение к своим основным функциям. Кроме того, ТР может оказывать или поддерживать оказание вспомогательных услуг, таких как управление событиями торгового цикла и обработка сделки на основе документации, которую он ведет.

эффективные средства контроля риска, может играть важную роль в повышении уровня прозрачности информации о транзакциях для компетентных органов и населения, укреплении финансовой стабильности и содействии выявлению и предотвращению злоупотреблений на рынке. Важной функцией ТР является предоставление информации, которая помогает уменьшать риск, повышать операционную эффективность и результативность и обеспечивать сокращение затрат как отдельных организаций, так и рынка в целом. Такие организации могут включать принципалов торговых сделок, их агентов, ЦКА и других провайдеров, оказывающих дополнительные услуги, в том числе централизованные расчеты по платежным обязательствам, электронную новацию и подтверждение, уплотнение и выверку портфеля и управление залоговым обеспечением.¹⁵ Поскольку данные, имеющиеся у ТР, могут использоваться несколькими заинтересованными сторонами, первостепенное значение имеют постоянные доступность, надежность и точность таких данных.

¹⁵ Участники некоторых ТР могут договариваться о том, чтобы электронный учет транзакций, который ведет ТР, включал официальные экономические условия юридически обязывающего контракта. Это позволяет использовать данные о транзакциях для оказания дополнительных услуг.

Врезка 1

Преимущества торговых репозиториев с точки зрения государственной политики

С точки зрения государственной политики, одним из основных преимуществ ТР, обусловленных централизацией и качеством данных, которые хранятся в ТР, является повышение уровня прозрачности рынка и предоставление этих данных компетентным органам и общественности в соответствии с их информационными потребностями. Своевременный и надежный доступ к данным, хранящимся в ТР, может значительно расширить для компетентных органов и общественности возможности выявления и оценки рисков, которым подвергается финансовая система в целом (см. Принцип 24 о раскрытии рыночных данных ТР). В частности, компетентные органы должны иметь эффективный и удобный доступ к данным, хранящимся в ТР, включая данные на уровне участников, которые им необходимы для выполнения своих директивных и юридических обязанностей.

ТР могут обслуживать некоторые заинтересованные стороны, деятельность которых зависит от эффективного доступа к услугам ТР в целях как предоставления, так и поиска данных. Кроме компетентных органов и общественности, к таким заинтересованным сторонам могут относиться биржи, электронные торговые площадки, платформы подтверждения или взаимозачета сделок и сторонние сервис-провайдеры, использующие данные ТР для оказания дополнительных услуг. Поэтому необходимо, чтобы ТР определяли принципы доступа и условия использования, способствующие справедливому и открытому доступу к их услугам и данным (см. Принцип 16 о требованиях к доступу и участию). Другим важным преимуществом ТР является то, что он способствует стандартизации за счет предоставления единой технической платформы, которая требует соответствия форматов и представления данных. Результатом является более удобное и надежное централизованное хранение данных о транзакциях, чем в том случае, когда данные рассеяны.

Центральные банки, регуляторы рынка и другие органы, контролирующие ТР, обязаны способствовать доступу друг друга к данным, в которых они существенно заинтересованы в связи с выполнением своих нормативных и надзорных обязанностей, обязанностей по наблюдению, в соответствии с Декларацией Группы двадцати, принятой на саммите в Торонто в 2010 году.¹⁶ В связи с дальнейшим развитием рыночных инфраструктур, ТР может совершенствовать многообразие продуктов и видов активов как внутри одной, так и между отдельными юрисдикциями, и сотрудничество компетентных органов приобретает все возрастающее значение (см. Обязанность Е о сотрудничестве с другими органами). Следует предпринять усилия для исключения любых юридических препятствий или ограничений, чтобы обеспечить компетентным органам соответствующий, эффективный и практический доступ к данным, обеспечив этим органам необходимую защиту конфиденциальности.

¹⁶ В параграфе 25 приложения II Декларации Группы двадцати, принятой в 2010 году на саммите в Торонто, указано: «Мы обязались координировать свою работу с целью ускоренного введения в действие регулирования и осуществления надзора за внебиржевыми ОТС- деривативами и повышения уровня прозрачности и стандартизации. Мы подтверждаем свое намерение осуществлять торговлю всеми стандартизированными контрактами по ОТС- деривативам на биржах или электронных торговых платформах, когда это целесообразно, и осуществлять расчеты через

Политические цели: безопасность и эффективность

1.15. Главными целями политики КПРС и Технического комитета МОКЦБ при определении рассматриваемых принципов построения ИФР являются повышение безопасности и эффективности проведения платежей, клиринга, расчетов и учета, а в более широком плане – ограничение системного риска, повышение уровня прозрачности и укрепление финансовой стабильности.¹⁷ Плохо продуманные и управляемые ИФР могут способствовать возникновению системных кризисов и усугублять их, если отсутствует адекватное управление рисками этих систем, и в результате возможно распространение финансовых шоков от одного участника или ИФР на других. Последствия такого срыва могут выходить далеко за рамки ИФР и их участников, угрожая стабильности внутренних и международных финансовых рынков и экономики в целом. Напротив, доказано, что надежные ИФР являются важным источником прочности финансовых рынков, вселяя в участников рынка уверенность в своевременном выполнении их расчетных обязательств даже в периоды рыночного стресса. В отношении ЦКА обеспечение безопасности и эффективности имеет еще большее значение, поскольку национальные полномочные органы требуют или рекомендуют обязательное использование централизованного клиринга на все большем количестве финансовых рынков.

Достижение политических целей

1.16. Сами по себе рыночные силы не обязательно обеспечат полное достижение такой политической цели, как повышение безопасности и эффективности, поскольку ИФР и их участники не всегда несут все риски и издержки, связанные с их платежной, клиринговой, расчетной и учетной деятельностью. К тому же институциональная структура ИФР может не создавать мощных стимулов или механизмов безопасных и эффективных организации и работы, справедливого и открытого доступа или защиты активов участников и клиентов. Кроме того, участники могут не учитывать все последствия своих действий для других участников, такие как потенциальные издержки, связанные с несвоевременными платежами или расчетами. В целом ИФР и ее участники могут создавать существенные негативные внешние факторы для финансовой системы в целом и реального сектора, если не обеспечивают адекватное управление своими рисками. Более того, такие факторы, как эффект масштаба, барьеры для доступа к рынкам или даже правовые нормы, могут ограничивать конкуренцию и наделять ИФР рыночной силой, что может приводить к снижению уровня обслуживания, повышению цен или недостаточным инвестициям в системы управления риском. При этом

центральных контрагентов (ЦКА) не позднее конца 2012 года. Сообщения о контрактах по ОТС-дериватам должны поступать в торговые репозитории (ТР). Мы будем работать в направлении создания ЦКА и ТР в соответствии с глобальными стандартами и обеспечим, чтобы национальные органы регулирования и надзора получали доступ ко всей необходимой информации». Полный текст Декларации размещен на сайте <http://www.g20.org>.

¹⁷ Эти цели совпадают с политическими целями, провозглашенными в предыдущих докладах КПРС и Технического комитета МОКЦБ. Другие цели, к которым относятся противодействие легализации доходов, полученных преступным путем и финансированию терроризма, защита конфиденциальности данных, развитие конкуренции, а также специальные виды защиты инвесторов и потребителей, могут играть важную роль в создании таких систем но, как правило, выходят за рамки этого и предшествующих докладов.

необходимо проявлять осторожность, поскольку избыточная конкуренция между ИФР может привести к снижению стандартов риска.

Безопасность как политическая цель

1.17. Для обеспечения своей безопасности и повышения общей финансовой стабильности ИФР должны активно управлять своими рисками. Сначала ИФР должна выявить и изучить виды рисков, которые возникают или передаются в ИФР, а затем определять источники этих рисков. После надлежащей оценки выявленных рисков должны быть созданы эффективные механизмы контроля и управления рисками. Эти риски, описанные в Разделе 2 настоящего доклада, включают (не ограничиваясь этим) юридический риск, кредитный риск, риск ликвидности, общий коммерческий, депозитарный, инвестиционный и операционный риски. Принципы построения ИФР, изложенные в настоящем докладе, служат для ИФР и компетентных органов руководящими указаниями по выявлению, контролю, уменьшению и управлению всеми этими рисками.

Эффективность как политическая цель

1.18. ИФР должна быть не только безопасной, но и эффективной. Эффективность относится к использованию ресурсов ИФР и их участниками при выполнении своих функций. Эффективные ИФР способствуют нормальному функционированию финансовых рынков. ИФР, которая работает неэффективно, может деформировать финансовую деятельность и структуру рынка, оказывая влияние не только на своих участников, но и на клиентов участников. Такие деформации могут приводить к снижению общего уровня эффективности и безопасности, а также к повышению рисков в финансовой системе в целом. Однако при выборе своей организации и порядка деятельности ИФР не должны допускать, чтобы другие соображения одержали верх над пруденциальными методами управления риском.

Содержание принципов построения ИФР

1.19. Принципы, изложенные в настоящем докладе, представляют собой руководящие указания по управлению рисками и обеспечению эффективности ИФР. За немногочисленными исключениями эти принципы не предлагают конкретных инструментов или механизмов выполнения предусмотренных ими требований и подразумевают различные способы реализации конкретного принципа. В тех случаях, когда это целесообразно, некоторые принципы содержат минимальное требование, позволяющее уменьшать риски и создавать однородную конкурентную среду. Принципы предназначены для холистического применения вследствие их тесной взаимосвязанности; принципы должны применяться все вместе, а не по отдельности. Одни принципы основаны на других принципах, а другие принципы дополняют друг друга.¹⁸ В других случаях принципы относятся к

¹⁸ В частности, при управлении финансовым риском ИФР должны опираться, в частности, на принципы системы комплексного управления рисками, кредитным риском, залоговым обеспечением, гарантийными депозитами, риском ликвидности, денежными расчетами и расчетными системами обмена активами. К другим существенным принципам относятся правовая основа, управление, правила и процедуры, относящиеся к невыполнению обязательств участниками, общий коммерческий риск, депозитарный и инвестиционный риски и операционный риск. Неприменение всех этих принципов в комплексе может привести к ненадежному общему управлению риском ИФР.

одному важному аспекту.¹⁹ Некоторые принципы, в частности посвященные управлению и операционному риску, включают ссылки на передовую практику ИФР, которая со временем может эволюционировать и совершенствоваться. ИФР и их компетентные органы должны надлежащим образом учитывать такую передовую практику. Кроме того, компетентные органы обладают гибкостью, позволяющей предъявлять более строгие требования к ИФР, относящимся к их юрисдикции, исходя из конкретных рисков, которые представляет ИФР, или общей политики.

Общая применимость принципов

1.20. В широком смысле принципы, изложенные в настоящем докладе, предназначены для применения ко всем системно значимым платежным системам, ЦДЦБ, СРЦБ, ЦКА и ТР. ИФР, которые национальные органы считают системно значимыми, должны соблюдать эти принципы. При наличии установленных законом определений системной значимости они могут отчасти варьироваться в различных юрисдикциях, но в целом платежная система является системно значимой, если она может провоцировать или распространять системные сбои; к таким системам относятся, в частности, системы, являющиеся единственной платежной системой в стране или основной системой с точки зрения совокупной суммы платежей; системы, в основном осуществляющие срочные крупные платежи; и системы, производящие платежи для осуществления расчетов в других системно значимых ИФР.²⁰ Предполагается, что все ЦДЦБ, СРЦБ, ЦКА и ТР являются системно значимыми, по меньшей мере, в юрисдикции, к которой они относятся, в основном вследствие критической роли, которую они играют на обслуживаемых рынках. Если какой-либо орган устанавливает, что ЦДЦБ, СРЦБ, ЦКА или ТР, относящийся к его юрисдикции, не является системно значимым и рассматриваемые принципы к нему не применимы, то этот орган должен публично раскрывать наименование ИФР и ясное и полное обоснование своего заключения. В то же время органы могут публично раскрывать критерии, используемые для определения того, какие ИФР следует считать системно значимыми, и объявлять, какие ИФР они считают системно значимыми на основе таких критериев. Эти принципы предназначены для применения к внутренним, трансграничным и мультивалютным ИФР. Всем ИФР рекомендуется соблюдать эти принципы.

Применимость принципов к различным типам ИФР

1.21. Большинство принципов, изложенных в настоящем докладе, применимы ко всем типам ИФР, описанным в настоящем докладе. Однако ряд принципов относится только к конкретным типам ИФР (см. объяснение общей применимости принципов к конкретным типам ИФР в Таблице 1, а также объяснение применимости основных соображений к конкретным типам ИФР к Приложению Е). В частности, поскольку ТР не подвергаются кредитному риску или риску ликвидности, принципы о кредитном риске и риске ликвидности к ним не относятся, в то время как Принцип 24 о раскрытии ТР рыночных данных относится только к ТР. Кроме того, в том случае, когда принцип применяется к конкретному типу ИФР, в докладе даются соответствующие указания.

¹⁹ Например, роли управления и прозрачности при управлении риском и проведении последовательной политики посвящены соответственно Принципы 2 и 23. Вследствие общего значения и существенности управления и прозрачности ссылки на них содержатся в нескольких других принципах.

²⁰ Описанные критерии определения системно значимых систем отражают положения КПСЗПС.

Например, Принцип 4 о кредитном риске содержит конкретные руководящие указания для платежных систем, СРЦБ и ЦКА.

1.22. Применимость принципов и ключевых понятий к конкретным типам ИФР, как указано в Таблице 1, основывается на функциональных определениях каждого типа ИФР, представленных в пунктах 1.10-1.14. Вместе с тем, в некоторых случаях одно юридическое лицо может выполнять функции более чем одного типа ИФР. Например, многие ЦДЦБ также эксплуатируют СРЦБ, а некоторые платежные системы выполняют отдельные функции как ЦКА. С другой стороны, определение конкретного типа ИФР в конкретной юрисдикции может отличаться от определения этого типа в докладе. В любом случае, совокупность принципов, применимых к ИФР, такова, что отражает функции, осуществляемые конкретной организацией.

1.23. В целом принципы применяются к ИФР, эксплуатируемым центральными банками также, как к эксплуатируемым частным сектором. Центральные банки должны применять к своим ИФР такие же стандарты, какие применяются к аналогичным ИФР частного сектора. При этом существуют исключительные случаи, когда принципы по-другому применяются к ИФР центральных банков вследствие требований соответствующего законодательства, регулирования или политики. В частности, центральные банки могут иметь особые политические цели и обязанности в сфере денежно-кредитной политики и политики в области ликвидности, имеющие преимущественное значение. Такие исключительные случаи упоминаются в (а) Принципе 2 об управлении, (b) Принципе 4 о кредитном риске, (с) Принципе 5 о залоговом обеспечении, (d) Принципе 15 об общем коммерческом риске и (е) Принципе 18 о требованиях к доступу и участию. В некоторых случаях соответствующая законодательная база или политические цели центрального банка могут обязывать ИФР центральных банков превосходить требования, предусмотренные одним или несколькими принципами.

Таблица 1

Общая применимость принципов к конкретным типам ИФР

Принцип	ПС	ЦДЦБ*	СРЦБ*	ЦКА	ТР
1. Правовая основа	•	•	•	•	•
2. Управление	•	•	•	•	•
3. Основы комплексного управления рисками	•	•	•	•	•
4. Кредитный риск	•		•	•	
5. Залоговое обеспечение	•		•	•	
6. Гарантийный депозит				•	
7. Риск ликвидности	•		•	•	
8. Завершенность расчетов	•		•	•	
9. Денежные расчеты	•		•	•	
10. Фактическая поставка		•	•	•	
11. Центральные депозитарии ценных бумаг		•			
12. Расчетные системы обмена активов	•		•	•	

13. Правила и процедуры, относящиеся к невыполнению обязательств участником	•	•	•	•	
14. Сегрегация и перемещаемость				•	
15. Общий коммерческий риск	•	•	•	•	•
16. Депозитарный и инвестиционный риски	•		•	•	
17. Операционный риск	•	•	•	•	•
18. Требования к доступу и участию	•	•	•	•	•
19. Многоуровневая структура участия	•	•	•	•	•
20. Связи ИФР		•	•	•	•
21. Эффективность и результативность	•	•	•	•	•
22. Процедуры и стандарты связи	•	•	•	•	•
23. Раскрытие правил, основных процедур и рыночных данных	•	•	•	•	•
24. Раскрытие рыночных данных торговыми репозиториями					•

* Данная таблица отражает применимость принципов к каждому типу ИФР, описываемому в пунктах 1.10-1.14. В случае, если ИФР выполняет функции более чем одного типа ИФР, на практике применяются все принципы, имеющие отношение к фактическим функциям, исполняемым конкретным ИФР.

Восстановление ИФР и упорядоченный процесс прекращения функционирования ИФР

1.24. В настоящем докладе и описанных в нем принципах основное внимание уделяется обеспечению того, чтобы ИФР работали как можно более бесперебойно в нормальной ситуации и в периоды рыночного стресса. Тем не менее, в определенных экстремальных ситуациях, невзирая на все предупредительные меры, ИФР может стать нежизнеспособной как действующее предприятие или несостоятельной. Учитывая системно значимую роль ИФР, к которым относятся принципы, изложенные в настоящем докладе, непредвиденный сбой ИФР может привести к системным нарушениям для организаций и рынков, которые поддерживает ИФР, для других ИФР, с которыми связана данная ИФР, и финансовой системы в целом. Негативные последствия были бы особенно серьезными в ситуациях, когда другая ИФР не может своевременно и эффективно осуществлять критические операции и оказывать услуги вместо ИФР, работа которой нарушена.

1.25. Поэтому, если ИФР становится нежизнеспособной как действующее предприятие или несостоятельной, важно принимать надлежащие меры, которые обеспечивают (а) восстановление ИФР, чтобы она могла продолжать осуществление критических операций и оказание услуг, или (b) упорядоченное свертывание нежизнеспособной ИФР, например, путем передачи ее критических операций и услуг альтернативной организации. В зависимости от конкретной ситуации, а также полномочий и инструментов, которыми располагают органы соответствующих юрисдикций, эти меры могут приниматься самой ИФР и/или компетентными органами. Принципы, изложенные в настоящем докладе, предусматривают ряд мер, которые должны принимать ИФР для подготовки и выполнения планов своего восстановления или упорядоченного прекращения функционирования в случае необходимости. Проблемам и анализу, связанным с потенциальной необходимостью, схемой и выполнением ИФР дополнительных официальных решений, включая

полномочия и инструменты принятия решений, которые могут использоваться компетентными органами в таких ситуациях, будет посвящен отдельный труд КПРС-МОКЦБ, основанный, насколько это возможно, на предшествующей работе СФС по эффективным режимам упорядоченного прекращения функционирования финансовых организаций.²¹

Доступ к ИФР

1.26. Доступ к ИФР, как правило, имеет большое значение вследствие критической роли, которую играют многие ИФР на обслуживаемых ими рынках. В большинстве случаев ИФР должна определять соответствующую политику в области доступа, обеспечивающую справедливый и открытый доступ при одновременном обеспечении собственной безопасности и эффективности. Доступ к ЦКА имеет еще большее значение в свете выраженного в 2009 году Группой двадцати намерения централизованно прояснить ситуацию по всем стандартизированным ОТС- дериватам к концу 2012 года.²² В докладе, опубликованном в ноябре 2011 года, Комитет по глобальной финансовой системе (КГФС) рассмотрел потенциальные последствия альтернативных режимов доступа, таких как доступ на основе прямого участия в глобальных ЦКА, многоуровневое участие, создание местных ЦКА и связи между ЦКА.²³ Принципы, изложенные в настоящем докладе, уделяют основное внимание выявлению, контролю, уменьшению и управлению рисками, которым ИФР подвергаются со стороны таких режимов доступа, и содержат руководящие указания о требованиях к участию и доступу, (см. Принцип 18), управлении многоуровневым участием (см. Принцип 19) и связях ИФР (см. Принцип 20).

Многоуровневая структура участия

1.27. Многоуровневая структура участия отмечается в случае, когда некоторые организации (косвенные участники) рассчитывают на услуги, предоставляемые другими организациями (прямыми участниками), по централизованному использованию средств ИФР в проведении платежей, клиринга, расчетов и учета. Многоуровневая структура участия может позволить расширить доступ к услугам ИФР. Вместе с тем, взаимозависимость и подверженность риску (включая риск ликвидности, кредитный и операционный риски), свойственные такой многоуровневой структуре, могут подвергать рискам конкретную ИФР и бесперебойность ее функционирования, а также участников и финансовые рынки в целом. Эти риски могут быть особенно острыми для систем с многоуровневой структурой. Принцип 19 обеспечивает руководство по вопросу о том, как ИФР должна реагировать на риски, возникающие в многоуровневой системе. Дополнительные проблемы, связанные с косвенными участниками, рассмотрены в (а) Принципе 1 о правовой основе, (b) Принципе 2 об управлении, (c) Принципе 3 об основах комплексного управления рисками, (d) Принципе 13 о правилах и процедурах, относящихся к невыполнению обязательств участником, (e) Принципе 14 о

²¹ См. FSB, *Effective resolution of systemically important financial institutions – consultative document* (СФС, *Эффективный процесс упорядоченного прекращения функционирования системо-значимых финансовых организаций – консультативный документ*), July 2011.

²² См. Declaration of the G20 (Декларация Группы двадцати), 2009 Pittsburgh Summit, адрес с Интернетe: <http://www.g20.org>.

²³ См. CGFS, *The macrofinancial implications of alternative configurations for access to central counterparties in OTC derivatives markets* (КГФС, *Макрофинансовые последствия альтернативных конфигураций для доступа к центральным контрагентам на рынках ВБ деривативов*), November 2011.

сегрегации и возможности перевода, (f) Принципе 18 о требованиях к доступу и участию и (g) Принципе 23 о раскрытии правил, основных процедур и рыночных данных.

Взаимозависимости и функциональная совместимость.

1.28 В данном докладе различные формы взаимозависимости, в том числе функциональная совместимость, отражены в различных принципах, включая Принцип 20, в котором детально рассматриваются связи ИФР и управление риском. Кроме того, взаимозависимости отражены в (a) Принципе 2 об управлении, где установлено, что ИФР должна учитывать интересы рынка в целом; (b) Принципе 3 об основах комплексного управления рисками, где отмечено, что ИФР должна принимать во внимание существенные риски, которым они подвергаются и представляют собой для других организаций; (c) Принципе 17 об операционном риске, где установлено, что ИФР должна выявлять, контролировать и управлять рисками, обусловленными взаимным влиянием ее операций и других ИФР; (d) Принципе 18 о требованиях к доступу и участию, где предусмотрено, что ИФР должны обеспечивать справедливый и открытый доступ, в том числе, других ИФР; (e) Принципе 21 об эффективности и результативности, который устанавливает, что ИФР должны быть предназначены для исполнения потребностей их участников; и (f) Принципе 22 о процедурах и стандартах связи, который гласит, что ИФР должны использовать или как минимум адаптировать процедуры и стандарты связи, соответствующие принятым на международном уровне. Сочетание этих принципов должно обеспечивать наличие обоснованного и сбалансированного подхода к функциональной совместимости.

Содержание обязанностей центральных банков, регуляторов рынка и других соответствующих компетентных органов для инфраструктуры финансового рынка.

1.29 Раздел 4 доклада в общих чертах намечает пять обязательств для центральных банков, регуляторов рынка и других соответствующих компетентных органов для ИФР и предоставляет руководящие указания для последовательного и эффективного управления, надзора и наблюдения за ИФР. Компетентные органы для ИФР должны принять и руководствоваться описанными в докладе обязательствами, при согласовании с соответствующим национальным законодательством. Несмотря на то, что каждая отдельная ИФР несет ответственность за соблюдение этих принципов, для гарантии их соблюдения и внесения изменений необходимы эффективное регулирование, надзор и наблюдение. Компетентные органы должны взаимодействовать друг с другом как на внутреннем, так и на международном уровне в целях поддержания официального наблюдения и надзора, минимизации возможного дублирования усилий и сокращения нагрузки на ИФР и соответствующие компетентные органы. Эти обязанности соответствуют передовой международной практике. Также могут иметь значение другие руководящие указания КПРС и МОКЦБ для компетентных органов по регулированию, надзору и наблюдению за ИФР.

Реализация, применение и оценка соблюдения принципов и обязанностей

1.30. Компетентные органы должны приложить усилия, чтобы включить принципы и обязанности настоящего доклада в свою правовую и нормативную

базу к концу 2012 года. В пределах, допустимых национальным законодательством, эти органы должны стремиться к скорейшему применению принципов в процессе своей деятельности. Предполагается, что ИФР, к которым относятся эти принципы, примут надлежащие и скорые меры для соблюдения этих принципов.

1.31. ИФР должны применять их на постоянной основе при осуществлении своей коммерческой деятельности, в том числе в процессе анализа показателей своей деятельности, проведения оценки или предложения новых услуг или изменений в системы контроля риска. ИФР должны сообщать о сделанных ими выводах в рамках регулярного диалога с компетентными органами. Кроме того, предполагается, что ИФР завершат работу над докладом КПРС-МОКЦБ «Основы раскрытия информации ИФР» (см. также Принцип 23 о раскрытии правил, основных процедур и рыночных данных).

1.32. Предполагается, что, исходя из своих надлежащих обязанностей по регулированию, надзору и наблюдению за ИФР, центральные банки, регуляторы рынка и другие компетентные органы будут проводить собственную оценку ИФР. Если ИФР не полностью соблюдает принципы, должны приниматься меры, способствующие их полному соблюдению. Результаты оценок, проведенных компетентными органами, должны публично раскрываться, в пределах, соответствующих национальному законодательству и практике.

1.33. Международные финансовые организации, такие как Международный валютный фонд и Всемирный банк, также могут использовать эти принципы и обязанности для укрепления стабильности финансового сектора при проведении программ оценки ИФР, а соответствующие компетентные органы – в процессе оказания технической помощи конкретным странам.

1.34. «Методика оценки соблюдения принципов построения ИФР и обязанностей компетентных органов», разработанная КПРС-МОКЦБ, содержит руководящие указания по оценке и контролю соблюдения принципов и обязанностей. Эта методика оценки в первую очередь предназначена для проведения внешней оценки на международном уровне, в частности, международными финансовыми организациями. Она также задает отправную точку (стандарт) для оценки национальными компетентными органами соблюдения принципов ИФР в процессе наблюдения или надзора, либо для самооценки способа исполнения ими их обязанностей как регулирующих, надзорных или наблюдательных органов. Национальные компетентные органы могут использовать эту методику оценки в опубликованном виде либо рассматривать ее в развитии равноэффективных методик для процессов национального наблюдения или надзора.

1.35. Доклады КПРС-МОКЦБ «Основы раскрытия информации ИФР» и «Методика оценки соблюдения принципов построения ИФР и обязанностей компетентных органов» публикуются раздельно.

Структура доклада

1.36. Настоящий доклад состоит из четырех разделов. После введения (Раздел 1) отчет предлагает общее описание основных рисков ИФР (Раздел 2). Затем подробно рассматриваются принципы построения ИФР (Раздел 3), а

далее – обязанности центральных банков, регуляторов рынка и других компетентных органов в отношении ИФР (Раздел 4). Для каждого стандарта приводится перечень ключевых соображений, которые дополнительно разъясняют формулировку стандарта. В прилагаемой пояснительной записке рассмотрены цели и обоснование каждого стандарта и содержатся руководящие указания о том, как может быть реализован стандарт. В тех случаях, когда это целесообразно, в приложениях приводятся дополнительная информация или руководящие указания. Кроме того, краткие примечания, которые содержат более подробные примечания и дополнительную информацию по конкретным вопросам; опубликованы отдельно; однако эти примечания не определяют дополнительные требования.

2.0. Общее описание основных рисков, присущих инфраструктурам финансового рынка

2.1. Как правило, ИФР являются развитыми многосторонними системами, которые осуществляют значительные объемы операций и перечисляют крупные денежные средства. За счет централизации некоторых видов деятельности ИФР позволяют участникам более эффективно и результативно управлять своими рисками, а в некоторых случаях уменьшать или исключать определенные риски. Однако, осуществляя централизованную деятельность, ИФР концентрируют риски и создают взаимозависимости между ИФР и организациями- участниками. В дополнение к рассмотрению системного риска в данном разделе содержится общее описание конкретных основных рисков, которым подвергается ИФР. Они включают юридический и кредитный риски, риск ликвидности, общий коммерческий, депозитарный, инвестиционный и операционный риски. Подвергаются ли ИФР и/или ее участники конкретному риску, а также степень риска будут зависеть от типа ИФР и ее организации.

Системный риск

2.2. Безопасные и эффективные ИФР уменьшают системный риск. Однако ИФР и сами могут подвергаться системному риску, поскольку неспособность одного или нескольких участников выполнять обязательства, как предполагалось, может вызвать неспособность других участников выполнять свои обязательства в установленные сроки. В такой ситуации возможны различные виды «цепной реакции», причем неспособность ИФР завершить расчеты может иметь существенные неблагоприятные последствия для рынков, которые она обслуживает, и экономики в целом. В частности, такие неблагоприятные последствия могут возникать в результате закрытия позиции или аннулирования платежей или поставок, несвоевременных расчетов или ликвидации гарантированных сделок; либо срочной ликвидации залогового обеспечения, гарантийного депозита или других активов по бросовым ценам. Если бы ИФР пришлось принимать такие меры, ее участники могли бы неожиданно столкнуться с значительными и непредвиденными проявлениями кредитного риска и риска ликвидности, которые в этот момент с трудом поддаются управлению или покрытию. Это, в свою очередь, могло бы привести к дальнейшим нарушениям в финансовой системе и подорвать общественное доверие к безопасности, устойчивости и надежности финансовой инфраструктуры.

2.3. В более широком плане ИФР могут быть связаны друг с другом или зависимы друг от друга, иметь общих участников и обслуживать взаимосвязанные организации и рынки. Комплексные взаимосвязи могут являться обычной составляющей структуры или операций ИФР. Во многих случаях взаимосвязи способствовали значительному повышению безопасности и эффективности деятельности и процессов ИФР. Однако взаимосвязи могут представлять собой и важный источник системного риска.²⁴ В частности, эти взаимосвязи порождают возможность быстрого и широкомасштабного распространения нарушений по рынкам. Если ИФР зависит от бесперебойного функционирования одной или нескольких ИФР при осуществлении своих платежных, клиринговых, учетных и расчетных процессов, то нарушение в

²⁴ См. также CPSS, *The interdependencies of payment and settlement systems* (КПРС, *Взаимозависимости платежных и расчетных систем*), June 2008.

работе одной ИФР может приводить к одновременным нарушениям в работе других ИФР. Следовательно, эти взаимосвязи могут распространять нарушения за пределы конкретной ИФР и ее участников и оказывать влияние на экономику в целом.

Юридический риск

2.4. В контексте настоящего доклада юридическим риском является риск непредвиденного применения закона или нормативного акта, обычно приводящего к убыткам. Кроме того, юридический риск может возникать, если применение соответствующих законодательных и нормативных актов является неясным. Например, юридический риск включает риск того, что контрагент столкнется с непредвиденным применением закона, которое приведет к незаконности контрактов или отсутствию у них исковой силы. Юридический риск также включает риск потерь в результате несвоевременного возмещения финансовых активов или замораживания позиций в результате судебного процесса. В трансграничном, а также в некоторых случаях в национальном контексте различные правовые нормы могут применяться к одной и той же транзакции, виду деятельности или участнику. В таких случаях ИФР и ее участники могут столкнуться с потерями в результате неожиданного применения закона или иного его применения, нежели предусмотренное в контракте, судом соответствующей юрисдикции.

Кредитный риск

2.5. ИФР и их участники могут подвергаться различным видам кредитного риска, который является риском того, что контрагент, будь то участник или другая организация, не сможет выполнить свои финансовые обязательства в полном объеме и в установленный срок или когда-либо в будущем. ИФР и их участники могут подвергаться риску цены замещения (часто связанному с риском, предшествующим расчету) и риску принципала (часто связанному с расчетным риском). Риском цены замещения является риск потери нереализованных прибылей по неоплаченным операциям с контрагентом (например, неоплаченным операциям ЦКА). Вследствие этого возникает риск цены замещения первоначальной транзакции по текущим рыночным ценам. Под риском принципала понимается риск того, что контрагент потеряет полную стоимость операции, например, риск того, что продавец финансового актива безвозвратно поставит актив, но не получит платеж. Кроме того, кредитный риск может возникать из других источников, таких как невыполнение расчетными банками, депозитариями или связанными ИФР своих финансовых обязательств.

Риск ликвидности

2.6. ИФР и их участники могут подвергаться риску ликвидности, который является риском того, что контрагент, будь то участник или другая организация, не будет иметь достаточных средств для выполнения своих финансовых обязательств, как и когда ожидалось, хотя не исключено, что он сможет выполнить их в будущем. Риск ликвидности включает риск того, что продавец актива своевременно не получит платеж и ему придется прибегнуть к заимствованиям или ликвидировать активы для осуществления других платежей. Он также включает риск того, что покупатель актива не получит поставку в установленный срок и будет вынужден заимствовать актив для

выполнения собственных обязательств по поставке. Таким образом, обе стороны финансовой сделки потенциально подвергаются риску ликвидности в расчетный день. Проблемы ликвидности могут приводить к возникновению системных проблем, особенно если они имеют место, когда рынки закрыты или неликвидны, или быстро меняются цены на активы, или они вызывают опасения относительно платежеспособности. Кроме того, риск ликвидности может возникать и из других источников, таких как невыполнение или неспособность выполнения принятых обязательств расчетными банками, агентами ностро, банками-депозитариями, поставщиками ликвидности и связанными ИФР.

Общий коммерческий риск

2.7. Кроме того, ИФР подвергается общим коммерческим рискам, т.е. рискам, связанным с управлением или функционированием ИФР как коммерческого предприятия, исключая риски, вызванные невыполнением обязательств участником или другой организацией, например, расчетным банком, глобальным депозитарием или другой ИФР. Под общим коммерческим риском понимается любое потенциальное ухудшение финансового положения ИФР (как коммерческого предприятия) вследствие уменьшения ее доходов или увеличения расходов, при котором расходы превышают доходы, приводя к потерям, которые могут быть отнесены на капитал. Такое ухудшение может являться результатом неблагоприятных репутационных эффектов, плохой реализации бизнес-стратегии, неэффективной реакции на конкуренцию, потерь по другим видам коммерческой деятельности ИФР или ее материнской компании или действия других коммерческих факторов. Кроме того, коммерческие потери могут возникать под действием рисков, предусмотренных другими принципами, в частности юридического или операционного риска. Неспособность управлять общим коммерческим риском может приводить к нарушению коммерческой деятельности ИФР.

Депозитарный и инвестиционный риски

2.8. ИФР также могут подвергаться депозитарному и инвестиционному рискам по активам, которые им принадлежат, а также активам своих участников. Депозитарным риском является риск потери депонированного актива в случае несостоятельности, халатности, мошенничества, неудовлетворительного управления или неадекватного учета депозитарием (субдепозитарием). Инвестиционным риском является риск потерь, которому подвергается ИФР, когда инвестирует собственные ресурсы или ресурсы своих участников, такие как залоговое обеспечение. Эти риски могут оказывать значительное влияние не только на стоимость владения и инвестирования ресурсов, но и на безопасность и надежность систем управления риском ИФР. Неспособность ИФР надлежащим образом защищать свои активы может приводить к возникновению кредитных проблем, проблем ликвидности и репутационных проблем у самой ИФР.

Операционный риск

2.9. Все ИФР подвергаются операционному риску, т.е. риску того, что недостатки информационных систем или внутренних процессов, человеческие ошибки, сбои или нарушения в управлении вследствие внешних событий приведут к сокращению, ухудшению или прекращению оказания услуг ИФР.

Такие операционные сбои могут приводить к задержкам, потерям, проблемам с ликвидностью, а в некоторых случаях и к системным рискам. Кроме того, операционные дефекты могут приводить к снижению эффективности мер, принимаемых ИФР для управления риском, например, вследствие ограничения их возможностей завершения расчетов или помех контролю и управлению кредитными рисками. В случае ТР операционные дефекты могут ограничивать пригодность данных о транзакциях, имеющих в ТР. К возможным операционным сбоям относятся ошибки или задержки при обработке, перебои в работе систем, недостаточная пропускная способность, мошенничество, а также потеря и утечка данных. Операционный риск может возникать как из внутренних, так и из внешних источников. Например, участники могут порождать для ИФР и других участников операционный риск, приводящий к возникновению проблем с ликвидностью или операционных проблем в финансовой системе в целом.

Врезка 2

Риски торговых репозиторий

ТР подвергаются рискам, которые в отсутствие эффективного контроля могут иметь существенные негативные последствия для рынков, которые они обслуживают. Основным риском ТР является операционный риск, хотя его безопасному и эффективному функционированию могут препятствовать и другие риски. Учитывая, что основной функцией ТР является ведение учета, ТР должен обеспечивать, чтобы имеющиеся у него данные были точны и актуальны, чтобы служить надежным централизованным источником данных. Кроме того, необходимым условием является непрерывная доступность данных, хранящихся в ТР. К специфическим операционным рискам, управлять которыми должен ТР, относятся риски целостности данных, защищенности данных и непрерывности деятельности. Поскольку данные, учитываемые ТР, могут использоваться как исходные в деятельности участников ТР, компетентных органов и других сторон, в том числе других ИФР и источников услуг, все данные о сделках, собираемые, хранимые и распространяемые ТР, должны быть защищены от нарушения целостности, потери, утечки, несанкционированного доступа и прочих рисков обработки. Кроме того, ТР может входить в состав сети, соединяющей различные организации (такие как ЦКА, дилеры, депозитарии и источники услуг), и в случае операционного сбоя передавать риск или вызывать задержки обработки в связанных с ним организациях.

3.0. Принципы построения инфраструктур финансового рынка

Общая организация

Фундамент системы управления риском ИФР составляют ее полномочия, структура, права и обязанности. Изложенные далее принципы содержат руководящие указания о (а) правовой основе деятельности ИФР, (б) структуре управления ИФР и (с) системе комплексного управления рисками в целях содействия созданию прочной основы управления риском ИФР.

Принцип 1: Правовая основа

ИФР должна иметь убедительную, четко сформулированную, прозрачную и обеспеченную правовой санкцией юридическую базу для каждого существенного аспекта ее деятельности во всех соответствующих юрисдикциях.

Ключевые соображения

1. *Правовая основа должна обеспечивать высокую степень определенности по всем существенным аспектам деятельности ИФР во всех соответствующих юрисдикциях.*
2. *ИФР должна иметь правила, процедуры и контракты, которые четко сформулированы, понятны и соответствуют действующим законодательным и нормативным актам.*
3. *ИФР должна иметь возможность четко и понятно определять правовую основу своей деятельности для компетентных органов, участников, а при необходимости – и клиентов участников.*
4. *ИФР должна иметь правила, процедуры и контракты, имеющие исковую силу во всех соответствующих юрисдикциях. При этом должна быть обеспечена высокая степень уверенности в том, что действия, совершенные ИФР согласно таким правилам и процедурам, не будут приостановлены, признаны не имеющими юридической силы или отменены,.*
5. *ИФР, осуществляющая деятельность в нескольких юрисдикциях, должна выявлять и уменьшать риски, вызванные потенциальным конфликтом правовых норм таких юрисдикций.*

Пояснительная записка

3.1.1. Надежная правовая основа деятельности ИФР во всех соответствующих юрисдикциях имеет критическое значение для общей надежности ИФР. Правовая основа объясняет или создает для соответствующих сторон основания определения прав и обязанностей ИФР, ее участников и других соответствующих сторон, например, клиентов участников, кастодианов, расчетных банков и сервис-провайдеров. Большинство механизмов управления риском базируются на допущениях о порядке и времени возникновения этих прав и обязанностей в ИФР. Поэтому для надежного и эффективного управления риском возможность реализации прав и

обязанностей, относящихся к ИФР, и мер по управлению риском должна быть установлена с высокой степенью определенности. Если правовая основа деятельности и операций ИФР является неадекватной, неопределенной или непрозрачной, то ИФР, ее участники и их клиенты могут подвергаться непредусмотренным, неопределенным или не поддающимся управлению кредитным рискам или рискам ликвидности, которые могут создавать или усиливать системные риски.

Правовая основа

3.1.2. Правовая основа должна обеспечивать высокую степень определенности по всем существенным аспектам деятельности ИФР во всех соответствующих юрисдикциях.²⁵ Правовая основа состоит из законодательной базы и правил, процедур и контрактов ИФР. Законодательная база включает общие законодательные и нормативные акты, регулирующие, в частности, собственность, контракты, несостоятельность, корпорации, ценные бумаги, банковскую деятельность, обеспечительные интересы и ответственность. В некоторых случаях существенными также могут являться законы и нормативные акты о конкуренции и защите прав потребителей и инвесторов. Законодательные и нормативные акты, относящиеся к деятельности ИФР, включают нормы, регулирующие ее авторизацию и управление, надзор и наблюдение за ней, права и интересы в финансовых инструментах, завершенность расчетов, взаимозачеты, иммобилизацию и дематериализацию ценных бумаг, соглашения по DvP, PvP или DvD, предоставление залогового обеспечения (включая гарантийные депозиты), процедуры установления неплатежеспособности и упорядоченного прекращения функционирования ИФР. ИФР должна обеспечивать, чтобы ее правила, процедуры и контракты были ясными, понятными, соответствовали законодательной базе и отличались высоким уровнем правовой определенности. ИФР также должна учитывать, согласуются ли права и обязанности ИФР, ее участников и, при необходимости, других сторон, изложенные в их правилах, процедурах и контрактах, с соответствующими отраслевыми стандартами и рыночными протоколами.

3.1.3. ИФР должна иметь возможность четко и понятно определять правовую основу своей деятельности для компетентных органов, участников, а при необходимости – и клиентов участников. Одним из рекомендованных подходов к определению правовой основы каждого существенного аспекта деятельности ИФР является получение обоснованных независимых юридических заключений или результатов анализа. Юридическое заключение или анализ должны, в осуществимых пределах, подтверждать обеспеченность правовой санкцией правил и процедур ИФР и обязаны обеспечивать обоснованную поддержку ее выводов. ИФР должна рассмотреть возможность участия в этих юридических заключениях и анализе своих участников для укрепления доверия между участниками и повышения уровня прозрачности системы. Кроме того, ИФР должна стремиться к тому, чтобы ее деятельность не противоречила правовой основе во всех соответствующих юрисдикциях. К

²⁵ Существенность аспекта деятельности ИФР должна определяться с учетом целей настоящего доклада – повышения надежности и эффективности, а также базовых принципов. Поэтому аспект деятельности ИФР является или становится существенным, если он может являться источником существенного риска, особенно, но не только кредитного риска, риска ликвидности, общего коммерческого, депозитарного, инвестиционного или операционного риска. Кроме того, направления деятельности, оказывающие значительное влияние на эффективность ИФР, также могут считаться существенными аспектами деятельности, подпадающими под действие принципа о правовой основе.

таким юрисдикциям могут относиться (а) юрисдикции, на территории которых ИФР осуществляет коммерческую деятельность (в том числе через связанные с ней ИФР); (b) юрисдикции, на территории которых зарегистрированы, находятся или осуществляют коммерческую деятельность ее участники; (с) юрисдикции, на территории которых находится залоговое обеспечение; а также (d) юрисдикции, предусмотренные положениями соответствующих контрактов.

3.1.4. Правила, процедуры и контракты ТР должны четко определять правовой статус хранящейся в ней документации о сделках. Большинство ТР хранят данные о транзакциях, которые с юридической точки зрения не представляют собой обеспеченные правовой санкцией документы о сделках. Однако участники некоторых ТР могут договориться о том, чтобы электронные учетные записи ТР содержали официальные экономические детали юридически обязывающего контракта, что позволяет использовать информацию о сделках для расчета по платежным обязательствам и в других случаях, имеющих место в жизненном цикле транзакции. ТР должен выявлять и уменьшать все юридические риски, связанные с любыми вспомогательными услугами, которые он может оказывать. Кроме того, правовая основа должна определять правила и процедуры предоставления доступа и раскрытия данных участникам, компетентным органам и общественности для удовлетворения их информационных потребностей, а также проблемы защиты данных и их конфиденциальности (см. Принцип 24 о раскрытии ТР рыночных данных).

Права и интересы

3.1.5. Правовая основа должна точно определять права и интересы ИФР, ее участников, а при необходимости и клиентов ее участников в отношении финансовых инструментов, таких как денежные средства и ценные бумаги, или других активов, в прямой или опосредованной форме находящихся на хранении в ИФР. Правовая основа должна полностью защищать как активы участников, находящиеся на хранении в ИФР, так и, если это необходимо, активы клиентов участников, хранящиеся в ИФР или при посредничестве ИФР, от несостоятельности соответствующих сторон и других имеющихся рисков. Кроме того, она должна защищать эти активы, находящиеся в депозитарии или связанной ИФР. В частности, в соответствии с Принципом 11 о ЦДЦБ и Принципом 14 о сегрегации и возможности перевода правовая основа должна защищать активы и позиции клиентов участников в ЦДЦБ и ЦКА. К тому же правовая основа должна обеспечивать определенность, если это необходимо, в отношении интересов ИФР, и прав использования и ликвидации залогового обеспечения, полномочий ИФР при передаче прав собственности или имущественных интересов, а также прав ИФР на проведение и получение платежей, во всех случаях, невзирая на банкротство или несостоятельность ее участников, клиентов участников или банка-депозитария.²⁶ Кроме того, ИФР

²⁶ Правила предоставления залогового обеспечения могут предусматривать залог или передачу правового титула, в том числе полную передачу прав собственности. Если ИФР принимает залог, то должна быть обеспечена высокая степень уверенности в том, что залог создан на законном основании в соответствующей юрисдикции и при необходимости законным образом зарегистрирован. Если ИФР использует передачу правового титула, включая полную передачу прав собственности, должна быть обеспечена высокая степень уверенности в том, что передача совершена на законном основании в соответствующей юрисдикции, будет обеспечена правовой санкцией и не может быть переqualificирована, например, как юридически недействительная, или не обеспеченный правовой санкцией залог, или какая-либо другая непредусмотренная категория транзакции. Кроме того, ИФР должна быть уверена, что сама передача не может быть признана ничтожной как незаконная преференция в контексте закона о несостоятельности. См. также Принцип 5 о залоговом обеспечении, Принцип 6 о гарантийном депозите и Принцип 13 о правилах и процедурах, относящихся к невыполнению обязательств участником.

должна проводить свои операции таким образом, чтобы ее права требования на залоговое обеспечение, переданное ей участником, были первоочередными по сравнению со всеми прочими правами требования, а права требования участника на это залоговое обеспечение были первоочередными по сравнению с правами требования сторонних кредиторов. Правовая основа ТР должна точно определять права и интересы участников и других заинтересованных сторон в отношении данных, хранящихся в системах ТР.

Завершенность расчетов

3.1.6. Необходимо наличие четкой правовой основы, определяющей момент наступления завершенности расчетов в ИФР, чтобы установить, когда ключевые финансовые риски передаются в систему, в том числе момент, когда транзакции становятся безотзывными. Завершенность расчетов является одним из важных элементов систем управления риском (см. также Принцип 8). В частности, ИФР должна учитывать меры, которые потребовалось бы принять в случае несостоятельности участника. Один из главных вопросов заключается в том, будут ли ликвидаторы и компетентные органы считать транзакции несостоятельного участника окончательными или не имеющими юридической силы или оспоримыми. В частности, так называемые «правила нулевого часа» законодательства о несостоятельности некоторых стран могут приводить к аннулированию платежа, который считается проведенным в платежной системе.²⁷ Поскольку эта возможность может порождать кредитные риски и риски ликвидности, правила нулевого часа, вызывающие недоверие к завершенности расчетов, должны быть исключены. Кроме того, ИФР должна учитывать правовую основу механизмов внешних расчетов, которые она использует, таких как системы перевода средств или системы передачи прав на ценные бумаги. Законы соответствующих юрисдикций должны подтверждать юридические соглашения о завершенности, заключенные ИФР с ее участниками и расчетными банками.

Механизмы взаимозачетов

3.1.7. Если ИФР использует механизмы взаимозачетов, то их обеспеченность правовой санкцией должна быть подкреплена надежной и прозрачной правовой основой.²⁸ Как правило, соглашения о взаимозачете предусматривают взаимозачет обязательств между участниками, уменьшая тем самым количество и сумму платежей или поставок, необходимых для проведения расчетов по ряду транзакций. Взаимозачеты могут сокращать потенциальные потери в случае невыполнения обязательств участником и уменьшить вероятность невыполнения обязательств.²⁹ Соглашения о взаимозачетах должны формулироваться таким образом, чтобы они

²⁷ В контексте платежных систем «правила нулевого часа» обуславливают ничтожность всех операций банкрота с начала («нулевой час») дня банкротства (или другого аналогичного события). Например, в системе BPPB могут аннулироваться платежи, которые уже урегулированы и считались завершенными. В системе отложенных нетто расчетов наличие такого правила может приводить к аннулированию взаимозачетов по всем транзакциям. Это может вызывать перерасчет всех нетто-позиций и значительные изменения балансов участников.

²⁸ На рынке используется несколько видов соглашений о взаимозачетах, которые могут быть существенными для ИФР. Одни виды соглашений предусматривают взаимозачет платежей и/или других договорных обязательств, вытекающих из рыночных сделок, на постоянной основе, а другие – в случае наступления какого-либо события, например, несостоятельности. Существует ряд правовых структур для таких типов соглашений о взаимозачете..

²⁹ ИФР может осуществлять взаимозачет своих обязательств с любым участником на двусторонней основе, способствовать двустороннему взаимозачету обязательств между участниками или обеспечивать многосторонний взаимозачет обязательств.

однозначно признавались и поддерживались законодательством и были обеспечены правовой санкцией в отношении ИФР и участников ИФР, не выполняющих обязательства, в случае банкротства. Без такой юридической поддержки обязательства нетто могут быть оспорены в судебном или административном порядке. Если они оспариваются успешно, то ИФР и ее участники будут обязаны производить расчеты по брутто-суммам, значительно превосходящим обязательства, поскольку обязательства брутто могут во много раз превышать обязательства нетто.

3.1.8. Новация, открытое предложение и другие аналогичные юридические механизмы, позволяющие ИФР выступать в качестве ЦКА, должны иметь прочную правовую основу³⁰. При новации (и субституции) первоначальный контракт между покупателем и продавцом аннулируется и заключаются два новых контракта, один – между ЦКА и покупателем, а другой – между ЦКА и продавцом. Таким образом, ЦКА принимает на себя договорные обязательства первоначальных сторон друг перед другом. В системе открытых предложений ЦКА делает открытое предложение, выступая в качестве контрагента участников рынка, и тем самым становится посредником между участниками в момент исполнения сделки. Если все предварительно согласованные условия соблюдены, договорные отношения между покупателем и продавцом не возникают. При поддержке законодательной базы новация, открытое предложение и другие аналогичные юридические механизмы обеспечивают участникам рынка юридическую уверенность в том, что ЦКА подтверждает транзакцию. Если ЦКА предоставляет участникам возможность отзыва или модификации новации, открытого предложения или другого аналогичного юридического механизма, даже после акцепта сделки, причем взаимозачитываемые суммы не могут точно отражать обязательства соответствующих сторон, то должны быть точно определены ситуации, в которых участникам разрешается это делать.

Обеспеченность правовой санкцией

3.1.9. Правила, процедуры и контракты, относящиеся к работе ИФР, должны быть обеспечены правовой санкцией в соответствующих юрисдикциях. В частности, правовая основа должна обеспечивать исковую силу правил и процедур, действующих в случае невыполнения обязательств участником, которые ИФР применяет для разрешения проблемы, связанной с не выполняющим обязательства или несостоятельным участником, особенно в отношении передачи прав и активов или позиций прямого или косвенного участника (см. также Принцип 13 о правилах и процедурах, относящихся к невыполнению обязательств участником). ИФР должна иметь высокую степень уверенности в том, что меры, принятые на основании таких правил и процедур, не будут признаны не имеющими юридической силы, аннулированы или приостановлены, в том числе в отношении режимов упорядоченного прекращения функционирования, применяемых к его участникам³¹. Неопределенность обеспеченности процедур правовой санкцией может задерживать и препятствовать принятию ИФР мер по выполнению своих

³⁰ В некоторых странах, например, принятие на себя обязательства может использоваться вместо соглашения по замене первоначального контракта между продавцом и покупателем двумя новыми контрактами.

³¹ В частности, права, возникающие только по причине вступления в расчет либо осуществления полномочий по реорганизации, могут подлежать приостановлению. См. например, доклад СФС «Основные признаки эффективных режимов реорганизации для финансовых организаций», ОП 4.2, 4.3, приложение IV, параграф 1.3)

обязательств перед исполнительными участниками или минимизации потенциальных потерь. Закон о несостоятельности должен обеспечивать изоляцию риска и использование залогового обеспечения и платежей наличными средствами, ранее внесенных ИФР, невзирая на невыполнение обязательств участником или начало процедуры банкротства участника.

3.1.10. ИФР обязана определить правила, процедуры и контракты, относящиеся к ее работе, которые должны быть обеспечены правовой санкцией, когда ИФР реализует планы по восстановлению или упорядоченному прекращению деятельности. Если это целесообразно, они должны позволять адекватно справляться с проблемами и ассоциированными рисками, вызванными (а) трансграничным участием и операционной совместимостью ИФР, и (b) иностранными участниками в случае ИФР, деятельность которой завершается. При этом должна быть обеспечена уверенность в том, что меры, принятые ИФР на основании таких правил и процедур, не будут признаны не имеющими юридической силы, аннулированы или представлены к приостановке. Неопределенность обеспеченности правовой санкцией процедур, способствующих реализации планов ИФР по восстановлению или упорядоченному закрытию, либо по упорядоченному прекращению функционирования ИФР, может задерживать и препятствовать принятию ИФР или полномочными органами надлежащих мер и, следовательно, увеличивать риск нарушений в оказании ею критических услуг или упорядоченному прекращении деятельности. В том случае, если осуществляется прекращение деятельности ИФР или ее разделение, правовая основа должна поддерживать решения или действия по прекращению деятельности, завершению взаимозачетов, передаче наличных денежных средств и позиций по ценным бумагам ИФР или передаче всех или некоторых прав и обязанностей, предусмотренных соглашением с новой организацией.

Проблема конфликта правовых норм

3.1.11 Юридический риск вследствие конфликта правовых норм может возникать, если ИФР является или может стать субъектом права различных юрисдикций (например, когда принимаются участники, зарегистрированные в этих юрисдикциях, когда активы находятся в нескольких юрисдикциях или коммерческая деятельность осуществляется в нескольких юрисдикциях). В таких случаях ИФР должны выявлять и анализировать потенциальные конфликты правовых норм и вырабатывать правила и процедуры, позволяющие уменьшить этот риск. Например, правила, регулирующие ее деятельность, должны четко указывать законодательство, применимое к каждому аспекту операций ИФР. ИФР и ее участники должны помнить об установленных ограничениях их права выбирать законодательство, которое будет регулировать деятельность ИФР, если существуют различия в материальном праве соответствующих юрисдикций. В частности, такие ограничения могут возникать вследствие различий в законах о банкротстве и безотзывности. Как правило, в любой юрисдикции не разрешается договорной выбор правовых норм, которые позволяли бы обойти публичный порядок, принятый в данной юрисдикции. Поэтому, если существует неопределенность обеспеченности правовой санкцией выбора ИФР правовых норм в соответствующих юрисдикциях, ИФР должна получить обоснованные независимые юридические заключения и результаты анализа для надлежащего решения проблемы такой неопределенности.

Снижение юридического риска

3.1.12. В общем и целом не существует замены надежной правовой основы и полной правовой определенности. Однако на практике в некоторых ситуациях полная правовая определенность может быть недостижима. В этом случае органы власти могут быть вынуждены принимать меры в отношении законодательной базы. До разрешения соответствующей ситуации ИФР должна проводить исследования, направленные на снижение юридического риска за счет избирательного использования альтернативных механизмов управления риском, которым не свойственна правовая неопределенность. Если это целесообразно и обеспечено правовой санкцией, к ним могут относиться требования к участникам, лимиты риска, требования к залоговому обеспечению и заблаговременное создание резервов на случай невыполнения обязательств. Использование этих механизмов может ограничивать риск ИФР, если ее деятельность не подкреплена соответствующими законодательными и нормативными актами. Если же таких средств контроля недостаточно или их использование невозможно, ИФР может устанавливать лимиты деятельности, а в чрезвычайных ситуациях ограничивать доступ или не заниматься проблематичной деятельностью до разрешения правовой ситуации.

Принцип 2: Управление

ИФР должна иметь четкую и прозрачную систему управления, обеспечивающую безопасность и эффективность ИФР, а также стабильность общей финансовой системы, другие аспекты, представляющие общественный интерес, и достижение целей заинтересованных сторон.

Ключевые соображения

- 1. ИФР должна иметь цели, которые предусматривают первоочередность обеспечения безопасности и эффективности ИФР и прямо поддерживает финансовую стабильность и другие аспекты, представляющие общественный интерес.*
- 2. ИФР должна иметь документированные соглашения об управлении, четко и ясно определяющие обязанности и ответственность. Эти соглашения должны быть доведены до сведения владельцев, компетентных органов, участников, а в более широком плане – до сведения общественности.*
- 3. Роли и обязанности совета директоров ИФР (или другого аналогичного органа управления) должны быть точно определены; должны иметься документы, описывающие процедуры ее функционирования, в том числе процедуры выявления, исследования и разрешения конфликтов интересов участников. Совет директоров должен регулярно анализировать деятельность совета в целом и работу его отдельных членов.*
- 4. В состав совета директоров должны входить члены, обладающие знаниями и мотивацией для выполнения своих многочисленных обязанностей. Как правило, это требует наличия неисполнительных членов совета.*
- 5. Роли и обязанности правления должны быть точно определены. Правление ИФР должно обладать опытом, разнообразными навыками и добросовестностью, необходимыми для выполнения им своих обязанностей по функционированию ИФР и управлению ее рисками.*
- 6. Совет директоров должен создать четкую, документально оформленную систему управления рисками, включающую в себя политику ИФР в области толерантности к риску, определяющую обязанности и ответственность за выполнение решений в области риска и порядок принятия решений в кризисных и чрезвычайных ситуациях. Структура управления должна обеспечивать, чтобы подразделения управления риском и внутреннего контроля обладали достаточными полномочиями, независимостью, ресурсами и доступом к совету директоров.*
- 7. Совет директоров должен обеспечивать, чтобы структура, правила, общая стратегия и основные решения ИФР надлежащим образом отражали законные интересы ее прямых и косвенных участников и других заинтересованных сторон. Основные решения необходимо в четкой форме доводить до сведения заинтересованных сторон, а в случаях, когда эти решения воздействуют на рынок в целом, до сведения общественности.*

Пояснительная записка

3.2.1. Управление представляет собой комплекс отношений между владельцами ИФР, советом директоров (или другим аналогичным органом управления), правлением и другими заинтересованными сторонами, включая участников, компетентные органы и другие стороны (такие как косвенные участники, клиенты участников, другие взаимосвязанные ИФР и рынок в целом). Управление предусматривает процессы, с помощью которых организация определяет свои цели, средства достижения этих целей и контролирует их достижение. Правильное управление создает для совета директоров и правления ИФР надлежащие стимулы достижения целей, которые отвечают интересам заинтересованных сторон и учитывают общественные интересы.

Цели ИФР

3.2.2. Учитывая значение ИФР и тот факт, что их решения могут иметь далеко идущие последствия, оказывая влияние на многие финансовые организации, рынки и юрисдикции, каждая ИФР должна придавать первостепенное значение безопасности и эффективности функционирования ИФР и активно поддерживать финансовую стабильность и другие общественные интересы. Поддержка общественных интересов является широким понятием, которое включает, в частности, содействие созданию привлекательных и эффективных рынков. В частности, для некоторых рынков ОТС-деривативов разработаны отраслевые стандарты и рыночные протоколы для повышения уровня определенности, прозрачности и стабильности на рынке. Если ЦКА на таких рынках должен отклоняться от подобной практики, это может, в отдельных случаях, дестабилизировать усилия рынка по развитию общих процессов помощи в снижении неопределенности. Кроме того, система управления ИФР должна учитывать интересы участников, клиентов участников, компетентных органов и других заинтересованных сторон. В случае ТР, например, необходимо иметь цели, политику и процедуры, обеспечивающие эффективное и соответствующее раскрытие рыночных данных компетентным органам и общественности (см. Принцип 24). Система управления всех типов ИФР должна обеспечивать справедливый и открытый доступ (см. Принцип 18 о требованиях к доступу и участию) и эффективную реализацию планов восстановления, прекращения деятельности или упорядоченного прекращения функционирования.

Система управления

3.2.3. Система управления, определяющая порядок работы совета директоров и правления, должна быть обеспечена четкими и подробными документами. Эти документы должны содержать описание таких ключевых составляющих, как (a) роль и состав совета директоров и его комитетов, (b) структура руководства высшего звена, (c) иерархия отчетности правления и совета директоров, (d) структура собственности, (e) внутренняя политика управления, (f) системы управления риском и внутреннего контроля, (g) порядок назначения членов совета директоров и руководителей высшего звена и (h) процедуры обеспечения ответственности за исполнение. Система управления должна точно распределять обязанности и ответственность, особенно между правлением и советом директоров, и обеспечивать достаточную независимость ключевых подразделений, таких как подразделения управления риском, внутреннего контроля и аудита. Эти

правила должны быть доведены до сведения владельцев, компетентных органов, участников, а в более широком плане – до общественности.

3.2.4. Невозможно создание одинаковых систем управления для всех ИФР и всех рынков. Эти системы могут существенно различаться вследствие особенностей национального законодательства, структуры собственности или организационной формы. В частности, национальное законодательство может требовать наличия в ИФР двухуровневого совета директоров, в котором наблюдательный совет (все неисполнительные директора) отделен от правления (всех исполнительных директоров). Кроме того, ИФР может принадлежать ее участникам или другой организации, функционировать как коммерческое или некоммерческое предприятие или иметь организационную структуру банка или небанковской организации. Несмотря на то, что конкретные системы различаются, данный принцип предназначен для применения ко всем структурам собственности и организационным структурам.

3.2.5. В зависимости от структуры собственности и организационной формы ИФР может быть обязана уделять особое внимание определенным аспектам своей системы управления. В частности, ИФР, входящая в состав более крупной организации, должна уделять особое внимание прозрачности своей системы управления, в том числе в связи с проблемами любых конфликтов интересов и привлечения внешних подрядчиков, которые могут возникать вследствие особенностей структуры материнской или другой аффилированной организации. Также система управления ИФР должна в достаточной степени обеспечивать, чтобы решения аффилированных организаций не ущемляли интересы ИФР.³² ИФР, входящая в состав некоммерческой организации или являющаяся ее частью, может быть обязана уделять особое внимание разрешению конфликтов между формированием доходов и безопасностью. Например, ТР должен обеспечивать эффективные выявление и разрешение конфликтов интересов, которые могут возникать между его общественной функцией как централизованного репозитория данных и его собственными коммерческими интересами, особенно если он оказывает другие услуги помимо ведения учетной документации. Если это существенно, система управления должна выявлять, оценивать и разрешать трансграничные проблемы, как на уровне ИФР, так и на уровне материнской организации (организаций).

3.2.6 Кроме того, в зависимости от структуры собственности или организационной формы ИФР может быть должна уделять особое внимание определенным аспектам системы управления риском. Если ИФР оказывает услуги, которые связаны с определенным уровнем и видами рисков вследствие исполнения ее функции по проведению платежей, клиринга, расчетов и учета, и потенциально порождает значительные дополнительные риски, то ИФР должна иметь адекватные средства управления такими дополнительными рисками. Эти средства могут включать отделение дополнительных услуг, которые ИФР оказывает на законном основании помимо своей функции по проведению платежей, клиринга, расчетов и учета, либо принятие эквивалентных мер. Кроме того, учет структуры собственности и организационной формы может быть необходим при подготовке и реализации планов ИФР по восстановлению

³² Если ИФР целиком принадлежит другой организации или контролируется ею, то компетентные органы должны также проверять систему управления этой организации, чтобы убедиться, что она не оказывает неблагоприятного влияния на соблюдение ИФР данного принципа.

или упорядоченному прекращению деятельности, либо при оценке способности ИФР к принятию решений.

3.2.7. Для систем, эксплуатируемых центральным банком, может потребоваться адаптация применения данного принципа к их потребностям в управлении и конкретным политическим задачам.. Если центральный банк является оператором ИФР, а также наблюдательным органом в отношении ИФР частного сектора, то он должен определить, каким образом лучше всего разрешать возможные или предполагаемые конфликты интересов, которые могут возникать между этими функциями. За исключением случаев, прямо предусмотренных законодательными или нормативными актами или политическими задачами, центральному банку следует избегать использования своих полномочий по наблюдению, которые поставили бы в невыгодное положение ИФР частного сектора по сравнению с ИФР, принадлежащими и эксплуатируемыми центральным банком. Этого можно добиться путем передачи функции оператора и функции наблюдения разным организационным подразделениям центрального банка, которыми руководят разные сотрудники. При наличии конкуренции с системами частного сектора центральный банк должен также обеспечивать конфиденциальность информации о внешних системах, полученной им в качестве наблюдательного органа, и избегать ее неправильного использования.

Роли, обязанности и состав совета директоров

3.2.8. Совет директоров ИФР выполняет разнообразные роли и обязанности, которые должны быть точно определены. Эти роли и обязанности должны включать (a) определение четких стратегических целей организации; (b) обеспечение эффективного контроля деятельности руководителей высшего звена (в том числе подбор руководителей, определение целей их работы, оценка их деятельности и, при необходимости, их отстранение); (c) определение политики в области вознаграждений (которая должна соответствовать передовой практике и базироваться на долгосрочных достижениях, особенно в области безопасности и эффективности ИФР); (d) создание и наблюдение за деятельностью подразделения управления риском и принятием существенных решений, связанных с управлением риском; (e) наблюдение за подразделениями внутреннего контроля (в том числе обеспечение их независимости и наличия у них адекватных ресурсов); (f) обеспечение соблюдения всех требований надзорных органов и органов наблюдения; (g) обеспечение учета интересов финансовой стабильности и других общественных интересов; и (h) предоставление отчетности владельцам, участникам и другим заинтересованным сторонам.³³

3.2.9. Принципы и процедуры, относящиеся к деятельности совета директоров, должны быть четко определены и документально оформлены. Эти принципы включают определение обязанностей и функций комитетов совета. Как правило, совет директоров формирует комитет по рискам, комитет по аудиту и комитет по вознаграждениям или аналогичные комитеты. Все эти комитеты должны иметь четко определенные обязанности и процедуры.³⁴ Принципы и процедуры совета директоров должны включать процессы

³³ См. Financial Stability Forum, *FSF principles for sound compensation practices* (Форум по финансовой стабильности, *Рациональные принципы вознаграждения ФСС*), April 2009, где содержатся дополнительные руководящие указания по определению надлежащих принципов вознаграждения.

³⁴ Как правило, в состав таких комитетов в основном входят и по возможности их возглавляют неисполнительные или независимые директора (см. также параграф 3.2.10).

выявления, исследования и разрешения потенциальных конфликтов интересов членов совета. К конфликтам интересов, в частности, относятся ситуации, когда член совета имеет существенные коммерческие интересы, конкурирующие с ИФР. Кроме того, принципы и процедуры должны включать регулярные проверки деятельности совета директоров и работы каждого его члена, а также периодические независимые оценки показателей деятельности.

3.2.10. Принципы управления, относящиеся к составу, назначению и сроку полномочий совета директоров, должны быть четко определены и документально оформлены. В состав совета должны входить члены, обладающие надлежащими навыками (включая стратегические и необходимые технические навыки), опытом и знанием организации (включая понимание взаимосвязанности ИФР с другими составляющими финансовой системы). Кроме того, члены совета должны иметь четкое понимание своей роли в корпоративном управлении, уделять достаточно времени для выполнения своих ролей, постоянно повышать свою квалификацию и иметь надлежащие стимулы для выполнения своих ролей. Члены совета должны уметь принимать объективные и независимые решения. Для обеспечения независимости от мнения правления, как правило, необходимо включение в состав совета неисполнительных членов, в том числе независимых членов, если это целесообразно.³⁵ Определения функций независимых членов совета варьируются и нередко определяются местными законами и нормативными актами, однако основной особенностью независимости является способность выносить объективное и независимое суждение, исходя из учета всей существенной информации и мнений, без влияния со стороны администрации, внешних сторон или интересов.³⁶ Необходимо дать точное определение термина независимости для ИФР и публично раскрывать его, исключив при этом стороны, имеющие тесные коммерческие отношения с ИФР, наличие директоров, занимающих аналогичные должности в других организациях или имеющих контрольные пакеты акций, а также сотрудников организации. Кроме того, ИФР должна публично заявить, каких членов совета директоров она считает независимыми. ИФР также может потребоваться установление предельного срока полномочий членов совета директоров.

Роли и обязанности правления

3.2.11. ИФР должна иметь четкий и явный порядок подчиненности правления и совета директоров для обеспечения подотчетности, а роли и обязанности членов правления должны быть точно определены. Правление ИФР должно обладать соответствующим опытом, навыками и добросовестностью, необходимыми для выполнения им своих обязанностей по функционированию ИФР и управлению ее рисками. Под руководством совета директоров правление должно обеспечивать соответствие деятельности ИФР ее целям, стратегии и допустимым пределам рисков, установленным советом. Правление должно обеспечивать, чтобы системы внутреннего контроля и соответствующие процедуры были правильно разработаны и применялись для достижения целей ИФР, а также чтобы указанные процедуры предусматривали

³⁵ В частности, наличие в совете директоров неисполнительных членов может помочь (в зависимости от местного корпоративного права) обеспечению компромисса между безопасностью и эффективностью, с одной стороны, и конкурентоспособностью, а при необходимости и рентабельностью, с другой.

³⁶ В ИФР, организованных в юрисдикции, где национальное законодательство о структуре или составе советов директоров не позволяет включать в них независимых членов, должны применяться альтернативные способы расширения возможностей совета по принятию независимых решений, такие как формирование консультативных или наблюдательных советов, состоящих из подходящих членов.

достаточный уровень наблюдения со стороны правления. Системы внутреннего контроля и сопутствующие процедуры должны регулярно проверяться и тестироваться хорошо подготовленными и укомплектованными подразделениями по управлению риском и внутреннему аудиту. Кроме того, руководители высшего звена должны активно участвовать в процессе управления риском и обеспечивать выделение значительных ресурсов для системы управления риском.

Система управления риском

3.2.12. Поскольку совет директоров несет основную ответственность за управление рисками ИФР, он должен создавать четкую и документально оформленную систему управления риском, которая включает политику толерантности к риску ИФР, определяет обязанности и порядок отчетности о решениях в области управления риском, а также порядок принятия решений в кризисных и чрезвычайных ситуациях. Совет директоров должен осуществлять постоянный мониторинг профиля риска ИФР, чтобы обеспечить его соответствие бизнес-стратегии и политике толерантности к риску. Кроме того, совет директоров должен обеспечивать наличие в ИФР эффективной системы контроля и наблюдения, включая адекватные процессы управления и организации проектов, посредством моделей, используемых для количественного измерения, агрегирования и управления рисками ИФР. Одобрение совета директоров необходимо при принятии значимых решений, способных оказать значительное влияние на профиль риска организации, в частности, ограничивающих общий кредитный риск и высокие индивидуальные кредитные риски. К другим значимым решениям, требующим одобрения совета директоров, относятся представление новых продуктов, ввод в действие новых связей, использование новой системы кризисного управления, выбор процедур и моделей сообщений о значительных рисках и выбор способов оценки соблюдения соответствующих рыночных протоколов. Предполагается, что на рынке ОТС-деривативов ЦКА будут твердо придерживаться практики и принципов, утвержденных рыночными соглашениями, либо действовать определенным образом, не конфликтуя с такими условиями, пока ЦКА не получит достаточных оснований этого не делать, и не вступая в конфликт с интересами рынка в более широком смысле. В соответствии с этим, когда ЦКА поддерживают рынок и предполагается, что полностью соблюдают рыночные протоколы и соответствующие решения, ЦКА должны быть вовлечены в разработку и утверждение таких стандартов. Важно, что процессы управления рынком полностью отражают роль ЦКА на рынке. Соглашения, принятые ЦКА, должны быть прозрачными для участников и регуляторов.

3.2.13. Положения о совете и системе управления, в целом, должны способствовать применению четко определенных комплексных правил и ключевых процедур, включая подробные и эффективные правила и процедуры, относящиеся к невыполнению обязательств участником (см. Принцип 13). Совету директоров должны быть предоставлены процедуры для поддержания возможности незамедлительного принятия им надлежащих мер в случае возникновения рисков, ставящих под угрозу существование ИФР как действующего предприятия. Кроме того, система управления должна обеспечивать эффективность принятия решений в кризисных ситуациях и поддерживать выполнение процедур и правил, направленных на восстановление или упорядоченное прекращение деятельности ИФР.

3.2.14. Кроме того, большое значение имеет руководство подразделением управления риском. Необходимо, чтобы персонал подразделения ИФР по управлению риском обладал достаточными самостоятельностью, полномочиями, ресурсами и контактами с членами совета директоров, обеспечивая соответствие операций ИФР принципам управления риском, установленным советом. Порядок отчетности об управлении риском должен быть четко определен и отделен от порядка проведения других операций ИФР, причем следует предусмотреть дополнительную прямую отчетность перед неисполнительным директором через руководителя подразделения управления риском (или другое аналогичное должностное лицо). Для оказания совету директоров содействия в выполнении им обязанностей по управлению риском ИФР должна рассмотреть возможность создания комитета по риску, ответственного за оказание совету директоров консультаций по текущим и будущим уровням толерантности к риску и стратегии ИФР в области риска. При этом ЦКА рекомендуется иметь такой комитет по риску или его аналог. Комитет по риску ИФР должен возглавляться знающим специалистом, независимым от исполнительного руководства ИФР, и состоять в большинстве своем из неисполнительных членов совета. Комитет должен иметь четкие и определенные полномочия и рабочие процедуры и при необходимости иметь доступ к консультациям сторонних экспертов.

3.2.15. Если в соответствии с действующим законодательством ИФР имеет двухуровневый совет директоров, то роли и обязанности совета и высшей администрации будут распределены между наблюдательным советом и правлением соответственно. Порядок отчетности комитета по рискам и других комитетов должен отражать это распределение ролей и обязанностей, а также юридическую ответственность правления и наблюдательного совета. Поэтому в состав подразделения по управлению риском могут входить члены правления. Кроме того, при формировании комитета по риску должна учитываться предусмотренная законом ответственность правления за управление рисками ИФР.

Обоснование моделей

3.2.16. Совет директоров должен обеспечить наличие надлежащих правил управления для принятия и использования моделей, таких как модели систем управления кредитным риском, залоговым обеспечением, гарантийными депозитами и риском ликвидности. ИФР должна на постоянной основе проводить тестирование моделей и их методик, применяемых для количественного измерения, агрегирования и управления ее рисками. Процесс обоснования моделей должен быть независим от разработки и применения моделей и их методик, а адекватность и эффективность процесса их обоснования должны подвергаться независимой оценке. Обоснование должно включать (а) оценку концептуальной надежности моделей (в том числе поддержку экспериментальных доказательств), (b) процесс постоянного мониторинга, предусматривающий подтверждение правильности процессов и выбранных ориентиров, и (с) анализ результатов, в том числе обратное тестирование.

Внутренний контроль и аудит

3.2.17. Совет директоров несет ответственность за создание подразделений внутреннего контроля и аудита и наблюдение за их работой. ИФР должна иметь обоснованные принципы и процедуры внутреннего

контроля, помогающие управлять ее рисками. В частности, в качестве средства контроля рисков совет директоров должен обеспечить наличие адекватного внутреннего контроля для защиты от злоупотреблений конфиденциальной информацией. ИФР также должна иметь эффективное подразделение внутреннего контроля, обладающее достаточными ресурсами, независимое от правления и выполняющее, помимо прочего, строгую и независимую оценку эффективности процессов управления и контроля рисков ИФР (см. также Принцип 3 об основах комплексного управления рисками). Как правило, совет директоров создает комитет по аудиту для наблюдения за подразделением внутреннего аудита. В дополнение к отчетности перед вышестоящим руководством подразделение аудита должно иметь регулярные контакты с советом директоров и отчитываться перед ним.

Роль заинтересованных сторон

3.2.18. Совет директоров ИФР должен учитывать интересы всех заинтересованных сторон, в том числе прямых и косвенных участников, в процессе принятия решений, включая решения, связанные с архитектурой, правилами и общей бизнес-стратегией системы. В частности, ИФР, осуществляющая трансграничные операции, должна обеспечивать надлежащий учет всех мнений в юрисдикциях, где она работает, в процессе принятия решений. Механизмы вовлечения заинтересованных сторон в процесс принятия решений советом директоров могут включать их представительство в совете, в том числе прямых и косвенных участников, комитеты пользователей и процессы общественных консультаций. Поскольку заинтересованные стороны будут высказывать различные мнения, ИФР должна иметь четкие способы выявления различий и согласования мнений заинтересованных сторон и разрешения конфликтов интересов между заинтересованными сторонами и ИФР. Не нарушая местных требований к конфиденциальности и раскрытию информации, ИФР должна четко и своевременно информировать своих владельцев, участников, других пользователей, а при необходимости и общественность о результатах выполнения основных решений и рассматривать возможность краткого обоснования решений для повышения уровня прозрачности, если это не поставит под угрозу объективность суждений совета или коммерческую конфиденциальность.

Принцип 3: Система комплексного управления рисками

ИФР должна иметь устойчивую систему риск-менеджмента для комплексного управления юридическим, кредитным рисками, риском ликвидности, операционным и другими рисками.

Ключевые соображения

- 1. ИФР должна иметь политику риск-менеджмента, процедуры и системы управления риском, позволяющие выявлять, количественно оценивать, контролировать и управлять рисками, возникающими в ИФР или порождаемыми ею. Система риск-менеджмента подлежит периодическим проверкам.*
- 2. ИФР должна создавать для своих участников, а при необходимости и их клиентов, стимулы управления и снижения рисков, которым они подвергают ИФР.*
- 3. ИФР должна регулярно контролировать существенные риски, которым она подвергается со стороны и подвергает другие организации (такие как другие ИФР, расчетные банки, провайдеры ликвидности или провайдеры услуг) вследствие взаимосвязанности, и создавать надлежащие механизмы управления этими рисками.*
- 4. ИФР должна выявлять сценарии, которые потенциально могут помешать осуществлению ею критических операций и оказанию критических услуг в качестве действующего предприятия, и оценивать результативность полного спектра возможностей для планирования восстановления или упорядоченного прекращения функционирования.*

Пояснительная записка

3.3.1. ИФР должна иметь полное и исчерпывающее представление о своих рисках, включая риски, которым она подвергается со стороны и подвергает участников и их клиентов, а также риски, которым она подвергается со стороны и подвергает другие организации, такие как другие ИФР, расчетные банки, провайдеры ликвидности или провайдеры услуг (например, провайдеры услуг по сверке и компрессии портфеля). ИФР должна устанавливать, как различные риски соотносятся и взаимодействуют друг с другом. ИФР должна иметь устойчивую систему риск-менеджмента (включая принципы, процедуры и системы), позволяющую выявлять, количественно оценивать, контролировать и эффективно управлять всеми рисками, которые возникают в ИФР или порождаются ею. Система ИФР должна включать в себя процедуры выявления и управления взаимозависимостями. ИФР должна также предоставлять участникам и другим организациям надлежащие стимулы и соответствующую информацию для управления их рисками и ограничения их рисков по отношению к ИФР. Как упоминалось в Принципе 2 об управлении, совет директоров играет критически важную роль в формировании и поддержании устойчивой системы управления рисками.

Выявление рисков

3.3.2. Для создания устойчивой системы риск-менеджмента ИФР должна сначала определить спектр рисков, которые возникают в самой ИФР, и рисков, которым она непосредственно подвергается со стороны и подвергает своих участников, клиентов участников и другие организации. Она должна выявить риски, существенно влияющие на ее способность осуществлять деятельность

или оказывать услуги в соответствии с ожиданиями. Как правило, к ним относятся правовой риск, кредитный риск, риск ликвидности и операционный риск. Кроме того, ИФР должна учитывать другие релевантные и существенные риски, такие как рыночный (или ценовой) риск, риск концентрации и общий коммерческий риск, а также риски, которые представляются незначительными по отдельности, но становятся существенными в совокупности с другими рисками. Последствия этих рисков могут иметь значительный репутационный эффект для ИФР, подрывать финансовую устойчивость ИФР, а также стабильность финансовых рынков в целом. В процессе выявления рисков ИФР должна рассматривать их в широкой перспективе и выявлять риски, которым она подвергается со стороны других организаций, таких как другие ИФР, расчетные банки, провайдеры ликвидности, провайдеры услуг или организации, на которые могла бы существенно повлиять неспособность ИФР оказывать услуги. В частности, отношения между СРЦБ и СКП, направленные на проведение расчетов DvP (поставка против платежа), могут создавать системные взаимозависимости.

Принципы, процедуры и средства контроля в комплексном управлении риском

3.3.3. Совет директоров и высшая администрация ИФР несут полную ответственность за управление рисками ИФР (см. Принцип 2 об управлении). Совет директоров должен определить приемлемый уровень толерантности к совокупному риску и способности ИФР справляться с рисками. Совет директоров и высшая администрация должны установить принципы, процедуры и средства контроля, соответствующие допустимому риску ИФР и ее способности справляться с рисками. Принципы, процедуры и средства контроля ИФР служат основой для выявления, количественной оценки, контроля и управления рисками ИФР и должны учитывать обычные и неординарные события, в том числе потенциальную неспособность участника или самой ИФР выполнять свои обязательства. Принципы, процедуры и средства контроля ИФР должны, в частности, учитывать все существенные риски, в том числе правовой и кредитный риски, риск ликвидности, общий коммерческий и операционный риски. Эти принципы, процедуры и средства контроля должны являться элементами последовательной и непротиворечивой системы управления рисками, которая анализируется и регулярно корректируется и доводится до сведения компетентных органов.

Информационные системы и системы контроля рисков

3.3.4. Кроме того, ИФР должна использовать надежные информационные системы и системы контроля рисков для своевременного получения ИФР информации, необходимой для применения принципов и процедур управления риском. В частности, эти системы должны обеспечивать точные и своевременные количественную оценку и агрегирование рисков ИФР, управление отдельными рисками и взаимосвязями между ними, а также оценку влияния различных экономических и финансовых шоков, которые могут воздействовать на ИФР. Информационные системы должны также позволять ИФР контролировать свои кредитные риски и риски ликвидности, общие кредитные лимиты и лимиты ликвидности и соотношения между этими рисками и лимитами.³⁷

³⁷ Эти информационные системы должны обеспечивать, если это практически возможно, предоставление в режиме реального времени информации, позволяющей участникам управлять рисками. Если ИФР не предоставляет информацию в режиме реального времени, она должна

3.3.5. В тех случаях, когда это целесообразно, ИФР должна предоставлять участникам и клиентам участников, информацию, необходимую для управления ими своими кредитными рисками и рисками ликвидности и их снижения. ИФР может считать целесообразным предоставление участникам и их клиентам информации, необходимой для контроля их кредитных рисков и рисков ликвидности, общих кредитных лимитов и лимитов ликвидности и соотношений между этими рисками и лимитами. Например, если ИФР позволяет клиентам участников создавать риски для ИФР, порождаемые участниками, то ИФР должна предоставлять участникам возможность ограничивать возникающие риски.

Стимулирование управления риском

3.3.6. При разработке политики риск-менеджмента, процедур и систем управления риском ИФР должна стимулировать участников, а при необходимости и их клиентов, к управлению и снижению рисков, которым они подвергают ИФР. Существует несколько способов обеспечения ИФР таких стимулов. Например, ИФР может подвергать денежным штрафам участников, которые несвоевременно проводят расчеты по ценным бумагам или не возвращают суточный кредит к концу операционного дня. Другим примером является заключение соглашений о распределении убытков пропорционально рискам, которым они подвергают ИФР. Такие меры способствуют снижению морального риска, порождаемого формулами, согласно которым убытки распределяются между участниками поровну, или другими формулами, по которым убытки не распределяются пропорционально риску.

Взаимозависимости

3.3.7. ИФР должна регулярно анализировать существенные риски которым она подвергается со стороны и подвергает другие организации (такие как другие ИФР, расчетные банки, провайдеры ликвидности или провайдеры услуг) вследствие взаимозависимостей, и создавать надлежащие механизмы управления этими рисками (см. также Принцип 20 о связях ИФР). В частности, ИФР должна выработать эффективные механизмы управления риском, позволяющие управлять всеми релевантными рисками, в том числе правовым и кредитным рисками, риском ликвидности, общим коммерческим и операционным рисками, которым она подвергается со стороны других организаций и подвергает их, чтобы ограничивать последствия нарушений, вызванных такими организациями, а также нарушений на финансовых рынках в целом. Такие механизмы должны включать процедуры обеспечения непрерывности деятельности, которые позволяют быстро восстанавливать и возобновлять критические операции и услуги в случае операционного сбоя (см. Принцип 17 об операционном риске), методы управления риском ликвидности (см. Принцип 7 о риске ликвидности), а также планы восстановления или упорядоченного прекращения деятельности, если ИФР становится нежизнеспособной.³⁸ Вследствие наличия взаимозависимостей между системами ИФР должна обеспечивать, чтобы ее процедуры кризисного

предоставлять участникам ясную, полную и актуальную информацию в течение дня (с максимальной возможной частотой) и рассмотреть возможность соответствующего усовершенствования своих систем.

³⁸ Несмотря на то, что ТР, как правило, не подвергаются финансовым рискам в связи со своей учетной деятельностью, ТР могут являться элементами сети, связывающей различные организации, к которым могут относиться ЦКА, дилеры, депозитарии и источники услуг, а потому должны обеспечивать эффективное управление и минимизацию своих рисков для сокращения возможностей распространения системного риска на такие взаимосвязанные организации.

управления позволяли эффективно координировать деятельность пострадавших организаций, в том числе в тех случаях, когда под вопросом оказывается ее собственная жизнеспособность или жизнеспособность связанных с ней организаций.

Планы восстановления и упорядоченного прекращения деятельности

3.3.8. ИФР должна выявлять сценарии, которые потенциально могут помешать осуществлению ею критических операций и оказанию критических услуг в качестве действующего предприятия, и оценивать результативность полного спектра действий по восстановлению или упорядоченному прекращению деятельности. Эти сценарии должны учитывать различные независимые и взаимосвязанные риски, которым подвергается ИФР. На основе анализа (и с учетом всех ограничений, предусмотренных внутренним законодательством) ИФР должна подготовить соответствующие планы своего восстановления или упорядоченного прекращения деятельности. План должен, в частности, содержать отдельное описание основных стратегий восстановления или прекращения деятельности, перечень критических операций и услуг ИФР, а также описание мер, которые должны приниматься для реализации основных стратегий. ИФР должна иметь возможность предоставления выявления и предоставления соответствующим организациям информации, необходимой для своевременной реализации плана в стрессовой ситуации. Кроме того, эти планы должны регулярно пересматриваться и корректироваться. В случае необходимости, ИФР должна предоставить соответствующим компетентным органам требуемую информацию, включая анализ стратегии и сценариев, необходимую для планирования восстановления или упорядоченного прекращения функционирования.

Внутренний контроль

3.3.9. ИФР также должна иметь комплексные внутренние процедуры, позволяющие совету директоров и высшей администрации контролировать и оценивать адекватность и эффективность принципов, процедур и систем управления рисками ИФР. Несмотря на то, что первой «линией обороны», является администрация среднего звена, адекватность и соблюдение механизмов контроля должна оцениваться на регулярной основе путем проведения независимых программ и независимых аудитов³⁹. Надежное подразделение внутреннего аудита может проводить независимую оценку эффективности процессов управления и контроля рисков ИФР. Особое внимание высшего руководства, совета директоров и подразделения внутреннего аудита к адекватности средств контроля позволяет противодействовать культуре бизнес-менеджмента, которая отдает предпочтение коммерческим интересам перед созданием и применением надлежащих средств контроля. Кроме того, может быть целесообразно упреждающее привлечение подразделений внутреннего аудита и внутреннего контроля к обсуждению изменений. В частности, ИФР, привлекающим свое подразделение внутреннего аудита для проведения анализа перед внесением изменений, часто удается уменьшить потребности в дополнительных ресурсах для обеспечения критических процессов и систем средствами контроля, которые не были учтены на начальных этапах разработки и создания.

³⁹ Аудит должен проводиться квалифицированными и независимыми сотрудниками, не участвующими в создании механизмов контроля. Время от времени ИФР может посчитать необходимым пригласить команду внешних аудиторов.

Управление кредитным риском и риском ликвидности

ИФР или ее участники могут столкнуться с кредитным риском и риском ликвидности, возникающим в процессе платежей, клиринга и расчетов. Кредитным риском является риск того, что контрагент не сможет полностью выполнить свои финансовые обязательства в установленный срок или в какой-либо момент в будущем. Такие контрагенты могут включать участников ИФР (см. Принцип 4 о кредитном риске), расчетные банки (см. Принцип 9 о денежных расчетах) и депозитарии (см. Принцип 16 о депозитарном и инвестиционном рисках). Риском ликвидности является риск того, что контрагент не будет иметь достаточных средств для выполнения своих финансовых обязательств, как и когда предполагалось, несмотря на то, что, возможно, выполнит их в будущем. Хотя кредитный риск и риск ликвидности являются отдельными понятиями, между ними нередко существует тесная взаимосвязь. Например, невыполнение обязательств участником ИФР может привести к тому, что ИФР подвергнется как кредитному риску, так и риску ликвидности, что потребует привлечения ИФР своих ресурсов ликвидности для выполнения безотлагательных обязательств. ИФР располагает набором механизмов управления риском, позволяющих уменьшать эти риски и управлять ими.

Изложенный далее ряд принципов об (а) управлении кредитным риском, (b) залоговом обеспечении, (с) гарантийных депозитах и (d) управлении риском ликвидности составляет основную часть стандартов управления финансовым риском и финансовых ресурсов. Эти принципы содержат многочисленные перекрестные ссылки, обусловленные взаимосвязанностью четырех стандартов. В частности, принцип о гарантийных депозитах основан на принципе о кредитном риске применительно к ЦКА. Кроме того, принцип о гарантийных депозитах связан с принципом о залоговом обеспечении, определяющим форму и особенности залогового обеспечения, которое должно быть в ЦКА. В совокупности эти четыре принципа разработаны, чтобы обеспечить высокую степень уверенности в том, что ИФР продолжит функционировать и останется источником финансовой стабильности даже в экстремальной рыночной ситуации. Эти принципы не применяются к ЦДЦБ или ТР, если они не подвергаются кредитному риску и риску ликвидности.

Принцип 4: Кредитный риск

ИФР должна обеспечивать эффективные измерение, контроль и управление кредитными рисками, возникающими со стороны участников, а также рисками, вызванными платежными, клиринговыми и расчетными процессами. ИФР должна поддерживать достаточные финансовые ресурсы для надежного и полного покрытия кредитного риска со стороны каждого участника. Кроме того, ЦКА, связанные с деятельностью с более сложным профилем рисков, и/или являющиеся системно значимыми в нескольких юрисдикциях, должны иметь дополнительные финансовые ресурсы, достаточные для покрытия широкого спектра потенциально стрессовых сценариев, которые должны включать, но не ограничиваться невыполнением обязательств двумя участниками и их аффилированными компаниями, которое могло бы вызвать возникновение наибольшего совокупного кредитного риска для ЦКА в

экстремальной, но вероятной рыночной ситуации. Все прочие ЦКА должны иметь дополнительные финансовые ресурсы, достаточные для покрытия широкого спектра потенциально стрессовых сценариев, которые должны включать, но не ограничиваться невыполнением обязательств одним участником и его аффилированными компаниями, которое могло бы вызвать возникновение наибольшего совокупного кредитного риска со стороны ЦКА в экстремальной, но вероятной рыночной ситуации.

Ключевые соображения

- 1. ИФР должна создать надежную структуру управления кредитными рисками, которым она подвергается со стороны своих участников, а также кредитными рисками, вызванными ее платежными, клиринговыми и расчетными процессами. Кредитный риск может возникать из текущих рисков и/или потенциальных будущих рисков.*
- 2. ИФР должна выявлять источники кредитного риска, постоянно проводить количественную оценку и мониторинг кредитных рисков и использовать надлежащие механизмы управления риском для контроля этих рисков.*
- 3. Платежная система или СРЦБ должна с высокой степенью определенности покрывать свои текущие и, если они существуют, потенциальные будущие риски со стороны каждого участника, используя залоговое обеспечение и другие аналогичные финансовые ресурсы (см. Принцип 5 о залоговом обеспечении). Что касается систем отложенных нетто-расчетов (систем DNS) или систем расчетов по ценным бумагам на DNS-основе, в них отсутствует гарантия расчета, но если их участники сталкиваются с кредитными рисками, вызванными платежными, клиринговыми и расчетными процессами, такие ИФР должны иметь как минимум достаточно ресурсов для покрытия рисков со стороны двух участников и их аффилированных компаний, которые могли бы вызвать возникновение наибольшего совокупного кредитного риска в системе.*
- 4. ЦКА должен с высокой степенью определенности покрывать свои текущие и, если они существуют, потенциальные будущие риски со стороны каждого участника, используя гарантийные депозиты и другие предоплаченные финансовые ресурсы (см. Принцип 5 о залоговом обеспечении и Принцип 6 о гарантийных депозитах). Кроме того, ЦКА, связанный с деятельностью с более сложным профилем риска, и/или являющийся системно значимым в нескольких юрисдикциях, должен поддерживать дополнительные финансовые ресурсы для покрытия широкого спектра потенциально стрессовых сценариев, которые должны включать, но не ограничиваться невыполнением обязательств двумя участниками и их аффилированными компаниями, которое могли бы привести к наибольшему совокупному кредитному риску для ЦКА в экстремальной, но вероятной рыночной ситуации. Все прочие ЦКА поддерживать дополнительные финансовые ресурсы для покрытия широкого спектра потенциально стрессовых сценариев, которые должны включать, но не ограничиваться невыполнением обязательств одним участником и его аффилированными компаниями, которое могли бы привести к наибольшему совокупному кредитному риску для ЦКА в*

экстремальной, но вероятной рыночной ситуации. Во всех случаях ЦКА должны документально оформлять обоснование величины поддерживаемых ими совокупных финансовых ресурсов и устанавливать надлежащие правила управления ими.

5. ЦКА должен регулярно определять объем и проверять достаточность своих совокупных финансовых ресурсов, доступных в случае невыполнения обязательств одним или несколькими участниками в экстремальной, но вероятной рыночной ситуации, посредством проведения строгих стресс-тестов. ЦКА должен иметь четкие процедуры доведения результатов этих стресс-тестов до соответствующих ответственных лиц в ЦКА и их использования для оценки адекватности и изменения величины своих совокупных финансовых ресурсов. Стресс-тесты должны проводиться ежедневно с использованием стандартных и predetermined параметров и допущений. Не реже одного раза в месяц в ЦКА должен проводиться всесторонний и исчерпывающий анализ сценариев стресс-тестирования, моделей, используемых базовых параметров и допущений, для обеспечения их соответствия заданному и необходимому для ЦКА уровню защиты от невыполнения обязательств в свете текущих и развивающихся рыночных условий. Если продукты, по которым проводится клиринг, или обслуживаемые рынки отличаются высокой волатильностью, становятся менее ликвидными или значительно возрастает размер или концентрация позиций участников ЦКА, необходимо проводить более частое стресс-тестирование в ЦКА. Полная проверка модели управления риском ЦКА должна проводиться не реже одного раза в год.
6. При проведении стресс-тестирования ЦКА должен учитывать влияние широкого спектра соответствующих стресс-сценариев как на основе позиций, по которым не выполняются обязательства, так и возможных изменений цен в периоды ликвидации. Сценарии должны включать соответствующие пиковые исторические значения волатильности цен, изменения других рыночных факторов, таких как детерминанты цен и кривые доходности, многочисленные случаи невыполнения обязательств в различные периоды времени, одновременное давление на рынки финансов и активов, а также набор перспективных стресс-сценариев в различных экстремальных, но вероятных рыночных ситуациях.
7. ИФР должна определять точные правила и процедуры полного покрытия кредитных потерь, которые она может понести в результате отдельного невыполнения обязательств или сочетания невыполнений ее участниками обязательств перед ИФР. Эти правила и процедуры должны определять, каким образом будут распределяться непокрытые кредитные потери, включая возврат средств, заимствованных ИФР у провайдеров ликвидности. Кроме того, эти правила и процедуры должны описывать процесс пополнения ИФР финансовых ресурсов, которые ИФР может использовать в случае стресса, чтобы ИФР могла продолжать безопасно и надежно функционировать.

Пояснительная записка

3.4.1. В общем смысле кредитный риск определяется как риск того, что контрагент не сможет полностью выполнить свои финансовые обязательства в

установленный срок или в какой-либо момент в будущем. Невыполнение обязательств участником (или его аффилированными компаниями) может приводить к серьезным нарушениям в работе ИФР, других ее участников и финансовых рынков в целом.⁴⁰ Поэтому ИФР должна создавать надежную систему управления кредитными рисками со стороны участников и кредитными рисками, вызванными ее платежными, клиринговыми и расчетными процессами (см. также Принцип 3 об основах комплексного управления рисками, Принцип 9 о денежных расчетах и Принцип 16 о депозитарном и инвестиционном рисках). Кредитный риск может возникать в форме текущих рисков и/или потенциальных будущих рисков.⁴¹ В этом контексте текущий риск определяется как потери, которые ИФР (а в некоторых случаях и ее участники) немедленно понесет в случае невыполнения обязательств участником.⁴² Потенциальный будущий риск в широком смысле определяется как потенциальный кредитный риск, которому ИФР может подвергаться в будущий момент времени.⁴³ Вид и уровень кредитного риска, которому подвергается ИФР, зависят от ее архитектуры и кредитного риска связанных контрагентов⁴⁴.

Кредитный риск в платежных системах

3.4.2. *Источники кредитного риска.* Платежная система может подвергаться кредитному риску со стороны ее участников и/или вызванному ее платежными и расчетными процессами. Этот кредитный риск обусловлен в основном текущими рисками, связанными с предоставлением участникам внутридневных кредитов (кредитов в течение операционного дня).⁴⁵ Например, центральный банк, который эксплуатирует платежную систему и предоставляет внутридневные кредиты, будет подвергаться текущему риску. Платежная система может избежать переноса текущих рисков на следующий день, предъявляя участникам требования о возврате всех предоставленных кредитов до окончания дня. Внутридневные кредиты могут приводить к потенциальным будущим рискам, даже когда ИФР принимает залоговое обеспечение кредита. Платежная система может подвергаться потенциальному будущему риску, если объем залогового обеспечения,

⁴⁰ Аффилированная компания определяется как компания, которая контролирует, контролируется или находится под совместным контролем с участником. Под контролем над компанией понимается (а) право собственности, контроля или владение 20 или более процентами какой-либо категории голосующих ценных бумаг компании или (б) консолидация компании для целей финансовой отчетности.

⁴¹ См. также BCBS, *The application of Basel II to trading activities and the treatment of double default effects* (БКБН, *Применение принципов Базель II к торговой деятельности и подход к эффектам двойного дефолта*), Апрель 2005, стр. 4 (совместная публикация с МОКЦБ). См. также BCBS, *International convergence of capital measurement and capital standards* (БКБН, *Международное сближение методов расчета капитала и стандартов капитала*), Июнь 2006, приложение 4, стр. 254-257 (различные определения сделок и рисков; см., в частности, определения «текущего риска» и «пикового риска»).

⁴² Технически текущий риск определяется как большая из нулевой или рыночной стоимости (или стоимости замещения) сделки или портфеля сделок при взаимозачетах с контрагентом, которая будет потеряна в случае невыполнения контрагентом своих обязательств.

⁴³ Потенциальный будущий риск технически определяется как максимальный риск, ожидаемый на момент времени в будущем при высоком уровне статистической достоверности. Потенциальный будущий риск обусловлен потенциальными колебаниями рыночной стоимости открытых позиций участника между моментом их открытия или пересмотра по текущей рыночной цене и моментом их ликвидации или эффективного хеджирования.

⁴⁴ При рассмотрении кредитного риска со стороны центрального банка, в каждом конкретном случае ИФР может принимать во внимание особенности конкретного центрального банка.

⁴⁵ Многие платежные системы не подвергаются кредитному риску со стороны своих участников или платежных и расчетных процессов, хотя могут подвергаться значительному риску ликвидности.

предоставленного участником для покрытия внутрисдневного кредита, станет меньше кредита, предоставленного участнику ИФР, сохраняя остаточный риск.

3.4.3. *Источники кредитного риска в системах отложенных нетто расчетов.* Платежная система, использующая механизмы ОНР (DNS), может подвергаться финансовым рискам, вызванным отношениями с участниками или платежными и расчетными процессами. Платежная система ОНР может однозначно гарантировать проведение расчета, если гарантия предоставлена самой ИФР или ее участниками. В таких системах гарант соглашения мог бы подвергаться текущему риску, если бы участник не выполнил свое платежное или расчетное обязательство. Как раз в системе ОНР, не имеющей однозначных гарантий, участники платежной системы по-прежнему могут подвергаться расчетному риску со стороны друг друга. Включают ли эти риски кредитный риск или риск ликвидности или их комбинацию, будет зависеть от типа и области действия обязательств, принятых участником, включая условные обязательства. Тип обязательств, в свою очередь, будет зависеть от таких факторов, как структура, правила и законодательная база платежной системы.

3.4.4. *Измерение и мониторинг кредитного риска.* В течение всего операционного дня платежная система должна часто и регулярно проводить измерение и мониторинг своих кредитных рисков, используя своевременную информацию. Платежная система должна обеспечить наличие у нее доступа к адекватной информации, такой как надлежащая оценка залогового обеспечения, позволяющей ей измерять и контролировать текущие риски и степень покрытия залоговым обеспечением. В платежной системе ОНР при отсутствии расчетных гарантий ИФР должна предоставлять участникам возможность измерения и мониторинга текущих рисков, которым они подвергают друг друга в системе, или принять правила, которые требуют от участников предоставления соответствующей информации о рисках. Текущий риск относительно просто поддается измерению и мониторингу; при этом потенциальный будущий риск может потребовать моделирования или оценки. Для мониторинга своих рисков, связанных с текущей незащищенностью, платежная система должна контролировать рыночную ситуацию для выявления событий, которые могут повлиять на эти риски, таких как изменения стоимости активов, переданных в качестве залогового обеспечения. Для оценки потенциального будущего риска платежная система должна моделировать возможные изменения стоимости залогового обеспечения и рыночной ситуации в течение соответствующего ликвидационного периода. В платежной системе, где это необходимо, следует проводить мониторинг наличия крупных рисков для участников и их клиентов. Кроме того, следует контролировать любые изменения кредитоспособности участников.

3.4.5. *Снижение и управление кредитным риском.* Платежная система должна снижать свои кредитные риски, насколько это возможно. В частности, платежная система может исключать некоторые из кредитных рисков или кредитные риски своих участников, связанные с расчетным процессом, используя механизм BPPB. Кроме того, платежная система должна ограничивать свой текущий риск, устанавливая лимиты для увеличения внутрисдневных кредитов, где это необходимо, избегать переноса этих рисков на следующий день, требуя от участников возвращения любых

предоставленных кредитов до конца дня.⁴⁶ Такие лимиты должны обеспечивать компромисс между полезностью кредитов для содействия расчетам в системе и кредитным риском платежной системы.

3.4.6. Для управления риском невыполнения обязательств участниками платежная система должна принимать во внимание последствия их дефолта и надежные методы управления залоговым обеспечением. Платежная система должна полностью и с высокой степенью определенности обеспечивать покрытие своего текущего и, если они существуют, потенциальных будущих рисков в отношении каждого участника, используя залоговое обеспечение и другие аналогичные финансовые ресурсы (собственный капитал может использоваться после вычета суммы, предназначенной для покрытия общего коммерческого риска) (см. Принцип 5 о залоговом обеспечении и Принцип 15 об общем коммерческом риске).⁴⁷ Требуя предоставления залогового обеспечения для покрытия кредитных рисков, платежная система снижает, а в некоторых случаях исключает свои текущие риски и может стимулировать участников к управлению кредитными рисками, передаваемыми в платежную систему или другим участникам. Более того, это обеспечение снижает в системе ОНР потребность в покрытии позиции по платежам при дефолте участника по его обязательствам. Однако стоимость залогового обеспечения или других эквивалентных финансовых ресурсов может колебаться, поэтому платежная система должна применять пруденциальные «стрижки» для снижения обусловленных этим потенциальных будущих рисков.

3.4.7. Платежная система ОНР, предоставляющая гарантии расчетов, обеспеченные либо гарантией самой ИФР, либо ее участников, должна поддерживать достаточные финансовые ресурсы, обеспечивающие полное покрытие всех текущих и потенциальных будущих рисков, используя залоговое обеспечение и другие эквивалентные финансовые ресурсы. Платежная система ОНР, не предоставляющая гарантии расчетов, но в которой участники подвергаются кредитным рискам, возникающим вследствие ее платежных и расчетных процессов, должна поддерживать, как минимум, достаточные ресурсы для покрытия рисков, возникающих со стороны двух участников и их аффилированных компаний, которые могли бы вызвать возникновение наибольшего совокупного кредитного риска в системе⁴⁸. Предполагается более высокий уровень покрытия для платежной системы, которая порождает высокие риски или могла бы иметь существенные системные последствия, в случае невыполнения обязательств более чем двумя участниками и их аффилированными компаниями.

Кредитный риск в СРЦБ

3.4.8. *Источники кредитного риска.* СРЦБ может подвергаться ряду кредитных рисков со стороны ее участников или связанных с ее расчетными процессами. СРЦБ подвергается кредитному риску контрагента, когда предоставляет участникам внутрисдневные кредиты или кредиты овернайт.

⁴⁶ Центральный банк часто избегает использования лимитов для кредитов участников, поскольку выполняет функции денежно-кредитного органа и источника ликвидности.

⁴⁷ Собственный капитал может использоваться только в пределах суммы, представленной достаточно ликвидными чистыми активами. Такое использование собственного капитала должно быть строго ограничено ситуациями, когда система избегает нарушений в расчетах, если залоговое обеспечение невозможно своевременно использовать.

⁴⁸ В случае, если финансовый риск, которому подвергается платежная система ОНР, представляет собой риск ликвидности, следует применять Принцип 7.

Такое предоставление кредита создает текущие риски и может приводить к потенциальным будущим рискам, даже если СРЦБ принимает залоговое обеспечение по кредитам. СРЦБ может подвергаться потенциальным будущим рискам, если стоимость залогового обеспечения, переданного участником для покрытия кредита, может снизиться ниже суммы кредита, предоставленного участнику СРЦБ, сохраняя остаточный риск. Кроме того, СРЦБ, предоставляющая прямые гарантии проведения расчетов, могла бы столкнуться с текущими рисками, если бы участник не должен был финансировать свою дебетовую позицию или выполнять обязательства по поставке финансовых инструментов. К тому же, если СРЦБ не использует механизм расчетов DvP, то СРЦБ или его участники испытывают риск принципа, т.е. риск потери ценных бумаг или платежей, произведенных участнику, не выполнившего обязательства, до выявления невыполнения обязательств (см. Принцип 12 о расчетных системах обмена на стоимость).

3.4.9. *Источники кредитного риска в системах отложенных нетто расчетов.* СРЦБ могут осуществлять расчеты по ценным бумагам на основе брутто и перечислять средства на основе нетто (модель 2 DvP) или осуществлять и расчеты по ценным бумагам, и денежные расчеты на основе нетто (модель 3 DvP). Более того, СРЦБ, использующая механизм расчетов DvP по модели 2 или 3, может однозначно гарантировать расчет, при этом гарантию расчета предоставляет сама ИФР или ее участники. В таких системах гарантия представляет собой предоставление внутридневного кредита гарантом. В СРЦБ, не предоставляющей однозначных гарантий расчета, участники могут подвергаться расчетному риску со стороны друг друга, если участник не выполняет свои обязательства. Включает ли этот расчетный риск кредитные риски или риски ликвидности или их сочетание, будет зависеть от типа и содержания обязательств, включая любые условные обязательства, принятые участниками. Тип обязательств, в свою очередь, будет зависеть от таких факторов, как структура, правила и законодательная база СРЦБ.

3.4.10. *Измерение и мониторинг кредитного риска.* В течение всего операционного дня СРЦБ должна часто и регулярно проводить измерение и мониторинг своих кредитных рисков, используя своевременную информацию. СРЦБ должна обеспечить наличие у нее адекватной информации, такой как надлежащая оценка залогового обеспечения, позволяющей ей измерять и контролировать текущий риск и степень его покрытия залоговым обеспечением. Если кредитный риск существует между участниками, СРЦБ должна предоставлять участникам возможность измерения и мониторинга текущего риска, которому они подвергают друг друга в системе, либо принять правила, требующие от участников предоставления соответствующей информации о рисках. Текущий риск должен относительно просто поддаваться измерению и мониторингу; при этом потенциальный будущий риск может потребовать моделирования или количественной оценки. Для мониторинга своих рисков, связанных с текущим риском, СРЦБ должна осуществлять мониторинг рыночной ситуации для выявления изменений, которые могут повлиять на эти риски, таких как изменения стоимости активов, переданных в качестве залогового обеспечения. Для оценки потенциального будущего риска СРЦБ должна моделировать возможные изменения стоимостей залогового обеспечения и рыночной ситуации в течение соответствующего ликвидационного периода. В случае необходимости, для СРЦБ требуется контролировать наличие крупных рисков для участников и их клиентов. Кроме

того, следует контролировать любые изменения в кредитоспособности участников.

3.4.11. *Снижение кредитного риска и управление им.* СРЦБ должна снижать свои кредитные риски, насколько это возможно. В частности, СРЦБ должна исключать кредитные риски некоторых своих участников, связанные с расчетным процессом, используя расчетные системы обмена на стоимость (см. Принцип 12 о расчетных системах обмена на стоимость). Применение валовой системы расчетов по ценным бумагам и денежных расчетов по принципу «сделка за сделкой» (модель 1 DvP) дополнительно снижает кредитный риск и риск ликвидности между участниками, а также между участниками и СРЦБ. Кроме того, СРЦБ должна определять лимиты своего текущего риска, устанавливая лимиты предоставляемых внутрисдневных кредитов и кредитов овернайт, если они предоставляются.⁴⁹ Такие лимиты должны обеспечивать компромисс между полезностью кредитов для содействия расчетам в системе и кредитным риском СРЦБ.

3.4.12. Для управления риском, возникающим при невыполнении участником своих обязательств, СРЦБ должна учитывать последствия дефолта участника и использовать надежные механизмы для управления залоговым обеспечением. СРЦБ должна с высокой степенью определенности обеспечивать покрытие своего текущего и, если они существуют, потенциальных будущих рисков в отношении каждого участника, используя залоговое обеспечение и другие аналогичные финансовые ресурсы (собственный капитал может использоваться после вычета суммы, предназначенной для покрытия общего коммерческого риска) (см. Принцип 5 о залоговом обеспечении и Принцип 15 об общем коммерческом риске).⁵⁰ Требуя предоставления залогового обеспечения для покрытия кредитных рисков, СРЦБ снижает, а в некоторых случаях исключает свои текущие риски и может стимулировать управление участниками кредитными рисками, передаваемыми ими в СРЦБ или другим участникам. Кроме того, такое обеспечение позволяет СРЦБ, использующим механизмы DVP по модели 1 или 2, избежать закрытия позиций по транзакции или снизить его воздействие, если участник не выполняет свои обязательства. Однако стоимость залогового обеспечения или других эквивалентных финансовых ресурсов может колебаться, поэтому СРЦБ должна применять пруденциальные «стрижки» для уменьшения обусловленных этим потенциальных будущих рисков.

3.4.13. СРЦБ, использующая механизмы DVP по модели 2 или 3 и предоставляющая однозначную гарантию проведения расчета, когда гарантия предоставляется самой ИФР или ее участниками, должна поддерживать достаточные финансовые ресурсы для полного покрытия, с высокой степенью определенности, всех текущих и потенциальных будущих рисков, используя залоговое обеспечение и другие эквивалентные финансовые ресурсы. СРЦБ, использующая механизмы DVP по модели 2 или 3 и не предоставляющая гарантий проведения расчета, если ее участники подвергаются кредитным рискам, возникающим вследствие ее платежных, клиринговых и расчетных

⁴⁹ Центральный банк часто избегает использования лимитов для кредитов участникам, поскольку выполняет функции денежно-кредитного органа и источника ликвидности.

⁵⁰ Собственный капитал может использоваться только в пределах суммы, представленной достаточно ликвидными чистыми активами. Такое использование собственного капитала должно быть строго ограничено ситуациями, когда система избегает нарушений в расчетах, если залоговое обеспечение невозможно своевременно использовать.

процессов, должна поддерживать, как минимум, достаточно ресурсов для покрытия рисков со стороны двух участников и их аффилированных компаний, которые могли бы вызвать возникновение наибольшего совокупного кредитного риска в системе⁵¹. Более высокий уровень покрытия должен быть обеспечен для СРЦБ, имеющих высокие риски или, возможно, значительный системный эффект, в случае если свыше двух участников и их аффилированные компании объявят о невыполнении своих обязательств.

Кредитный риск в ЦКА

3.4.14. *Источники кредитного риска.* ЦКА, как правило, подвергается как текущим, так и потенциальным будущим рискам, поскольку обычно имеет открытые позиции со своими участниками. Текущие риски возникают вследствие колебаний рыночной стоимости открытых позиций между ЦКА и его участниками.⁵² Потенциальный будущий риск обусловлен потенциальными колебаниями рыночной стоимости открытых позиций не выполняющего обязательства участника до закрытия позиций, их полного хеджирования или передачи из ЦКА вслед за невыполнением обязательств.⁵³ Например, в период, когда ЦКА нейтрализует и закрывает позицию вслед за невыполнением обязательств участником, рыночная стоимость соответствующей позиции или актива, подлежащего клирингу, может измениться, что может привести к повышению кредитного риска ЦКА, в том числе существенному.⁵⁴ Кроме того, ЦКА может подвергаться потенциальному будущему риску вследствие возможности значительного снижения стоимости обеспечения (называемого первоначальным гарантийным депозитом) за период закрытия.

3.4.15. *Измерение и мониторинг кредитного риска.* В течение всего операционного дня ЦКА должен часто и регулярно проводить измерение и мониторинг своих кредитных рисков, используя своевременную информацию. ЦКА должен обеспечить наличие у него доступа к адекватной информации, позволяющей ему измерять и контролировать текущий и потенциальный будущий риск. Текущий риск относительно просто поддается измерению и

⁵¹ Если финансовый риск, возникающий в СРЦБ с отложенными нетто расчетами, представляет собой риск ликвидности, должен применяться Принцип 7.

⁵² В частности, для ЦКА, оплачивающего и взимающего вариационную маржу (после оценки позиций по текущей рыночной стоимости и последующего ежедневного обнуления стоимости позиций после завершения вариационного цикла) текущий риск представляет собой разницу между текущей (т.е. в данный момент) стоимостью открытых позиций и стоимостью позиций в тот момент, когда ЦКА в последний раз оценивал их по текущей рыночной стоимости для взимания вариационной маржи.

⁵³ Для позиций, которые оцениваются по текущей рыночной стоимости и ежедневно рассчитываются, потенциальный будущий риск, как правило, связан с промежутком времени между последними дневными расчетами и моментом закрытия позиций. Таким образом, потенциальный будущий риск включает непокрытый текущий риск, вызванный изменением цены с момента последней оценки по текущей рыночной стоимости до момента закрытия, полного хеджирования или передачи.

⁵⁴ ЦКА может закрыть позиции не выполняющих обязательства участников, покупая или продавая на рынке контракты, идентичные, но противоположные нетто-позициям не выполняющего обязательства участника, по текущим рыночным ценам (см. Принцип 13 о правилах и процедурах, относящихся к невыполнению обязательств участником). (В качестве альтернативы ЦКА может предложить позиции не выполняющего обязательства участника или некоторые из них другим участникам путем проведения аукциона.) В период ликвидации рыночные цены открытых позиций могут меняться, вызывая дополнительные ликвидационные издержки ЦКА до момента закрытия. Для снижения этого риска ЦКА может временно хеджировать позиции не выполняющего обязательства участника, открывая позиции, негативно коррелированные с позициями данного участника. Поэтому ликвидационная стоимость для ЦКА включает не только непокрытый текущий риск, который существовал бы в момент невыполнения обязательств, но и потенциальный будущий риск, связанный с изменениями рыночных цен в период ликвидации.

мониторингу, если известны соответствующие рыночные цены. Измерение и мониторинг потенциального будущего риска, как правило, более сложны и требуют моделирования и оценки возможных будущих изменений рыночных цен и других переменных и условий, а также определения соответствующего временного горизонта для закрытия позиций, по которым не выполняются обязательства. Для оценки потенциального будущего риска, который может возникнуть вследствие невыполнения обязательств участниками, ЦКА должен выявлять факторы риска и осуществлять мониторинг потенциальных рыночных изменений и условий, которые могут повлиять на величину и вероятность его потерь при закрытии позиций не выполняющего обязательств участника. ЦКА должен осуществлять мониторинг наличия высоких рисков для участников, а при необходимости – и их клиентов. Кроме того, он должен контролировать все изменения кредитоспособности своих участников.

3.4.16. *Снижение кредитного риска и управление им.* ЦКА должен снижать свои кредитные риски, насколько это возможно. В частности, для контроля накопления текущих рисков ЦКА должен требовать, чтобы открытые позиции оценивались по текущей рыночной стоимости и чтобы каждый участник не реже одного раза в день вносил платежи, как правило, в форме вариационной маржи, для покрытия снижения чистой стоимости своих позиций; такое требование ограничивает накопление текущих рисков и, следовательно, снижает потенциальные будущие риски. Кроме того, ЦКА должен иметь полномочия и мощности, необходимые для запланированного и незапланированного требования поддержания вариационной маржи с участников в течение операционного дня. ЦКА также может в некоторых случаях устанавливать лимиты кредитных рисков, даже если они обеспечены. Также могут применяться лимиты по концентрации позиций или требования дополнительного обеспечения.

3.4.17. Для управления своими потерями вследствие невыполнения обязательств участниками ЦКА, как правило, использует цепочку предоплаченных финансовых ресурсов, нередко именуемую «каскадом». Каскад может включать первоначальный гарантийный депозит не выполняющего обязательства участника, его взнос в соответствии с соглашением о предварительном покрытии невыполнения обязательств, определенную часть собственных средств ЦКА и взносы других участников по соглашению о предварительном покрытии невыполнения обязательств.⁵⁵ Первоначальный гарантийный депозит используется для покрытия текущего и потенциального будущего риска ЦКА по отношению к каждому участнику с высокой степенью определенности.⁵⁶ Как правило, ЦКА остается подверженным остаточному риску (или шлейфу риска), если участник не

⁵⁵ Соглашение о предварительном покрытии невыполнения обязательств подразумевает совместное покрытие потерь и другие договоренности об объединении ресурсов и предусматривает компромиссы, которые ЦКА должен тщательно оценивать. В частности, ЦКА может более эффективно защищать себя от невыполнения обязательств, используя объединенные ресурсы, поскольку издержки распределяются между участниками. Снижение издержек стимулирует увеличение доступных финансовых ресурсов, что усиливает финансовую безопасность ЦКА. Однако объединение ресурсов одновременно усиливает и взаимозависимости между участниками. Доля активов участников, объединенная и используемая для поглощения невыполнения обязательств, по сравнению с сегрегированной долей, такой как гарантийные депозиты, должна обеспечивать компромисс между безопасностью и надежностью ЦКА и усилением взаимозависимостей между участниками для минимизации системного риска.

⁵⁶ Вместо первоначального гарантийного депозита могут использоваться другие ресурсы; однако эти ресурсы должны иметь качество, такое же или более высокое, чем пруденциально рассчитанные гарантийные депозиты.

выполняет обязательства и одновременно ситуация на рынке меняется сильнее, чем предполагалось в момент предоставления гарантийного депозита. При таком сценарии потери ЦКА могут превышать гарантийный депозит, внесенный не выполняющим обязательства участником. Несмотря на то, что невозможно покрыть все остаточные риски при неизвестной величине потенциальных потерь, вызванных изменениями цен, ЦКА должен поддерживать дополнительные финансовые ресурсы, такие как дополнительное залоговое обеспечение или предварительное покрытие невыполнения обязательств, для частичного покрытия шлейфа риска.

3.4.18. ЦКА должен с высокой степенью определенности обеспечивать покрытие своего текущего и потенциальных будущих рисков, используя гарантийный депозит и другие предоплаченные финансовые ресурсы. Как более подробно указано в Принципе 6 о гарантийных депозитах, ЦКА должен устанавливать требования к первоначальному гарантийному депозиту, соразмерные рискам каждого продукта и портфеля. Первоначальный гарантийный депозит должен соответствовать односторонней доверительной вероятности не менее 99 процентов расчетного распределения будущего риска.⁵⁷ Для ЦКА, рассчитывающего гарантийный депозит на уровне портфеля, данный стандарт применяется к будущему риску каждого портфеля. Для ЦКА, рассчитывающего гарантийный депозит на более низком уровне, таком как субпортфельный уровень или уровень продукта, стандарт должен применяться для соответствующего распределения будущего риска.

3.4.19. В дополнение к полному покрытию своего текущего и потенциального будущего риска с высокой степенью определенности ЦКА должен поддерживать дополнительные финансовые ресурсы, достаточные для покрытия широкого спектра потенциальных стресс-сценариев, предусматривающих экстремальные, но вероятные рыночные ситуации. В частности, ЦКА, занимающийся деятельностью с более сложным профилем рисков (например, клирингом финансовых инструментов, отличающихся дискретными скачками цен или высокой корреляцией с потенциальным невыполнением обязательств участниками), и/или являющийся системно значимым в нескольких юрисдикциях, должен иметь дополнительные финансовые ресурсы, достаточные для покрытия широкого спектра потенциальных стресс-сценариев, включающих, но не ограничивающихся невыполнением обязательств двумя участниками и их аффилированными компаниями, которое могло бы вызвать возникновение наибольшего совокупного кредитного риска со стороны ЦКА в экстремальной, но вероятной рыночной ситуации. Для определения того, является ли ЦКА системно значимым в нескольких юрисдикциях, необходимо учитывать, в частности, следующие факторы: (а) местонахождение участников ЦКА; (б) совокупные количество и объем транзакций, заключаемых в каждой юрисдикции, где он осуществляет деятельность; (с) долю его общего количества и объема транзакций, заключаемую в каждой юрисдикции, где он осуществляет деятельность; (d) спектр валют, в которых им осуществляются клиринг и/или расчеты по инструментам; (е) связи, которые он имеет с ИФР, находящимися на территории других юрисдикций; и (f) осуществляет ли он клиринг по инструментам, являющимся предметом обязательных для исполнения

⁵⁷ В случае ЦКА, который рассчитывает гарантийный депозит на уровне портфеля, этот стандарт применяется к распределению убытков портфеля. В случае ЦКА, который рассчитывает гарантийный депозит на более низком уровне, этот стандарт должен соблюдаться для соответствующего распределения убытков.

клиринговых обязательств на территории других юрисдикций. Все прочие ЦКА должны поддерживать дополнительные финансовые ресурсы, достаточные для покрытия широкого спектра потенциальных стресс-сценариев, включающих, но не ограничивающихся невыполнением обязательств одним участником и его аффилированными компаниями, которое могло бы вызвать возникновение наибольшего совокупного кредитного риска для ЦКА в экстремальной, но вероятной рыночной ситуации. В любом случае, ЦКА должен документально оформлять обоснование величины поддерживаемых им совокупных финансовых ресурсов и устанавливать надлежащие правила управления (см. Принцип 2 об управлении) с учетом величины совокупных финансовых ресурсов.

Проверка достаточности суммарных финансовых ресурсов ЦКА

3.4.20. ЦКА должен определять объем и регулярно проверять достаточность суммарных финансовых ресурсов посредством стресс-тестирования. ЦКА должен проводить обратные стресс-тесты для проверки глубины стрессового состояния, которое может быть обеспечено его суммарными финансовыми ресурсами. Поскольку первоначальный гарантийный депозит является ключевой составляющей суммарных финансовых ресурсов ЦКА, ЦКА должен проверять адекватность требований, предъявляемых им к первоначальному гарантийному депозиту, и моделировать путем проведения обратного тестирования и анализа чувствительности, соответственно (см. Принцип 6 для дополнительной информации о проверке требований к первоначальному гарантийному депозиту и моделированию).

3.4.21. *Стресс-тестирование.* ЦКА должен определять объем и регулярно проверять достаточность своих суммарных финансовых ресурсов, доступных в случае невыполнения обязательств одним или несколькими участниками в экстремальной, но вероятной рыночной ситуации, за счет проведения строгих стресс-тестов. ЦКА должен иметь четкие процедуры по доведению результатов стресс-тестирования до соответствующих органов принятия решений ЦКА и по использованию этих результатов для оценки адекватности и проведения коррекции своих суммарных финансовых ресурсов. Стресс-тесты должны проводиться ежедневно с использованием стандартов и predetermined параметров и допущений. По меньшей мере раз в месяц ЦКА должен проводить всесторонний и исчерпывающий анализ используемых в стресс-тестировании сценариев, моделей и основных параметров и допущений, на предмет их достаточности в целях определения заданного ЦКА уровня защиты от невыполнения обязательств в свете текущих и развивающихся рыночных условий. ЦКА должен проводить стресс-тестирование чаще, когда продукты, по которым проводится клиринг, или обслуживаемые рынки отличаются высокой волатильностью, становятся менее ликвидными или значительно возрастает концентрация позиций участников ЦКА. Полная проверка модели управления риском ЦКА должна проводиться не реже одного раза в год⁵⁸.

⁵⁸ Хотя ЦКА может использовать результаты стресс-тестирования для оценки юридической силы стресс-сценария, моделей, основных параметров и допущений, эти аспекты без достаточных оснований не должны изменяться для контроля суммарных финансовых ресурсов. Стресс-сценарии, модели, основные параметры и допущения должны проверяться на основе исторических данных по ценам на продукты клиринга и позициям участников и потенциальному развитию этих факторов при экстремальной, но возможной рыночной ситуации на обслуживаемых ЦКА рынках. См. п. 3.4.22.

3.4.22. При проведении стресс-тестов ЦКА должен рассматривать широкий спектр стресс-сценариев как на основе позиций, по которым не выполняются обязательства, так и возможных изменений цен в периоды ликвидации.⁵⁹ Сценарии должны включать соответствующие пиковые исторические значения волатильности цен, изменения других рыночных факторов, таких как детерминанты цен и кривые доходности, многочисленные случаи невыполнения обязательств в различные периоды времени, одновременное давление на рынки финансов и активов, а также набор перспективных стресс-сценариев в различных экстремальных, но вероятных рыночных ситуациях.⁶⁰ Экстремальные, но вероятные рыночные ситуации должны использовать не фиксированный набор условий, а изменяющиеся условия. Стресс-тесты должны быстро учитывать возникающие риски и изменения рыночных допущений (например, отступления от обычной модели совместного колебания цен на продукты, клиринг по которым осуществляет ЦКА).⁶¹ ЦКА, планирующий клиринг по новым продуктам, должен учитывать колебания цен на связанные с ними продукты.

3.4.23. *Обратные стресс-тесты.* При необходимости ЦКА должен проводить «обратные стресс-тесты», направленные на выявление экстремальных сценариев и рыночных ситуаций, в которых имеющиеся у него совокупные финансовые ресурсы не обеспечат достаточного покрытия потенциальных будущих рисков. Обратные стресс-тесты требуют моделирования ЦКА гипотетических позиций и экстремальных рыночных ситуаций, которые могут выходить за рамки ситуаций, которые считаются экстремальными, но вероятными, чтобы понять, как рассчитывать гарантийные депозиты и достаточность финансовых ресурсов, учитывая базовые допущения модели. Моделирование экстремальных рыночных ситуаций может способствовать определению ЦКА пределов своей действующей модели и ресурсов; однако оно требует от ЦКА использования оценок при моделировании различных рынков и продуктов. ЦКА должен разрабатывать гипотетические экстремальные сценарии и рыночные ситуации, рассчитанные на специфические риски рынков и продуктов, которые он обслуживает. Обратное стресс-тестирование следует рассматривать как полезный инструмент управления, но оно не обязательно должно лежать в основе решения ЦКА о надлежащем уровне финансовых ресурсов.

Использование финансовых ресурсов

3.4.24. Правила ИФР должны точно определять каскад, в том числе ситуации, в которых конкретные ресурсы ИФР могут использоваться в случае невыполнения обязательств участником (см. Принцип 13 о правилах и процедурах, относящихся к невыполнению обязательств участником и Принцип 23 о раскрытии правил, основных процедур и рыночных данных). Для целей данного принципа ЦКА не должен считать «доступными» для покрытия кредитных потерь в случае невыполнения обязательств участником ресурсы,

⁵⁹ Методы управления риском, применяемые некоторыми ЦКА, могут объединять управления риском позиций участников и рисками изменения цен. Если такой интегральный подход к управлению риском активно реализуется, то стресс-сценарии могут учитывать соответствующие сочетания позиций, по которым не выполняются обязательства, и изменений цен.

⁶⁰ См. BCBS, *Principles for sound stress testing practices and supervision* (БКБН, *Принципы надежного стресс-тестирования и надзора*), май 2009.

⁶¹ Должна учитываться взаимозависимость рисков между участниками и открытыми позициями. Если ИФР рассчитывает риски на уровне портфеля, то необходимо проводить стресс-тестирование зависимости инструментов, имеющихся в портфелях участников.

необходимые для оплаты текущих операционных расходов, потенциальных общих коммерческих убытков или других убытков по другим видам деятельности, которыми занимается ИФР (см. Принцип 15 об общем коммерческом риске). Кроме того, если ИФР обслуживает несколько рынков (на территории одной или нескольких юрисдикций), то его способность использования ресурсов, предоставленных участниками, на одном рынке для покрытия убытков от невыполнения обязательств участником на другом рынке должна иметь прочную правовую основу, доводиться до сведения всех участников и избегать значительной степени распространения между рынками и участниками. Структура стресс-тестов, проводимых ИФР, должна учитывать степень объединения ресурсов между различными рынками в сценариях, предусматривающих невыполнение обязательств одним или более участниками на нескольких рынках.

Резервное планирование для непокрытых потерь по кредитам

3.4.25. В некоторых экстремальных ситуациях постликвидационная стоимость залогового обеспечения и других финансовых ресурсов, обеспечивающих покрытие кредитных рисков ИФР, может быть недостаточной для полного покрытия потерь по кредитам в результате этих рисков. ИФР должна анализировать и планировать, какие меры она будет принимать в ответ на любые непокрытые потери по кредитам. ИФР должна определять точные правила и процедуры полного покрытия всех потерь по кредитам, которые могут возникнуть в результате отдельного невыполнения или сочетания невыполнений ее участниками обязательств перед ИФР. Эти правила и процедуры должны определять, как будут распределяться потенциальные непокрытые потери по кредитам, включая возврат средств, заимствованных ИФР у провайдеров ликвидности.⁶² Кроме того, правила и процедуры ИФР должны описывать процесс пополнения ИФР финансовых ресурсов, которые ИФР может использовать в случае стресса, чтобы ИФР могла продолжать безопасно и надежно функционировать.

⁶² В частности, правила и процедуры ИФР могут предусматривать возможность распределения непокрытых потерь по кредитам путем списания потенциальных нереализованных прибылей участников, выполняющих обязательства, а также возможность требования о внесении участниками дополнительных взносов, зависящих от размеров и риска их портфелей.

Принцип 5: Залоговое обеспечение

ИФР, нуждающаяся в залоговом обеспечении для управления своим кредитным риском и кредитными рисками своих участников, должна принимать залоговое обеспечение, имеющее низкие кредитный риск, риск ликвидности и рыночный риск. Кроме того, ИФР должна устанавливать и применять достаточно консервативные «стрижки» и лимиты концентрации.

Ключевые соображения

- 1. Как правило, ИФР должна ограничивать активы, которые она (обычно) принимает в качестве залогового обеспечения, активами с низкими кредитным риском, риском ликвидности и рыночным риском.*
- 2. ИФР должна применять пруденциальные методы оценки и определять «стрижки», которые регулярно подвергаются проверке и учитывают стрессовые рыночные ситуации.*
- 3. Для уменьшения потребности в проциклических корректировках ИФР должна устанавливать стабильные и консервативные «стрижки», учитывающие периоды стрессовых рыночных ситуаций, насколько это практически возможно и разумно.*
- 4. ИФР должна избегать концентрации определенных активов, когда это может существенно снизить возможность быстро ликвидировать такие активы без существенных неблагоприятных последствий для цен.*
- 5. ИФР, принимающая трансграничное залоговое обеспечение, должна снижать риски, связанные с его использованием, и принимать меры, чтобы залоговое обеспечение можно было своевременно использовать.*
- 6. ИФР должна использовать хорошо продуманную и обладающую операционной гибкостью систему управления залоговым обеспечением.*

Пояснительная записка

3.5.1. Залоговое обеспечение кредитных рисков защищает ИФР, а при необходимости и ее участников, от потенциальных убытков в случае невыполнения обязательств участником (см. Принцип 4 о кредитном риске). Кроме снижения собственного кредитного риска ИФР, использование залогового обеспечения может создавать для участников стимулы управления рисками, которым они подвергают ИФР и других участников. ИФР должна применять пруденциальные «стрижки» к стоимости залогового обеспечения, чтобы обеспечить высокую степень определенности того, что ликвидационная стоимость залогового обеспечения будет больше или равна обязательству, по которому предоставлено залоговое обеспечение в экстремальной, но вероятной рыночной ситуации.⁶³ Кроме того, ИФР должна иметь возможность своевременно использовать залоговое обеспечение в случае необходимости.

⁶³ Методы управления риском некоторых ИФР могут объединять управление риском позиций участников и риском, вызванным колебаниями стоимости залогового обеспечения, предоставленного участниками.

Приемлемое залоговое обеспечение

3.5.2. Как правило, ИФР должна ограничивать активы, которые она (обычно) принимает в качестве залогового обеспечения, активами с низкими кредитным риском, риском ликвидности и рыночным риском. В ходе оперативной деятельности ИФР могут подвергаться риску того, что некоторые виды залогового обеспечения не считаются имеющими низкие кредитный риск, риск ликвидности и рыночный риск. Однако в некоторых случаях эти активы могут являться приемлемым залоговым обеспечением для предоставления кредита, если применяется надлежащая «стрижка». ИФР должна быть уверена в стоимости залогового обеспечения в случае ликвидации и своей способности быстро использовать залоговое обеспечение, особенно в стрессовой рыночной ситуации. ИФР, принимающая залоговое обеспечение с кредитным риском, риском ликвидности и рыночным риском, превышающими минимальный уровень, должна продемонстрировать, что она устанавливает и применяет достаточно консервативные «стрижки» и лимиты концентрации.⁶⁴

3.5.3. Более того, ИФР должна регулярно корректировать свои требования к приемлемому залоговому обеспечению с учетом изменений базовых рисков. При оценке типов залогового обеспечения ИФР должна учитывать потенциальные задержки в доступе к залоговому обеспечению, вызванные согласованными условиями расчетов за передачу активов. Кроме того, участникам не должно быть разрешено предоставлять в качестве залогового обеспечения собственные долговые или капитальные ценные бумаги или долговые или капитальные ценные бумаги компаний, тесно с ним связанных.⁶⁵ В более общем смысле ИФР должна снижать специфический риск потери направления, ограничивая прием залогового обеспечения, стоимость которого могла бы снизиться в случае невыполнения обязательств участником, предоставившим залоговое обеспечение.⁶⁶ ИФР должна проводить измерение и мониторинг корреляции между кредитоспособностью контрагента и предоставленным им залоговым обеспечением и принимать меры к снижению рисков, например, устанавливая более консервативные «стрижки».

3.5.4. В случае, если ИФР планирует использовать активы залогового обеспечения для гарантии ликвидных средств при невыполнении участником своих обязательств, ИФР при определении приемлемого залогового обеспечения также необходимо учитывать, какой залог считается допустимым для кредиторов, предлагающих ликвидные средства (см. Принцип 7).

Оценка залогового обеспечения

3.5.5. Для достаточно точного определения стоимости залогового обеспечения в случае ликвидации ИФР должна применять пруденциальные методы оценки и устанавливать «стрижки», которые регулярно подвергаются

⁶⁴ Как правило, гарантии не являются приемлемым залоговым обеспечением. Однако в редких случаях и при условии одобрения регулятором гарантия, полностью подкрепленная залоговым обеспечением, которое можно реализовать в день заключения сделки, может являться приемлемым залоговым обеспечением. Прямая гарантия соответствующего центрального банка-эмитента является приемлемым залоговым обеспечением при условии, что она основана на законодательной базе, регулирующей деятельность центрального банка, и его политике.

⁶⁵ Покрытые облигации, выпущенные участником или тесно связанной с ним компанией, могут являться приемлемым залоговым обеспечением при условии, что базовое залоговое обеспечение этих покрытых облигаций надлежащим образом сегрегировано эмитентом от собственных активов и считается приемлемым в контексте данного принципа.

⁶⁶ Специфический риск повышения риска определяется как риск весьма вероятного повышения риска контрагента в случае ухудшения кредитоспособности этого контрагента.

тестированию и учитывают стрессовые рыночные ситуации. «Стрижки» должны отражать возможность снижения стоимости и ликвидности активов в период между последней переоценкой и моментом, к которому ИФР может обосновать предположение, что активы могут быть ликвидированы. «Стрижки» должны также включать допущения о стоимости залогового обеспечения в стрессовых рыночных ситуациях и отражать результаты регулярных стресс-тестов, учитывающих экстремальные изменения цены, а также изменения рыночной ликвидности актива. Если рыночные цены неточно отражают истинную стоимость активов, ИФР должна иметь полномочия самостоятельно оценивать активы, применяя для этого заранее определенные прозрачные методы. Процедуры «стрижки», установленные ИФР, должны подвергаться независимой проверке не реже одного раза в год.⁶⁷

Ограничение процикличности

3.5.6. Правила ИФР, относящиеся к залоговому обеспечению, должны надлежащим образом учитывать процикличность. ИФР должна, насколько это возможно и разумно, устанавливать стабильные и консервативные «стрижки», учитывающие периоды стрессовых рыночных ситуаций, для сокращения необходимости проциклических корректировок. В данном контексте под процикличностью обычно понимаются изменения методов управления риском, имеющие положительную корреляцию с колебаниями рынка, экономического или кредитного цикла и способные вызывать или усугублять финансовую нестабильность.⁶⁸ Поскольку изменения стоимости залогового обеспечения обычно являются проциклическими, величина залогового обеспечения может увеличиваться проциклически, если «стрижки» снижаются в периоды низкого рыночного стресса и повышаются в периоды высокого рыночного стресса. В частности, в условиях стресса на рынке ИФР может потребовать предоставления дополнительного залогового обеспечения вследствие снижения цены активов, а также вследствие повышения уровней «стрижек». Такие меры могут усугублять рыночный стресс и способствовать дальнейшему снижению цен активов, приводя к потребности в дополнительном залоговом обеспечении. Этот цикл может оказывать дополнительное понижательное давление на цены активов. Решение проблем процикличности может быть связано с дополнительными издержками для ИФР и ее участников в периоды низкого рыночного стресса вследствие более высоких требований к залоговому обеспечению, но обеспечивают дополнительную защиту, потенциальное сокращение издержек и меньшую потребность в корректировках в периоды высокого рыночного стресса.

Меры, направленные на противодействие концентрации залогового обеспечения

3.5.7. ИФР должна избегать концентрации определенных активов, когда это может существенно снизить возможность быстро ликвидировать такие активы без существенных неблагоприятных последствий для цен. Высокой концентрации активов можно избежать, устанавливая лимиты концентрации или взимая сборы за концентрацию. Лимиты концентрации ограничивают

⁶⁷ Оценку процедуры «стрижек» ИФР должны проводить сотрудники, обладающие достаточными знаниями и независимые от персонала, разрабатывавшего и применяющего процедуры «стрижки». Для этого ИФР может привлекать собственных сотрудников. Однако периодически может быть необходимо, чтобы проверки проводились сторонними сотрудниками.

⁶⁸ См. также CGFS, *The role of margin requirements and haircuts in procyclicality* (КГФС, *Роль гарантийных депозитов и «стрижек» в процикличности*), March 2010.

возможность предоставления участниками определенных активов в качестве залогового обеспечения сверх пороговой величины, установленной ИФР. Сборы за концентрацию являются штрафами, налагаемыми на участников за поддержание определенных активов на уровне выше пороговой величины, установленной ИФР. Кроме того, лимиты концентрации и сборы за концентрацию должны быть созданы для противодействия выполнению участниками значительной части требований к залоговому обеспечению за счет использования наиболее рискованных приемлемых активов. ИФР должна периодически пересматривать лимиты концентрации и издержки для проверки их адекватности.

Трансграничное залоговое обеспечение

3.5.8. Если ИФР принимает трансграничное (или иностранное) залоговое обеспечение, она должна выявлять и снижать все дополнительные риски, связанные с его использованием, и убеждаться в возможности его своевременного использования.⁶⁹ Трансграничное залоговое обеспечение может обеспечить эффективный мост ликвидности между рынками, способствовать ослаблению ограничений залогового обеспечения для некоторых участников и повышению эффективности рынков некоторых активов. Однако эти связи могут создавать и значительные взаимозависимости и риски для ИФР, которые соответствующие ИФР должны оценивать и которыми они должны управлять (см. также Принцип 17 об операционном риске и Принцип 20 о связях ИФР). В частности, ИФР должна иметь юридические и операционные средства защиты, обеспечивающие возможность своевременного использования ею трансграничного залогового обеспечения, а также выявлять и принимать меры в ответ на все значительные последствия для ликвидности. Кроме того, ИФР должна учитывать валютный риск, если залоговое обеспечение деноминировано в валюте, отличающейся от валюты, в которой возникает риск, и устанавливать «стрижки» для снижения дополнительного риска с высокой степенью уверенности. ИФР должна иметь возможность решения потенциальных трансграничных операционных проблем, таких как различия в часовых поясах или времени функционирования иностранных ЦДЦБ или депозитариев.

Системы управления залоговым обеспечением

3.5.9. ИФР должна использовать хорошо спроектированную и операционно гибкую систему управления залоговым обеспечением. Такие системы должны адаптироваться к изменениям в процессе постоянного мониторинга и управления залоговым обеспечением. Если это целесообразно, системы должны обеспечивать своевременный расчет и предъявление требований о внесении дополнительного обеспечения, управление спорами по поводу таких требований и точную ежедневную отчетность об уровнях первоначального гарантийного депозита и вариационной маржи. Кроме того, система управления залоговым обеспечением должна отслеживать степень многократного использования залогового обеспечения (как денежного, так и неденежного) и права ИФР на залоговое обеспечение, предоставленные ей контрагентами. Система управления залоговым обеспечением ИФР должна иметь функциональную возможность для управления своевременными внесением, изъятием, заменой и ликвидацией залогового обеспечения. ИФР

⁶⁹ Трансграничное залоговое обеспечение имеет как минимум один из следующих иностранных признаков: (а) валюту деноминации, (b) юрисдикцию, на территории которой находятся активы, или (с) юрисдикцию, на территории которой учрежден эмитент.

должна предоставлять своей системе управления залоговым обеспечением достаточные ресурсы для поддержания надлежащего уровня ее операционных характеристик, эффективности и результативности. Высшая администрация должна обеспечить надлежащее выполнение функции управления залоговым обеспечением ИФР адекватным кадровым составом для обеспечения бесперебойной работы, особенно в периоды рыночного стресса, осуществление наблюдения за его деятельностью и при необходимости получение отчетов высшим руководством.⁷⁰

Множественное использование залогового обеспечения

3.5.10. Под множественным использованием залогового обеспечения понимается последующее использование ИФР залогового обеспечения, которое было предоставлено участниками в ходе оперативной деятельности. Оно отличается от использования ИФР залогового обеспечения по дефолтному сценарию, при котором залоговое обеспечение участника, не выполнившего обязательства, перешедшее в собственность ИФР, может использоваться как источник ликвидности или ликвидироваться для покрытия убытков (см. Принцип 13 о правилах и процедурах, относящихся к невыполнению обязательств участником). ИФР должна иметь точные и прозрачные правила множественного использования залогового обеспечения (см. Принцип 23 о раскрытии правил, основных процедур и рыночных данных). Например, правила должны точно определять, когда ИФР может использовать залоговое обеспечение своих участников и процесс возврата этого залогового обеспечения участникам. При этом ИФР не следует рассчитывать на множественное использование залогового обеспечения как средства повышения или сохранения рентабельности или платежеспособности. Однако ИФР имеет право инвестировать любое залоговое обеспечение в наличных средствах, полученное от участников, от их имени (см. Принцип 16 о депозитарном и инвестиционном рисках).

⁷⁰ Информация, включенная в сводные отчеты, должна содержать сведения о повторном использовании и условиях повторного использования залогового обеспечения, в том числе инструментах, кредитной надежности и срочности. Эти отчеты должны содержать описание концентрации отдельных категорий активов, предоставленных в качестве залогового обеспечения.

Принцип 6: Гарантийный депозит

ЦКА должны покрывать кредитные риски со стороны своих участников по всем продуктам с помощью эффективной системы гарантийных депозитов, которая учитывает риски и регулярно подвергается корректировке.

Ключевые соображения

1. ЦКА должен иметь систему гарантийных депозитов, которая устанавливает уровни гарантийных депозитов, соразмерные рискам и специфическим особенностям каждого продукта, портфеля и рынка, который он обслуживает.
2. ЦКА должен использовать для своей системы гарантийных депозитов надежный источник своевременных ценовых данных. Кроме того, ЦКА должен иметь процедуры и надежные модели оценки в ситуациях, когда ценовые данные отсутствуют или являются ненадежными.
3. ЦКА должен разрабатывать модели и параметры первоначального гарантийного депозита, учитывающие риск и порождающие требования внесения гарантийных депозитов, достаточные для покрытия его потенциальных будущих рисков в отношении участников в период между последним взысканием гарантийных депозитов и ликвидацией позиций после невыполнения обязательств участником. Первоначальный гарантийный депозит должен соответствовать односторонней доверительной вероятности не менее 99 процентов расчетного распределения потенциального будущего риска. В случае ЦКА, который рассчитывает гарантийный депозит на уровне портфеля, это требование применяется к распределению будущих рисков для каждого портфеля. В случае ЦКА, который рассчитывает гарантийный депозит на более низком уровне, таком как суб-портфельный уровень или уровень продукта, это требование должно соблюдаться для соответствующего распределения будущих рисков. Модель должна использовать (a) консервативную оценку временных горизонтов для эффективного хеджирования или ликвидации определенных видов продуктов, клиринг по которым осуществляет ЦКА (в том числе в стрессовых рыночных ситуациях), (b) надлежащий метод измерения кредитного риска, определяющего факторы риска соответствующего продукта и портфельные последствия для продуктов, и (c) в максимально возможной и разумной степени ограничивать потребность дестабилизирующих проциклических изменений.
4. ЦКА должен оценивать позиции участников по текущей рыночной стоимости и взимать дополнительные гарантийные депозиты (вариационную маржу) не реже одного раза в день, чтобы ограничить накопление текущих рисков. ЦКА должен иметь полномочия и операционные возможности для предъявления участникам в течение операционного дня требований о внесении гарантийных депозитов или платежей, как регулярных, так и внеплановых.
5. При расчете необходимых требований гарантийных депозитов ЦКА может допускать зачеты или уменьшения гарантийных депозитов по

продуктам, клиринг которых он осуществляет, или между продуктами, клиринг по которым осуществляет он или другой ЦКА, если риск одного продукта существенно и надежно коррелирует с риском другого продукта. В том случае, когда два или более ЦКА имеют право применять перекрестные гарантийные депозиты, они должны иметь надлежащие средства защиты и гармонизированные системы общего управления риском.

6. ЦКА должен анализировать и контролировать поведение своей модели и общее покрытие гарантийными депозитами, ежедневно проводя тщательное обратное тестирование и как минимум раз в месяц или чаще, если это целесообразно, анализ чувствительности. ЦКА должен регулярно проводить оценку теоретических и эмпирических свойств своей модели гарантийных депозитов для всех продуктов, клиринг по которым он осуществляет. При проведении анализа чувствительности предлагаемой моделью покрытия ЦКА должен учитывать широкий спектр параметров и допущений, отражающих возможные ситуации на рынке, в том числе периоды наибольшей волатильности, имевшие место на обслуживаемых им рынках, и экстремальные изменения в корреляции между ценами.
7. ЦКА должен регулярно проверять и оценивать свою систему гарантийных депозитов.

Пояснительная записка

3.6.1. Эффективная система гарантийных депозитов является одним из главных механизмов управления риском, с помощью которого ЦКА управляет кредитными рисками, вызванными открытыми позициями участников (см. также Принцип 4 о кредитном риске). ЦКА должен взимать гарантийный депозит, представляющий собой передачу залогового обеспечения в форме денежных средств, ценных бумаг или других финансовых инструментов для поддержания его работы и снижения его кредитного риска для всех продуктов, клиринг по которым он осуществляет, в случае невыполнения обязательств участником (см. также Принцип 5 о залоговом обеспечении). Как правило, системы гарантийных депозитов различают первоначальные гарантийные депозиты и вариационную маржу.⁷¹ Первоначальный гарантийный взнос обычно взимается для покрытия потенциальных изменений стоимости позиции каждого участника (то есть потенциального будущего риска) в течение периода ликвидации в случае невыполнения обязательств участником. Расчет потенциальных будущих рисков требует моделирования потенциальных изменений цен и других существенных факторов, а также определения целевой степени достоверности и продолжительности периода ликвидации. Вариационная маржа взимается и выплачивается с учетом текущих рисков, вызванных фактическими изменениями рыночных цен. Для расчета вариационной маржи открытые позиции оцениваются по текущим рыночным ценам и средства, как правило, взимаются с контрагента (или выплачиваются ему) для урегулирования убытков (или прибылей) по этим позициям.

⁷¹ В некоторых юрисдикциях вариационная маржа также может называться гарантийным депозитом, основанным на переоценке по текущим рыночным ценам, или вариационными расчетами.

Гарантийные требования

3.6.2. Одним из механизмов управления риском, наиболее часто применяемых ЦКА для ограничения своего кредитного риска, является требование предоставления каждым участником залогового обеспечения для защиты ЦКА от высокой процентили распределения будущих рисков. В настоящем докладе такие требования описываются как гарантийные требования. Однако взимание гарантийных депозитов является не единственным механизмом управления риском, имеющимся в распоряжении ЦКА (см. также Принцип 4 о кредитном риске). ЦКА, предназначенные для рынков наличного денежного обращения, имеют право требовать от каждого участника предоставления залогового обеспечения для покрытия кредитных рисков; они могут называть эти требования гарантийными или объединять залоговое обеспечение в пул, который называется клиринговым фондом.⁷²

3.6.3. Для определения гарантийных требований ЦКА должен иметь систему гарантийных депозитов, устанавливающую уровни гарантийных депозитов, соразмерные рискам и специфическим особенностям каждого продукта, портфеля и рынка, который он обслуживает. Характеристики риска продукта могут включать, не ограничиваясь этим, волатильность цены и корреляцию, нелинейные колебания цен, резкое повышение риска, ведущее к невыполнению обязательств, ликвидность рынка, возможные процедуры ликвидации задолженности (например, тендер или поручение маркет-мейкеров) и корреляция между ценой и позицией, например, как риск потери направления.⁷³ Гарантийные требования должны учитывать сложность базовых инструментов и доступность своевременных высококачественных ценовых данных. Например, ОТС- деривативы требуют применения более консервативных моделей гарантийных депозитов вследствие их сложности и большей неуверенности в достоверности ценовых данных. Кроме того, соответствующий период ликвидации может варьировать в зависимости от продуктов и рынков, ликвидности, цены и других характеристик продукта. Кроме того, ЦКА, предназначенный для рынков с налично-денежным обращением (или производных продуктов с фактической поставкой), должен учитывать риск «непоставки» ценных бумаг (или других соответствующих инструментов) при расчете гарантийных депозитов. В случае реализации сценария непоставки, ЦКА должен продолжать гарантировать позиции, по которым участник не поставил требуемую ценную бумагу (или другой соответствующий инструмент) в расчетную дату.

Информация о ценах

3.6.4. ЦКА должен иметь надежные источники своевременных ценовых данных, поскольку такие данные имеют критическое значение для точной и эффективной работы системы гарантийных депозитов ЦКА. В большинстве случаев ЦКА должен исходить из рыночных цен непрерывно действующих, прозрачных и ликвидных рынков. Если ЦКА приобретает ценовые данные у сторонней службы, то ЦКА должен постоянно проверять надежность данных и их соответствие действительности. ЦКА также должен иметь процедуры и надежные модели оценки на случай возникновения ситуаций, когда данные рынков или сторонних источников не являются легко доступными или

⁷² Для целей настоящего доклада клиринговым фондом является соглашение о предварительном финансировании невыполнения обязательств.

⁷³ Корреляцию не следует понимать как ограниченную линейной корреляцией, но лучше рассматривать в широком диапазоне со-зависимости или со-динамики соответствующих экономических переменных.

надежными. Не реже одного раза в год квалифицированная и независимая сторона должна проверять модели оценки ЦКА, используя различные рыночные сценарии, чтобы убедиться, что его модели точно синтезируют соответствующие цены, и при необходимости ЦКА должен вносить коррективы в расчеты первоначального гарантийного депозита для отражения выявленного риска модели.⁷⁴ ЦКА должен на постоянной основе выявлять все ценовые проблемы и проблемы рыночной ликвидности, с целью ежедневного проведения измерений своих рисков.

3.6.5. Для некоторых рынков, таких как ОТС-рынки, ценовая информация может являться ненадежной вследствие отсутствия постоянно действующего ликвидного рынка. В отличие от биржевого рынка в этом случае может не заключаться стабильный поток транзакций, позволяющих определять текущие рыночные цены.⁷⁵ Несмотря на то, что предпочтительнее использование независимых сторонних источников, в некоторых случаях подходящим источником ценовых данных могут являться участники, если ЦКА имеет систему, которая обеспечивает, чтобы цены, сообщаемые участниками, были надежны и точно отражали стоимость продуктов, по которым осуществляется клиринг. Более того, даже при доступности котировок спреда цен предложения-продажи могут отличаться волатильностью и увеличиваться, особенно в периоды рыночного стресса, тем самым ограничивая способность ЦКА точно и своевременно измерять свои риски. В случае недоступности или ненадежности ценовых данных ЦКА должен анализировать историческую информацию о реальных сделках, представленных для клиринга, и ориентировочные цены, такие как спреды цен предложения-продажи, а также надежность ценовых данных, особенно в периоды волатильности и стресса на рынках, в целях определения соответствующих цен. Если цены получают расчетным путем, то используемые для этой цели системы и модели должны ежегодно подвергаться проверке и тестированию.

Методика расчета первоначального гарантийного депозита

3.6.6. ЦКА должен применять модели и параметры первоначального гарантийного депозита, которые учитывают риски и, в частности, генерируют гарантийные требования, достаточные для покрытия его потенциальных будущих рисков в отношении участников в период между последним взысканием гарантийных депозитов и ликвидацией позиций после невыполнения обязательств участником. Первоначальный гарантийный депозит должен соответствовать односторонней доверительной вероятности не менее 99 процентов расчетного распределения будущего риска⁷⁶. В случае ЦКА, который рассчитывает гарантийный депозит на уровне портфеля, это требование применяется к распределению потенциального будущего риска на уровне портфеля. В случае ЦКА, который рассчитывает гарантийный депозит на более низком уровне, таком как суб-портфельный уровень или уровень продукта, это требование должно соблюдаться для соответствующего потенциального будущего риска на этапе, предшествующем пересечению

⁷⁴ Проверку процедур оценки ИФР должны проводить сотрудники, обладающие достаточными знаниями и независимые от персонала, разрабатывавшего и применяющего процедуры оценки. Для этого ИФР может привлекать собственных сотрудников. Однако периодически может быть необходимо, чтобы проверки проводились сторонними сотрудниками.

⁷⁵ На момент публикации настоящего доклада требования к торговле на ОТС-рынках продолжают оставаться в процессе разработки.

⁷⁶ Это понятие соответствует техническому определению потенциального будущего риска как меры риска. См. сноску 43.

гарантийных депозитов на уровне внутри портфеля или между продуктами. Метод, выбранный ЦКА для оценки своих потенциальных будущих рисков, должен обеспечивать измерение и учет эффектов волатильности цен и другие факторы риска соответствующего продукта и портфельные последствия для продуктов в период ликвидации, отражающие размер и динамику рынка для каждого продукта, клиринг по которому осуществляет ЦКА.⁷⁷ Оценка может учитывать способность ЦКА эффективно хеджировать будущие риски. Метод, выбранный ЦКА, должен принимать во внимание корреляции между ценами продуктов, ликвидностью рынков для ликвидации или хеджирования и возможность возникновения нелинейных рисков, вызванных некоторыми продуктами, включая риски, приводящие к невыполнению обязательств. ЦКА должен иметь полномочия и операционные возможности для предъявления участникам в течение операционного дня требований о внесении гарантийных депозитов или платежей, как регулярных, так и внеплановых.

3.6.7. *Период ликвидации.* ЦКА должен выбирать надлежащий период ликвидации для каждого продукта, клиринг по которому он осуществляет, и документально оформлять периоды ликвидации и результаты сопутствующего анализа для каждого вида продуктов. Определение ЦКА периода ликвидации для модели первоначального гарантийного депозита должно быть основано на исторических данных о ценах и ликвидности, а также корректно прогнозируемых событиях дефолтного сценария. Период ликвидации должен учитывать влияние невыполнения обязательств участником на доминирующую рыночную ситуацию. Предположения о потенциальном влиянии невыполнения обязательств на период ликвидации должны быть основаны на исторических неблагоприятных событиях для продукта, по которому осуществляется клиринг, таких как существенный спад в торговле или другие нарушения на рынке. Период ликвидации должен базироваться на предполагаемых сроках ликвидации в стрессовой рыночной ситуации, но может также учитывать способность ЦКА эффективно хеджировать портфель участника, не выполняющего обязательства. Кроме того, периоды ликвидации должны определяться на основе специфики продуктов, поскольку для менее ликвидных продуктов могут потребоваться значительно более продолжительные периоды ликвидации. ЦКА также должен учитывать и разрешать проблему концентрации позиций, которая может приводить к увеличению сроков ликвидации и волатильности цен в период ликвидации.

3.6.8. *Использование в модели гарантийных депозитов периода выборки исторических данных.* ЦКА должен выбрать соответствующий период выборочной совокупности для своей модели гарантированных депозитов для расчета необходимых первоначальных гарантийных депозитов для каждого продукта, клиринг по которому он осуществляет, и документально оформить период и сопутствующий анализ для каждого вида продуктов. Объем гарантийного депозита может быть очень чувствителен к периоду выборки и модели. Выбор периода следует внимательно рассмотреть, основываясь на теоретических свойствах модели и эмпирических тестах указанных свойств при использовании исторических данных. В некоторых случаях ЦКА может потребоваться определение уровней гарантийных депозитов с использованием краткосрочного исторического периода для более эффективного отражения

⁷⁷ ЦКА часто рассчитывает риски для более короткого периода, как правило, одного дня, и при необходимости пропорционально масштабирует их для периода ликвидации. ЦКА должен проявлять осторожность при масштабировании, поскольку стандартный эвристический метод корня квадратного из времени непригоден для цен, которые сериально коррелируют или имеют нелинейную динамику.

новой или текущей волатильности на рынке. Наоборот, ЦКА может установить уровни гарантийных депозитов на основе долгосрочного исторического периода для того, чтобы отразить волатильность в прошлом. Также для покрытия стрессовых рыночных условий ЦКА должен учитывать моделирующие проекции данных, которые могли бы охватывать правдоподобные события вне исторических данных, особенно для новых продуктов в отсутствие достаточных сведений.

3.6.9. *Риск потери направления.* ЦКА должен выявлять и снижать все кредитные риски, которые могут вызывать специфический риск потери направления. Риск потери направления возникает, когда риск контрагента с высокой долей вероятности может возрасти вследствие ухудшения кредитоспособности данного контрагента. Например, участникам клиринга ЦКА по кредитным дефолтным свопам должно быть запрещено проводить клиринг кредитных дефолтных свопов от своего имени или от имени своих юридически аффилированных компаний. ЦКА должен регулярно анализировать свой портфель, чтобы выявлять, контролировать и своевременно снижать все риски, которые могут привести к возникновению специфического риска потери направления.

3.6.10. *Ограничение процикличности.* ЦКА должен надлежащим образом учитывать процикличность при определении гарантийных требований. В данном контексте под процикличностью обычно понимаются изменения методов управления риском, имеющие положительную корреляцию с колебаниями рыночного, экономического или кредитного цикла и способные вызывать или усугублять финансовую нестабильность. Например, в период усиления волатильности цен или кредитного риска участников, ЦКА может потребоваться дополнительный гарантийный депозит для данного портфеля, который свыше необходимого для текущей модели объема. Это может привести к дальнейшему усугублению рыночного стресса и волатильности, а следовательно, к дополнительным гарантийным требованиям. Эти негативные последствия могут происходить в отсутствие какого-либо случайного изменения в механизмах управления рисками. ЦКА должен в максимально возможной и разумной степени устанавливать упреждающие, относительно стабильные и консервативные гарантийные требования, направленные на ограничение дестабилизирующих проциклических изменений. Для достижения этой цели ЦКА может рассмотреть возможность увеличения суммы соглашений о предварительном финансировании невыполнения обязательств для ограничения потребности в и вероятности значительных или непредвиденных требований внесения дополнительных гарантийных депозитов в периоды рыночного стресса.⁷⁸ Эти процедуры могут быть связаны с дополнительными издержками для ЦКА и его участников в периоды низкой волатильности на рынке вследствие более высоких гарантийных требований или взносов по соглашениям о предварительном финансировании невыполнения обязательств, но обеспечивают дополнительную защиту, потенциальное сокращение издержек и меньшую потребность в корректировках в периоды высокой волатильности на рынке. Кроме того, прозрачность расчета гарантийных требований при увеличении волатильности рынка может способствовать уменьшению последствий процикличности. Тем не менее, для ЦКА может являться нецелесообразным и неосмотрительным определение

⁷⁸ См. также CGFS, *The role of margin requirements and haircuts in procyclicality*, March 2010.

гарантийных требований, которые не учитывают существенные или циклические изменения волатильности цен.

Вариационная маржа

3.6.11. ЦКА подвергается риску того, что риск со стороны его участников может быстро меняться в результате изменений цен и/или позиций. Неблагоприятная динамика цен, а также создание участниками значительных позиций за счет новых торговых сделок могут быстро увеличивать риски со стороны участников ЦКА (несмотря на то, что некоторые рынки могут устанавливать торговые лимиты или лимиты позиций, снижающие этот риск). ЦКА может определить текущий риск со стороны каждого участника, оценивая открытые позиции каждого участника по текущим рыночным ценам. В пределах, допустимых правилами ЦКА и законодательством, ЦКА должен определять разницу между прибылями и своими убытками и требовать частного (не реже одного раза в день) расчета прибылей и убытков. Эти расчеты должны предусматривать ежедневное (а при необходимости и в течение операционного дня) взимание вариационной маржи с участников, стоимость позиций которых уменьшилась, и могут предусматривать выплату платежей участникам, стоимость позиций которых увеличилась. Регулярное взимание вариационной маржи предотвращает накопление текущих рисков и снизить потенциальные будущие риски, которым может подвергнуться ЦКА. Кроме того, ЦКА должен иметь полномочия и операционные возможности для предъявления участникам требований о внесении вариационной маржи в течение операционного дня и платежей, как регулярных, так и внеплановых. ЦКА должен учитывать потенциальное влияние его платежей и взимания внутридневной вариационной маржи на позиции по ликвидности его участников и должен иметь операционные возможности осуществлять платежи вариационной маржи в течение операционного дня.

Определение гарантийных требований на уровне портфеля

3.6.12. При расчете гарантийных требований ЦКА может допускать зачеты или уменьшения гарантийных депозитов по продуктам, контрагентом по которым он является, если риск одного продукта существенно и надежно коррелирует с риском другого продукта.⁷⁹ ЦКА должен производить такие зачеты с помощью экономически обоснованных методик, отражающих степень ценовой зависимости между продуктами. Нередко ценовая зависимость моделируется путем корреляций, однако следует применять более полные или надежные критерии зависимости, особенно для нелинейных продуктов. В любом случае ЦКА должен учитывать, каким образом может меняться ценовая зависимость вместе с общей рыночной ситуацией, включая стрессовые рыночные ситуации. После проведения зачетов ЦКА должен обеспечить, чтобы гарантийный депозит был равен или превышал уровень односторонней доверительной вероятности не менее 99 процентов в отношении расчетного распределения будущих рисков на уровне портфеля. Если ЦКА устанавливает гарантийные требования на уровне портфеля, он должен постоянно анализировать и проверять зачеты между продуктами. При этом надежность портфельного метода должна тестироваться на основе как фактических, так и соответствующих гипотетических портфелей. Особенно важно проверять, как ведут себя корреляции в периоды реального и моделируемого рыночного

⁷⁹ Влияние на стоимость позиций этих двух продуктов также будет зависеть от того, являются ли эти позиции длинными или короткими.

стресса, чтобы определить, нарушаются ли корреляции или становятся неустойчивыми. На основе проведенных тестов должны приниматься разумные допущения о зачетах по продуктам.

Перекрестные гарантийные требования

3.6.13. Два или более ЦКА вправе заключить соглашение о перекрестных гарантийных депозитах, т.е. соглашение между ЦКА об учете позиций и получении залогового обеспечения их организациями в качестве общего портфеля для участников, которые являются членами двух или более организаций (см. также Принцип 20 о связях ИФР). Совокупные требования к залоговому обеспечению по позициям, открытым на счетах с перекрестными гарантийными требованиями, могут уменьшаться, если стоимость позиций в отдельных ЦКА в значительной мере и устойчиво изменяется обратно пропорционально. В случае невыполнения участником обязательств по соглашению о перекрестных гарантийных требованиях ЦКА, являющимся участниками этого соглашения, может быть разрешено использовать избыточное обеспечение на счете с перекрестными гарантийными счетами для покрытия убытков.

3.6.14. ЦКА, заключившие соглашение о перекрестных гарантийных требованиях, должны часто обмениваться информацией и обеспечивать наличие надлежащих средств защиты, таких как совместный мониторинг позиций, взимание гарантийных депозитов и ценовая информация. Каждый ЦКА должен иметь ясное представление о методах управления риском и финансовых ресурсах других ЦКА. Кроме того, ЦКА должны иметь гармонизированные системы общего управления риском и регулярно проводить проверки для выявления возможных расхождений в расчете своих рисков, особенно в связи с мониторингом ценовых корреляций во времени. Такая гармонизация особенно важна для выбора методики расчета первоначального гарантийного депозита, определения параметров гарантийного депозита, сегрегации счетов и залогового обеспечения и определения процедур управления в случае невыполнения обязательств. Все рассмотренные ранее предосторожности, принимаемые при определении гарантийных требований на уровне портфеля, применяются к перекрестным гарантийным требованиям между ЦКА. ЦКА, заключающие соглашения о перекрестных гарантийных требованиях, также должны анализировать влияние перекрестных гарантийных требований на соглашения о предварительном финансировании невыполнения обязательств и достаточность общих финансовых ресурсов. ЦКА должны определять юридически обоснованные и операционно гибкие правила, регулирующие соглашения о перекрестных гарантийных требованиях.

Тестирование покрытия гарантийными депозитами

3.6.15. ЦКА должен анализировать и контролировать поведение своей модели и общее покрытие гарантийными депозитами, ежедневно проводя тщательное обратное тестирование и как минимум раз в месяц или чаще, если это целесообразно, анализ чувствительности.⁸⁰ ЦКА также должен регулярно проводить оценку теоретических и эмпирических свойств своей модели гарантийных депозитов для всех продуктов, клиринг по которым он

⁸⁰ См. BCBS, *Sound practices for backtesting counterparty risk models – consultative document* (БКБН, *Рациональные методы обратного тестирования моделей риска контрагента – консультативный документ*), апрель 2010.

осуществляет. Для проверки своих моделей и параметров гарантийных депозитов ЦКА должен разработать программу обратного тестирования, позволяющую сопоставлять модели первоначального гарантийного депозита с поставленными целями. Обратное тестирование представляет собой сопоставление реально полученных результатов с ожидаемыми результатами, полученными на основе использования моделей гарантийных депозитов. Кроме того, ЦКА должен проводить анализ чувствительности для оценки полноты охвата методами расчета гарантийных депозитов разнообразных рыночных условий при использовании исторических данных по реализованным стрессовым рыночным ситуациям и гипотетических данных по нереализованным стрессовым рыночным ситуациям. Анализ чувствительности также может использоваться для определения влияния изменения существенных параметров модели. Анализ чувствительности представляет собой эффективный механизм для изучения скрытых недостатков, которые не могут быть выявлены в процессе обратного тестирования. Результаты обратного тестирования и анализа чувствительности должны доводиться до сведения участников.

3.6.16. *Обратное тестирование.* ЦКА должен проводить обратное тестирование покрытия гарантийными депозитами, используя позиции участников за каждый день, чтобы определить, существуют ли исключения из покрытия первоначальными гарантийными депозитами. Эта оценка покрытия гарантийными депозитами должна считаться неотъемлемой частью оценки поведения модели. Покрытие должно оцениваться для продуктов и участников с учетом портфельных эффектов для категорий активов, имеющих в ЦКА. Реальное покрытие согласно модели первоначальных гарантийных депозитов, а также ее прогнозируемое поведение должны соответствовать односторонней доверительной вероятности не менее 99 процентов расчетного распределения потенциального будущего риска за соответствующий период ликвидации.⁸¹ Если обратное тестирование показывает, что поведение модели отличается от ожидаемого (т.е. что модель не показала величину первоначального гарантийного депозита, необходимую для достижения запланированного покрытия), то ЦКА должен иметь точные процедуры для внесения изменений в свою систему расчета гарантийных депозитов, например, такие как процедура корректировки параметров и периода выборки. Кроме того, ЦКА должен оценивать источник превышений, выявленных в процессе обратного тестирования, чтобы определить, необходим ли фундаментальный пересмотр методики расчета гарантийных депозитов или только изменение текущих параметров. Процедуры обратного тестирования сами по себе не являются достаточными для оценки эффективности моделей и адекватности ресурсов с учетом потенциальных будущих рисков.

3.6.17. *Анализ чувствительности.* ЦКА должен тестировать чувствительность своей модели покрытия гарантийными депозитами, используя широкий спектр параметров и допущений, отражающих возможные рыночные ситуации, чтобы понять, какое влияние на уровень покрытия гарантийными депозитами могут оказывать стрессовые рыночные ситуации. ИФР должна обеспечивать, чтобы перечень параметров и допущений охватывал совокупность различных исторических и гипотетических условий, в

⁸¹ Этот период должен обеспечивать выявление характеристик риска конкретного инструмента, позволяющее ЦКА рассчитать величину изменений цен, ожидаемых в период между последним взиманием гарантийного депозита и моментом, когда ЦКА, согласно его оценке, сможет ликвидировать соответствующие позиции.

том числе периоды наибольшей волатильности, испытанной рынками, которым ЦКА оказывает услуги, и экстремальные изменения в корреляциях между ценами. ЦКА должен проводить анализ чувствительности своей модели покрытия гарантийными депозитами не реже одного раза в месяц, используя результаты этих тестов чувствительности, а также тщательный анализ потенциальных убытков, которые он может понести. ЦКА должен оценивать потенциальные убытки по позициям отдельных участников, а при необходимости и по позициям их клиентов. Кроме того, ЦКА, осуществляющий клиринг по кредитным инструментам, должен учитывать параметры, отражающие одновременное невыполнение обязательств как двумя участниками, так и по базовым кредитным инструментам. Анализ чувствительности должен проводиться с использованием как реальных, так и моделируемых позиций. Значение тщательного анализа чувствительности гарантийных требований может усиливаться, если рынки являются неликвидными или волатильными. Этот анализ должен проводиться чаще, если рынки неординарно волатильны или менее ликвидны или размер или концентрация позиций участников значительно увеличивается.

Проверка правильности методики расчета гарантийных требований

3.6.18. ЦКА должен регулярно анализировать и проверять свою систему гарантийных депозитов. Методика расчета гарантийных требований, применяемая ЦКА, должна анализироваться и проверяться независимой стороной не реже одного раза в год или чаще, если на рынке происходят значительные изменения. Все существенные пересмотры или корректировки методики или параметров должны регулироваться соответствующими процессами управления (см. также Принцип 2 об управлении) и проходить проверку до их реализации. ЦКА, заключающие соглашения о перекрестных гарантийных требованиях, также должны анализировать влияние этих соглашений на соглашения о предварительном финансировании невыполнения обязательств и оценивать адекватность общих финансовых ресурсов. Кроме того, методика расчета гарантийных требований, применяемая ЦКА, в том числе модели и параметры первоначальных гарантийных депозитов, должна быть как можно прозрачнее. Как минимум исходные допущения выбранных аналитических методов и основные данные должны доводиться до сведения участников. В идеальном случае ЦКА должен предоставлять детали своей методики расчета гарантийных требований для доступа участникам, чтобы они использовали ее в своих системах управления риском.

Своевременность получения гарантийных депозитов

3.6.19. ЦКА должен устанавливать и обеспечивать строгое соблюдение взимания гарантийных депозитов и платежей и применять наказания за несвоевременную оплату. ЦКА, имеющий участников в различных часовых поясах, может нуждаться в корректировке процедур взимания гарантийных депозитов (в том числе сроков предъявления требований об оплате дополнительных гарантийных депозитов) с учетом ликвидности местного финансового рынка участника и рабочего времени соответствующих платежных и расчетных систем. Гарантийные депозиты должны находиться в ЦКА до устранения риска; это означает, что гарантийные депозиты не подлежат возврату до успешного завершения расчетов.

Принцип 7: Риск ликвидности

ИФР должна эффективно оценивать, контролировать и управлять своим риском ликвидности. ИФР должна иметь достаточные ликвидные ресурсы во всех необходимых валютах для осуществления однодневных расчетов, если необходимо, расчетов в течение операционного дня и многодневных расчетов по платежным обязательствам с высокой степенью надежности в рамках широкого спектра возможных стрессовых сценариев, включая, но не ограничиваясь этим, невыполнение обязательств участником и его аффилированными компаниями, которое могло бы вызвать возникновение наибольшего совокупного обязательства по ликвидности для ИФР в экстремальной, но возможной рыночной ситуации.

Ключевые соображения

- 1. ИФР должна иметь надежную систему управления рисками ликвидности, которым она подвергается со стороны своих участников, расчетных банков, агентов ностро, банков-депозитариев, источников ликвидности и других организаций.*
- 2. ИФР должна иметь эффективные операционные и аналитические средства постоянных и своевременных выявления, оценки и мониторинга своих расчетных и финансовых потоков, включая использование ликвидности в течение операционного дня.*
- 3. Платежная система или СРЦБ, в том числе использующая механизм ОНР, должна поддерживать достаточные ликвидные ресурсы в соответствующих валютах для проведения расчетов день в день, а при необходимости также внутридневного или многодневного расчета по платежным обязательствам с высокой степенью определенности в рамках широкого спектра возможных стресс-сценариев, которые должны включать, не ограничиваясь этим, невыполнение обязательств участником и его аффилированными компаниями, способное привести к возникновению наибольшего платежного обязательства в экстремальной, но возможной рыночной ситуации.*
- 4. ЦКА должен поддерживать достаточные ликвидные ресурсы во всех соответствующих валютах для расчета по платежам, связанным с ценными бумагами, своевременного проведения платежей необходимых гарантийных депозитов и других обязательств с высокой степенью определенности в рамках широкого спектра потенциальных стресс-сценариев, которые должны включать, не ограничиваясь этим, невыполнение обязательств участником и его аффилированными компаниями, которое могло бы привести к возникновению наибольшего платежного обязательства для ЦКА в экстремальной, но возможной рыночной ситуации.*
- 5. В целях выполнения требования о минимальных ресурсах ликвидности, отвечающие требованиям ресурсы ликвидности ИФР в каждой валюте состоят из денежных депозитов в центральном банке-эмитенте и кредитоспособных коммерческих банках, выделенных кредитных линий, выделенных валютных свопов и подтвержденных репо, а также*

высоколиквидного залогового обеспечения в депозитарии и инвестициях, которые являются легко доступными и быстро конвертируемыми в наличные денежные средства в зависимости от заранее заключенных и высоконадежных соглашений о финансировании, даже в экстремальной, но возможной рыночной ситуации. Если ИФР имеет доступ к обычному кредиту в центральном банке-эмитенте, ИФР может считать такой доступ частью минимальных требований по расширению имеющегося залогового обеспечения, которое должно быть пригодно для залога в соответствующем центральном банке (и заключения других соответствующих сделок с центральным банком). Все подобные ресурсы должны быть доступны при необходимости.

6. ИФР может дополнять свои отвечающие требованиям ликвидные ресурсы другими видами ликвидных ресурсов. В таком случае, эти ликвидные ресурсы должны быть в форме активов, вероятно пользующихся спросом или допустимых в качестве залогового обеспечения для кредитных линий, свопов или репо на индивидуальной основе, вследствие невыполнения обязательств, даже если это не может быть с большой вероятностью заранее определено или гарантировано в экстремальных рыночных условиях. Даже если ИФР не имеет доступа к получению обычного кредита в центральной банке, она должна учитывать, какое залоговое обеспечение обычно принимается соответствующим центральным банком, поскольку такие активы могут с большей вероятностью быть более ликвидными в стрессовой ситуации. ИФР не должна полагаться на доступность экстренного кредита в центральном банке, планируя ликвидность.
7. ИФР должна обеспечивать высокую степень определенности за счет проведения тщательного предварительного обследования, чтобы убедиться в том, что каждый источник минимальных необходимых ликвидных ресурсов, отвечающих требованиям, будь то участник ИФР или третья сторона, располагает достаточной информацией, необходимой для понимания сопутствующих рисков ликвидности и управления ими, а также что она имеет возможность выполнять принятые на себя обязательства. Если это существенно для оценки надежности источника ликвидности в определенной валюте, следует учитывать возможность получения источником ликвидности кредита в центральном банке-эмитенте. ИФР должна регулярно тестировать свои процедуры доступности ресурсов ликвидности, имеющих у источника ликвидности.
8. ИФР, имеющая доступ к счетам в центральном банке, его платежным услугам или услугам по ценным бумагам, должна пользоваться этими услугами, когда это возможно, для расширения возможностей управления своим риском ликвидности.
9. ИФР должна определять объем и регулярно тестировать достаточность своих ликвидных ресурсов с помощью строгих стресс-тестов. ИФР должна иметь четкие процедуры отчетности перед органами принятия решений ИФР о результатах таких стресс-тестов, а также использования этих результатов для оценки адекватности и корректировки своей системы управления риском ликвидности. При проведении стресс-тестирования ИФР должна учитывать широкий спектр соответствующих сценариев, включая пиковые исторические

волатильности цен, изменения других рыночных факторов, таких как детерминанты цен и кривые доходности, многочисленные случаи невыполнения обязательств в различные периоды времени, одновременное давление на рынки финансов и активов, а также набор перспективных стресс-сценариев в различных экстремальных, но вероятных рыночных ситуациях. Кроме того, сценарии должны учитывать архитектуру и функционирование ИФР и включать все организации, которые могут подвергать ИФР значительному риску ликвидности (такие как расчетные банки, агенты ностро, банки-депозитари, провайдеры ликвидности и связанные с ней ИФР), а при необходимости использовать многодневный период. Во всех случаях ИФР должна документально оформлять обоснование величины и вида суммарных ликвидных ресурсов и иметь соответствующую систему управления ими.

10. ИФР должна устанавливать четкие правила и процедуры, позволяющие ИФР своевременно осуществлять расчеты по платежным обязательствам в день заключения сделки, а при необходимости в течение операционного дня и многодневные расчеты после отдельного или совместного невыполнения обязательств ее участниками. Эти правила и процедуры должны учитывать непредусмотренный и потенциально непокрытый дефицит ликвидности и должны стремиться избежать изменения условий, отмены или задержки расчетов по платежным обязательствам в день заключения сделки. Кроме того, эти правила и процедуры должны определять процесс пополнения ИФР ресурсов ликвидности, которые она может использовать при возникновении стресса, чтобы продолжать безопасное и надежное функционирование.

Пояснительная записка

3.7.1. Риск ликвидности возникает в ИФР, когда она, ее участники или другие организации не могут своевременно выполнять свои платежные обязательства в рамках клирингового или расчетного процесса. В зависимости от архитектуры ИФР риск ликвидности может возникать между ИФР и ее участниками, между ИФР и другими организациями (такими как расчетные банки, агенты ностро, банки-депозитари и источники ликвидности) или между участниками ИФР (такими как платежная система ОРН или СРЦБ). Для ИФР имеет особое значение тщательное управление риском ликвидности, если, что характерно для многих систем, ИФР использует входящие платежи участников и других организаций в процессе расчетов, чтобы производить платежи другим участникам. Если участник или другая организация не вносит платеж ИФР, то ИФР может не иметь достаточных средств для выполнения своих платежных обязательств перед другими участниками. В этом случае ИФР придется использовать собственные ресурсы ликвидности (т.е. ликвидные активы и предварительно заключенные соглашения о финансировании ликвидности) для покрытия дефицита средств и завершения расчетов. ИФР должна иметь надежную систему управления рисками ликвидности со стороны всех участников и других организаций. В некоторых случаях участник может играть и другие роли в ИФР, в частности являться расчетным банком, банком-депозитарием или провайдером ликвидности. При определении потребностей ИФР в ликвидности должны учитываться эти другие роли.

Источники риска ликвидности

3.7.2. ИФР должна точно определять источники своего риска ликвидности и ежедневно оценивать текущие и потенциальные будущие потребности в ликвидности. ИФР может подвергаться риску ликвидности в результате невыполнения обязательств участником. Например, если ИФР предоставляет кредит участникам в течение операционного дня, будь то в косвенной или прямой форме, то такой кредит, даже при наличии полного залогового обеспечения, может создавать давление на ликвидность в случае невыполнения обязательств участником. ИФР может быть не способна быстро конвертировать залоговое обеспечение такого участника в наличные. Если у ИФР нет достаточных денежных средств для выполнения всех своих платежных обязательств перед участниками, то проведение расчетов невозможно. Кроме того, ИФР может подвергаться риску ликвидности со стороны своих расчетных банков, агентов ностро, банков-депозитариев и источников ликвидности, а также связанных с ней ИФР и источников услуг, если их деятельность не соответствует ожиданиям. К тому же, как уже отмечалось, ИФР может подвергаться дополнительному риску со стороны организаций, выполняющих в ИФР несколько ролей (например, участник одновременно является расчетным банком или провайдером ликвидности ИФР). Эти взаимозависимости и различные роли, которые организация может играть в ИФР, должны учитываться ИФР.

3.7.3. ИФР, использующая механизм ОНР, может создавать прямой риск ликвидности между участниками. В частности, в платежной системе, использующей механизмы многосторонних нетто расчетов, участники могут подвергаться друг друга рискам ликвидности, если один из участников не выполняет свои обязательства. Точно так же в СРЦБ, использующей механизм расчетов по модели 2 или 3 системы DvP и не гарантирующей проведение расчетов, участники могут подвергаться друг друга риску ликвидности, если один из участников не выполняет свои обязательства.⁸² Давно вызывает озабоченность тот факт, что системы этих типов могут решать проблемы потенциального непроведения расчетов, изменяя условия переводов, включающих участника, не выполняющего обязательства.⁸³ Изменение условий оказывает давление на ликвидность (и потенциально на издержки замещения) участников, не нарушавших свои обязательства. Если все переводы такого рода подлежат отмене или изменение условий происходит в тот момент, когда денежные рынки и рынки кредитования ценными бумагами неликвидны (например, в конце дня или близко к концу дня), то остальные участники могут столкнуться с дефицитом средств или ценных бумаг, который чрезвычайно трудно покрыть. Потенциально общее давление изменения условий на ликвидность может быть равно брутто-стоимости сделок, по которым проводится взаимозачет.

Измерение и управление риском ликвидности

3.7.4. ИФР должна иметь эффективные операционные и аналитические средства выявления, оценки и мониторинга своих расчетных и финансовых

⁸² См. также Приложение G к обзору институциональных структур и выборочных рисков платежных систем, СРЦБ и ЦКА и CPSS, Delivery versus payment in securities settlement systems (КПРС, Поставка против оплаты в системах расчетов по ценным бумагам), September 1992.

⁸³ Изменение условий предусматривает отмену всех или некоторых предварительных переводов средств участников, не выполняющим обязательства, а в СРЦБ также переводов ценных бумаг с последующим перерасчетом расчетных обязательств других участников.

потоков, включая использование ликвидности в течение операционного дня. В частности, ИФР должна понимать и оценивать стоимость и концентрацию своих ежедневных расчетных и финансовых потоков через расчетные банки, агентов ностро и других посредников. Кроме того, ИФР должна иметь возможность ежедневного мониторинга уровня имеющихся у нее ликвидных активов (таких как денежные средства, другие активы, находящиеся на хранении, и инвестиции). ИФР должна иметь возможность определения стоимости имеющихся ликвидных активов с учетом «стрижек», установленных для этих активов (см. Принцип 5 о залоговом обеспечении и Принцип 6 о гарантийном депозите). В системе ОНР ИФР должна обеспечивать наличие достаточной информации и аналитических средств, позволяющих участникам измерять и контролировать свои риски ликвидности в ИФР.

3.7.5. Если ИФР имеет соглашения о предварительном финансировании, то ИФР должна выявлять, оценивать и контролировать свой риск ликвидности, вызванный источниками ликвидности, предусмотренными этими соглашениями. ИФР должна обеспечивать высокую степень уверенности, проводя тщательное предварительное обследование каждого провайдера ликвидности независимо от того, является ли он участником ИФР, чтобы удостовериться в способности им выполнять обязательства по соглашениям о ликвидности и быть объектом регулирования, надзора и наблюдения за его системой управления рисками ликвидности. Если это существенно для оценки надежности провайдера ликвидности в контексте определенной валюты, может учитываться возможность получения им кредита в соответствующем центральном банке.

Управление риском ликвидности

3.7.6. ИФР также должна регулярно оценивать свои архитектуру и функционирование для управления риском ликвидности в системе. ИФР, использующая механизм ОНР, может снижать риск ликвидности своих участников за счет применения других схем расчетов, таких как новые схемы РБРВ, способствующие экономии ликвидности, или систему постоянных или чрезвычайно частых пакетных расчетов. Кроме того, она может уменьшать потребности своих участников в ликвидности, предоставляя им достаточную информацию или системы контроля, помогающие им управлять своими потребностями в ликвидности и рисками. К тому же ИФР должна обеспечивать свою операционную готовность к управлению риском ликвидности, возникшим вследствие финансовых или операционных проблем с участниками или другими организациями. Это означает, в частности, что ИФР должна иметь операционные возможности своевременного изменения направления платежей, если это осуществимо, при возникновении проблем с банком-корреспондентом.

3.7.7. ИФР располагает другими средствами управления риском, которые она может использовать для управления своим риском ликвидности или, если это необходимо, риском ликвидности участников. Для снижения последствий и управления риском ликвидности, вызванным невыполнением обязательств участником, ИФР может использовать, как по отдельности, так и в сочетании, лимиты рисков, требования к залоговому обеспечению и соглашения о предварительном финансировании невыполнения обязательств. Для уменьшения и управления риском ликвидности, вызванным платежами в конце дня или другими транзакциями, ИФР может устанавливать правила финансового стимулирования своевременных платежей. Для уменьшения и

управления риском ликвидности, вызванным источником услуг или связанной с ней ИФР, ИФР может использовать, как по отдельности, так и в сочетании, критерии отбора, лимиты концентрации или риска и требования к залоговому обеспечению. Например, ИФР должна принимать меры для управления своими расчетными потоками и ликвидными ресурсами или их диверсификации во избежание чрезмерного риска со стороны одной организации в течение операционного дня или суток. Однако это может подразумевать выбор между эффективностью использования данной организации и риском чрезмерной от нее зависимости. ИФР также нередко использует эти средства для управления своим кредитным риском.

Поддержание достаточных ресурсов ликвидности платежных систем и СРЦБ

3.7.8. ИФР должна обеспечивать наличие достаточных ликвидных ресурсов (как установлено в ходе регулярных и строгих стресс-тестов) для осуществления расчетов по платежным обязательствам с высокой степенью уверенности и в рамках широкого спектра потенциальных стрессовых сценариев. Платежная система или СРЦБ, в том числе использующая механизм ОНР, должна поддерживать достаточные ликвидные ресурсы во всех соответствующих валютах для проведения расчетов в день заключения сделки, а при необходимости также внутрисдневных или многодневных расчетов по платежным обязательствам с высокой степенью определенности в рамках широкого спектра стресс-сценариев, которые должны включать, не ограничиваясь этим, невыполнение обязательств участником и его аффилированными компаниями, способное привести к возникновению наибольшего платежного обязательства в экстремальных, но вероятных рыночных условиях. В некоторых случаях, платежная система или СРЦБ может нуждаться в достаточных ресурсах ликвидности для проведения многодневных расчетов по платежным обязательствам, связанным с вероятной ликвидацией залогового обеспечения, которая предусмотрена процедурами ИФР по управлению ликвидацией последствий дефолта участника.

Поддержание достаточных ликвидных ресурсов ЦКА

3.7.9. Точно так же ЦКА должен поддерживать достаточные ликвидные ресурсы во всех соответствующих валютах для своевременного проведения расчетов по платежным обязательствам, связанным с ценными бумагам, необходимых платежей вариационной маржи и других платежей с высокой степенью уверенности и в рамках широкого спектра потенциальных стрессовых сценариев, которые должны включать, не ограничиваясь этим, невыполнение обязательств участником и его аффилированными компаниями, которое могло бы привести к возникновению наибольшего совокупного платежного обязательства у ЦКА в экстремальной, но вероятной рыночной ситуации. Во многих случаях ЦКА, занимающийся деятельностью с более сложным профилем риска или являющийся системно значимым в нескольких юрисдикциях, должен учитывать наличие дополнительных ресурсов ликвидности, достаточных для покрытия широкого спектра потенциальных стрессовых сценариев, которые могут включать, не ограничиваясь этим, дефолт двух участников и их аффилированных компаний, который мог бы привести к возникновению наибольшего совокупного платежного обязательства у ЦКА в экстремальной, но вероятной рыночной ситуации. ЦКА должен тщательно анализировать свои потребности в ликвидности, и результаты анализа, как ожидается, будут востребованы соответствующими

компетентными органами. Во многих случаях, ЦКА может нуждаться в достаточных ресурсах ликвидности для проведения платежей по расчету выполнения обязательств по гарантийным депозитам и других платежных обязательств в течение нескольких дней в связи с многодневным хеджированием и ликвидацией в соответствии с процедурами ЦКА по управлению ликвидацией последствий невыполнения обязательств участниками.

Ресурсы ликвидности, обеспечивающие выполнение минимальных требований.

3.7.10. Для целей выполнения минимальных требований к ресурсам ликвидности отвечающие требованиям ликвидные ресурсы ИФР в каждой валюте включают денежные депозиты в центральном банке-эмитенте и в кредитоспособных коммерческих банках, выделенные кредитные линии, выделенные валютные свопы и подтвержденные репо, а также высоколиквидное залоговое обеспечение в депозитарии и инвестициях, которые являются легко доступными и быстро конвертируемыми в наличные денежные средства в зависимости от заранее заключенных и высоконадежных соглашений о финансировании, даже в экстремальной, но возможной рыночной ситуации. Если ИФР имеет доступ к обычному кредиту в центральном банке-эмитенте, ИФР может считать такой доступ частью минимальных требований по расширению имеющегося залогового обеспечения, которое должно быть пригодно для залога в соответствующем центральном банке (и заключения других соответствующих сделок с центральным банком). Все подобные ресурсы должны быть доступны при необходимости. Вместе с тем, такой доступ не исключает потребности в механизмах надежного управления рисками и адекватного доступа к источникам ликвидности в частном секторе⁸⁴.

Другие ресурсы ликвидности.

3.7.11. ИФР может дополнять свои отвечающие требованиям ликвидные ресурсы другими видами ликвидных ресурсов. В таком случае, эти ликвидные ресурсы должны быть в форме активов, вероятно пользующихся спросом или допустимых в качестве залогового обеспечения для кредитных линий, свопов или репо на индивидуальной основе, вслед за невыполнением обязательств, даже если это не может быть с большой вероятностью заранее определено или гарантировано в экстремальных рыночных условиях. ИФР может учесть использование таких ресурсов в своей системе управления риском ликвидности заранее или в дополнение к использованию своих отвечающих требованиям ликвидных ресурсов. Это может быть особенно полезно в случаях, когда потребность в ликвидности превышает отвечающие требованиям ресурсы ликвидности, когда отвечающие требованиям ресурсы ликвидности могут быть фиксированы для покрытия дефолта в будущем, или когда использование других ресурсов ликвидности стало бы причиной перемещения меньшего объема ликвидности у участников ИФР и в финансовой системе в целом. Даже если ИФР не имеет доступа к получению обычного кредита в центральном банке, она должна учитывать, какое залоговое обеспечение обычно принимается соответствующим центральным банком, поскольку такие активы могут с большей вероятностью быть более

⁸⁴ Департамент или компетентные органы, несущие основную ответственность за ИФР, будут оценивать адекватность процедур ИФР по управлению риском ликвидности, с учетом позиций центрального банка-эмитента в соответствии с Обязанностью Е.

ликвидными в стрессовой ситуации. В любом случае, при планировании ликвидности ИФР не должна полагаться на доступность экстренного кредита в центральном банке.

Оценка источников ликвидности.

3.7.12. Если ИФР имеет предварительные соглашения о финансировании, то ИФР должна обеспечить высокую степень уверенности за счет проведения тщательного предварительного обследования каждого источника ликвидности, чтобы установить, имеет ли он отвечающие минимальным требованиям ресурсы ликвидности, является ли он ИФР или сторонней организацией, имеется ли достаточно информации для понимания и управления его объединенными рисками ликвидности, и имеет ли он возможность выполнять соглашение о финансировании в соответствии с его условиями. Если это существенно для оценки надежности источника ликвидности в определенной валюте, следует учитывать возможность получения источником ликвидности кредита в центральном банке-эмитенте. ИФР должна регулярно тестировать свои процедуры доступности ресурсов ликвидности, имеющихся у источника ликвидности. К тому же ИФР должна заблаговременно планировать продление предварительных соглашений о финансировании с провайдером ликвидности до окончания срока их действия.

Процедуры использования ликвидных ресурсов.

3.7.13. ИФР должна подробно определить процедуры использования своих ликвидных ресурсов для проведения расчетов в периоды дефицита ликвидности. Процедуры ИФР должны точно документально определять последовательность использования каждого вида ликвидных ресурсов (например, использование определенных активов до предварительных соглашений о финансировании). Эти процедуры могут включать инструкции по использованию денежных депозитов или суточных инвестиций денежных депозитов, заключению рыночных сделок с расчетами в тот же день или привлечению заранее согласованных линий ликвидности. Кроме того, ИФР должна регулярно тестировать свои процедуры для оценки своих ресурсов ликвидности у провайдера ликвидности, включая активизацию и выборку проверочных сумм по выделенным кредитным линиям, а также тестирование операционных процедур проведения репо с расчетами в тот же день.

*Услуги центрального банка.*⁸⁵

3.7.14. Если ИФР имеет доступ к счетам центрального банка, его платежным услугам, услугам по ценным бумагам или управлению залоговым обеспечением, то ИФР должна по возможности использовать эти услуги для повышения качества управления риском ликвидности. В частности, денежные остатки в центральном банке-эмитенте обладают наибольшей ликвидностью (см. Принцип 9 о денежных расчетах).

Стресс-тестирование потребностей в ликвидности и ресурсов ликвидности

3.7.15. ИФР должна определять объем и регулярно тестировать достаточность своих ликвидных ресурсов с помощью строгих стресс-тестов. ИФР должна иметь четкие процедуры отчетности перед органами принятия решений ИФР о результатах таких стресс-тестов, а также использования этих

⁸⁵ Использование услуг или кредита центрального банка зависит от соответствующей законодательной базы, а также политики и решений соответствующего центрального банка.

результатов для оценки адекватности и корректировки своей системы управления риском ликвидности. При проведении стресс-тестирования ИФР должна учитывать широкий спектр соответствующих сценариев, включая пиковые исторические волатильности цен, изменения других рыночных факторов, таких как детерминанты цен и кривые доходности, многочисленные случаи невыполнения обязательств в различные периоды времени, одновременное давление на рынки финансов и активов, а также набор перспективных стресс-сценариев в различных экстремальных, но вероятных рыночных ситуациях.⁸⁶ Сценарии также должны учитывать архитектуру и функционирование ИФР, включать все организации, которые могут подвергать ИФР значительному риску ликвидности (такие как расчетные банки, агенты ностро, банки-депозитарии, источники ликвидности и связанные с ней ИФР), а при необходимости использовать многодневный период. Кроме того, ИФР должна принимать во внимание прочные взаимосвязи или другие аналогичные риски между своими участниками, а также различные роли, которые участники могут играть в управлении риском ИФР, и оценивать вероятность многочисленных случаев невыполнения обязательств и влияние, которое они могут оказывать на участников.

3.7.16. *Обратные стресс-тесты.* ИФР должна, при необходимости, проводить «обратные стресс-тесты», направленные на выявление экстремальных дефолтных сценариев и экстремальных рыночных ситуаций, в которых имеющихся у ИФР ликвидных ресурсов было бы недостаточно. Другими словами, такие стресс-тесты выявляют, как серьезные стрессовые ситуации будут обеспечиваться ресурсами ликвидности ИФР. ИФР следует сделать выводы о целесообразности подготовки к таким серьезным ситуациям и разнообразным комбинациям факторов, влияющих на эти ситуации. Обратные стресс-тесты требуют моделирования ИФР экстремальных рыночных ситуаций, которые выходят за рамки того, что считается экстремальной, но вероятной рыночной ситуацией, чтобы определить достаточность ресурсов ликвидности при базовых допущениях модели. Моделирование экстремальных рыночных ситуаций помогает ИФР определять пределы своей текущей модели и ресурсов; однако оно требует от ИФР использования оценок при моделировании различных рынков и продуктов. ИФР должна разрабатывать гипотетические экстремальные сценарии и рыночные ситуации, рассчитанные на специфические риски рынков и продуктов, которые она обслуживает. Обратное стресс-тестирование следует рассматривать как полезный инструмент управления риском, но оно не обязательно должно лежать в основе решения ИФР о надлежащем уровне финансовых ресурсов.

3.7.17. *Периодичность стресс-тестирования.* Стресс-тестирование ликвидности должно проводиться ежедневно с использованием стандартных и определенных параметров и допущений. Кроме того, не реже одного раза в месяц ИФР должна проводить всесторонний и тщательный анализ результатов стресс-тестирования сценариев, моделей, а также базовых параметров и допущений ИФР, используемых для обеспечения их соответствия достижению ИФР определенной потребности в ликвидности и ресурсов ликвидности в свете текущей и развивающейся рыночной ситуации. ИФР должна проводить стресс-тестирование чаще, когда рынки неординарно волатильны или менее ликвидны или значительно возрастает размер и концентрация позиций участников.

⁸⁶ См. BCBS, *Principles for sound stress testing practices and supervision*, May 2009.

Полная проверка ИФР модели управления риском ликвидности должна проводиться не реже одного раза в год.

Резервное планирование для непокрытого дефицита ликвидности

3.7.18. В некоторых экстремальных ситуациях ликвидных ресурсов ИФР или ее участников может быть недостаточно для выполнения платежных обязательств ИФР перед ее участниками или платежных обязательств участников ИФР друг перед другом.⁸⁷ В частности, в условиях стресса активы ИФР, которые обычно являются ликвидными, могут оказаться недостаточно ликвидными для получения финансирования в тот же день или период ликвидации может быть продолжительнее, чем ожидалось. ИФР должна определять точные правила и процедуры, позволяющие ИФР проводить расчеты день в день, а при необходимости, внутридневные и многодневные расчеты по платежным обязательствам после отдельного или совместного невыполнения обязательств ее участниками. Эти правила и процедуры должны реагировать на непредсказуемый и потенциально непокрытый дефицит ликвидности и должны предотвращать возврат, аннулирование или задержку в проведении расчета по обязательствам в тот же день. Эти правила и процедуры должны также определять процесс пополнения ИФР ресурсов ликвидности, которые она может использовать при возникновении стресса, чтобы продолжать безопасное и надежное функционирование.

3.7.19. Если ИФР распределяет потенциально непокрытый дефицит ликвидности между своими участниками, то ИФР должна иметь четкие и прозрачные правила и процедуры распределения дефицита. Эти процедуры должны предусматривать договоренности о финансировании между ИФР и ее участниками, распределение дефицита между участниками в соответствии с точной и прозрачной формулой или применение рационирования ликвидности (например, сокращение выплат участникам). Все правила или процедуры распределения должны подробно обсуждаться с участниками и доводиться до их сведения, а также соответствовать нормативным требованиям управления риском ликвидности, предъявляемым участникам. Кроме того, применяя моделирование и другие методы, а также проводя обсуждение с участниками, ИФР должна рассматривать и проверять потенциальные последствия для каждого участника такого распределения риска ликвидности и способность каждого участника обеспечить соответствующую ликвидность.

⁸⁷ Такие экстремальные ситуации могут возникать вследствие непредвиденных операционных проблем или неожиданных быстрых изменений рыночной конъюнктуры.

Расчеты

Одним из основных рисков ИФР является расчетный риск, т.е. риск того, что расчеты не будут проведены, как предполагалось. ИФР подвергается этому риску независимо от того, проводятся ли расчеты по сделке по книгам ИФР, по книгам другой ИФР или по книгам сторонней организации (например, центрального или коммерческого банка). Изложенный далее комплекс принципов содержит руководящие указания о (а) завершенности расчетов, (b) денежных расчетах и (с) фактических поставках.

Принцип 8: Завершенность расчетов

ИФР должна обеспечивать завершенность расчетов как минимум к концу дня зачисления платежа. В тех случаях, когда это необходимо или предпочтительно, ИФР должна обеспечивать завершенность расчетов в течение операционного дня или в режиме реального времени.

Ключевые соображения

1. *Правила и процедуры ИФР должны точно определять момент, когда расчеты завершены.*
2. *ИФР должна производить окончательные расчеты не позднее окончания дня зачисления платежа, предпочтительно – в течение операционного дня или в режиме реального времени, чтобы уменьшить расчетный риск. СКП или СРЦБ должна рассмотреть возможность использования РБРВ или мультипакетной обработки в течение расчетного дня.*
3. *ИФР должна точно определять момент, после которого непроведенные платежи, невыполненные платежные поручения или другие обязательства не подлежат отзыву участником.*

Пояснительная записка

3.8.1. ИФР должна обеспечивать завершенность расчетов по платежным поручениям, поручениям о передаче или другим обязательствам. Под завершенными расчетами понимается безотзывная и безусловная передача актива или финансового инструмента или выполнение обязательства ИФР или ее участниками в соответствии с условиями базового контракта.⁸⁸ Платежное поручение, поручение о передаче или другое обязательство, которое ИФР принимает для проведения расчетов в соответствии со своими правилами и процедурами, должно быть выполнено с завершенностью на плановую дату зачисления платежа⁸⁹. Датой зачисления платежа является день, когда должно быть выполнено платежное поручение, поручение о передаче или другое обязательство и соответствующие денежные средства и ценные бумаги переданы участнику-получателю.⁹⁰ Завершение расчетов до окончания даты

⁸⁸ Окончательные расчеты (или завершенность расчетов) представляют собой юридически определенный момент времени. См. также Принцип 1 о правовой основе.

⁸⁹ Дата валютирования (дата зачисления платежа) при проведении расчетов ИФР не обязательно совпадает с точной календарной датой, если ИФР практикует расчеты в ночное время.

⁹⁰ Данный принцип не должен препятствовать ИФР предоставлять возможность введения данных о сделке до наступления даты зачисления платежа.

зачисления платежа важно, поскольку перенос окончательных расчетов на следующий операционный день может создавать кредитное давление и давление на ликвидность для участников ИФР и других заинтересованных сторон и являться потенциальным источником системного риска. Если это необходимо или желательно, ИФР должна обеспечивать завершенность расчетов в течение операционного дня или в режиме реального времени для снижения системного риска.

3.8.2. Несмотря на то, что некоторые ИФР гарантируют проведение расчетов, данный принцип не требует, чтобы ИФР обязательно предоставляла такие гарантии. Вместо этого данный принцип требует, чтобы ИФР точно определяла момент, когда расчеты по платежному поручению, поручению о передаче или другому обязательству завершены, и завершала процесс расчетов не позднее окончания даты зачисления платежа, а желательно – раньше в течение даты зачисления платежа. К тому же данный принцип не предназначен для исключения нарушений в поставке при торговле ценными бумагами.⁹¹ Появление несистемного количества таких нарушений, потенциально нежелательное, само по себе не может интерпретироваться как неудовлетворительное по данному принципу⁹². Однако, ИФР должна принимать меры для снижения как рисков, так и последствий нарушений в поставке ценных бумаг (см. Принцип 4 о кредитном риске, Принцип 7 о риске ликвидности и другие соответствующие принципы).

Завершенность расчетов

3.8.3. Правила и процедуры ИФР должны точно определять момент, когда расчеты завершены. Точное определение момента, когда расчеты становятся окончательными, в значительной мере помогает при сценарии упорядоченного прекращения функционирования, так как быстро определяются позиции участника и других заинтересованных сторон.

3.8.4. В основном, завершенность определяется правилами и законодательной базой ИФР. Для того, чтобы сделка считалась завершенной, правовая основа ИФР, в том числе закон о несостоятельности, должна подтверждать выполнение платежного поручения, поручения о передаче или другого обязательства между ИФР и участниками системы или между участниками. ИФР должна принимать разумные меры для подтверждения эффективности трансграничного признания и защиты завершенности межсистемных расчетов, особенно при создании планов восстановления или упорядоченного прекращения деятельности, или в случае предоставления соответствующим компетентным органам информации, связанной с его реорганизацией. Вследствие сложности правовых структур и правил систем, особенно в контексте трансграничных расчетов, если правовые структуры не гармонизированы, для определения момента завершенности, как правило, необходимо обоснованное юридическое заключение (см. также Принцип 1 о правовой основе).

⁹¹ Такие нарушения поставки, как правило, происходят вследствие нарушения связи между контрагентами, операционных проблем при поставке ценных бумаг или невозможности приобретения конкретной ценной бумаги, связанной с торговой сделкой, к определенному моменту времени.

⁹² На некоторых рынках участники могут принять соглашение о внеплановой поставке до окончательного расчета по сделке.

Расчеты в день заключения сделки

3.8.5. Процессы ИФР должны как минимум обеспечивать проведение окончательных расчетов не позднее окончания даты зачисления платежа. Это означает, что все платежные поручения, поручения о передаче или другие обязательства, переданные ИФР и принятые ею в соответствии с критериями управления риском и другими установленными критериями приема, должны быть выполнены в запланированную дату зачисления платежа. ИФР, не разработанная для обеспечения завершенности расчетов в дату зачисления платежа (или расчетов в день заключения сделки), не удовлетворяет данному принципу, даже если дата расчета по сделке переносится назад на дату зачисления платежа после расчетов. Причиной этого в большинстве систем является отсутствие уверенности в том, что окончательные расчеты будут проведены в дату зачисления платежа, как ожидалось. Кроме того, перенос окончательных расчетов на следующий операционный день может повлечь за собой возникновение однодневных рисков. Например, если СРЦБ или ЦКА осуществляет денежные расчеты, используя инструменты или методы, предусматривающие расчеты на следующий день, невыполнение участником своих расчетных обязательств в период между началом и завершенностью расчетов может подвергать ИФР и других ее участников значительным кредитным рискам и рискам ликвидности.⁹³

Расчеты в течение операционного дня

3.8.6. В зависимости от вида поручений или обязательств, расчеты по которым осуществляет ИФР, использование расчетов в течение операционного дня, будь то в форме мультипакетной обработки или в режиме реального времени, может быть необходимо или желательно для уменьшения расчетного риска.⁹⁴ По существу, некоторые типы ИФР, такие как СКП и СРЦБ, должны обеспечивать окончательные расчеты в течение операционного дня благодаря мультипакетной обработке или расчетам в системе BPPB. Расчеты в системе BPPB представляют собой выполнение расчета в режиме реального времени по платежам, поручениям о переводе или другим обязательствам по отдельности в порядке поступления. Пакетными расчетами являются расчеты по группам платежей, поручениям о переводе или обязательствам в один или несколько моментов времени, часто заранее установленных, в течение операционного дня. При проведении пакетных расчетов период между принятием и окончательным расчетом по транзакциям должен быть непродолжительным.⁹⁵ Для ускорения расчетов ИФР должна рекомендовать своим участникам представлять документы по транзакции своевременно. Кроме того, для подтверждения завершенности расчетов ИФР должна информировать своих участников об окончательных остатках на их счетах и, если возможно, о дате и времени расчета, в возможно короткий срок, желательно в режиме реального времени.

⁹³ В большинстве случаев расчеты на следующий день в конце недели сопряжены с риском многодневных расчетов.

⁹⁴ В частности, завершенность в течение операционного дня или в режиме реального времени иногда необходима для реализации денежно-кредитной политики или проведения платежных операций, расчетов по компенсационным сделкам, требований ЦКА о внесении дополнительных гарантийных депозитов в течение операционного дня или поддержания надежных и эффективных трансграничных связей между ЦДЦБ, выполняющими расчетные функции.

⁹⁵ В определенных ситуациях расчеты по сделкам могут проводиться на основе брутто несколько раз в течение операционного дня. Такой порядок расчетов, как правило связан, с нештатными ситуациями.

3.8.7. Применение мультипакетной обработки или ВРРВ обуславливает различные компромиссы. В частности, мультипакетная обработка на основе механизма ОНР может подвергать участников расчетным рискам в течение периода, на который отложены расчеты. Если эти риски недостаточно хорошо контролируются, то они могут приводить к неспособности одного или нескольких участников выполнять свои финансовые обязательства. Многократные пакетные расчеты в дату зачисления платежа могут способствовать уменьшению этих рисков. И наоборот, хотя система ВРРВ может снижать или исключать эти расчетные риски, она требует наличия у участников достаточной ликвидности для покрытия всех входящих платежей, а потому может обуславливать необходимость в относительно больших суммах ликвидности в течение операционного дня. Эта ликвидность может поступать из разных источников, в том числе в виде остатков на счетах в центральном банке или коммерческом банке, входящих платежей и кредитов в течение операционного дня. Система РБРВ может сократить свои потребности в ликвидности, введя очереди или другие механизмы сбережения ликвидности.⁹⁶

Аннулирование непроведенных платежей, поручений о переводе и других обязательств

3.8.8. ИФР должна точно определять момент, после которого неисполненные платежи или поручения о переводе не подлежат отзыву участниками. Как правило, ИФР должна запрещать одностороннее аннулирование принятых и неисполненных платежных поручений, поручений о переводе или других обязательств после определенного момента расчетного дня, чтобы избежать создания рисков ликвидности. Во всех случаях сроки отсечения и правила для исключения должны быть точно определены. Эти правила должны объяснять, что изменения во времени функционирования носят исключительный характер и требуют обоснования в каждом конкретном случае. В частности, ИФР может разрешать продление по причинам, связанным с реализацией денежно-кредитной политики или широкомасштабной дестабилизацией финансовых рынков. Если продления разрешаются участникам, у которых возникли операционные проблемы, для завершения обработки, то участникам должны быть понятны правила одобрения таких продлений и определения их продолжительности.

⁹⁶ См. также CPSS, *New developments in large value payment systems* (КПРС, *Новые возможности систем крупных платежей*), май 2005.

Принцип 9: Денежные расчеты

ИФР должна осуществлять денежные расчеты в средствах центрального банка, если это практически возможно и такие средства имеются. Если средства центрального банка не используются, ИФР должна минимизировать и строго контролировать кредитный риск и риск ликвидности, вызванные использованием средств коммерческих банков.

Ключевые соображения

- 1. Во избежание кредитных рисков и рисков ликвидности ИФР должна проводить денежные расчеты в деньгах центрального банка, когда это возможно и такие средства имеются.*
- 2. Если деньги центрального банка не используются, ИФР должна проводить денежные расчеты, используя расчетный актив, отличающийся низким кредитным риском или риском ликвидности или его не имеющий.*
- 3. Если ИФР проводит расчеты в деньгах коммерческого банка, она должна контролировать, управлять и ограничивать кредитные риски и риски ликвидности, возникающие со стороны коммерческих расчетных банков. В частности, ИФР должна устанавливать для своих расчетных банков строгие критерии, учитывающие, в частности, порядок регулирования и надзора за их деятельностью, кредитоспособность, капитализацию, доступ к ликвидности и операционную надежность, и контролировать соблюдение этих критериев. ИФР также должна осуществлять мониторинг и управление концентрацией кредитных рисков и рисков ликвидности коммерческих расчетных банков.*
- 4. Если ИФР проводит денежные расчеты по собственным книгам, она должна минимизировать и строго контролировать свои кредитные риски и риски ликвидности.*
- 5. Юридические соглашения ИФР с расчетными банками должны точно устанавливать, когда именно проводятся переводы по книгам отдельных расчетных банков, что переводы являются окончательными после выполнения, а также что полученные средства по возможности должны перечисляться как можно быстрее, минимум до конца дня, а в идеальном случае – в течение операционного дня, чтобы обеспечить ИФР и ее участникам возможность управления кредитными рисками и рисками ликвидности.*

Пояснительная записка

3.9.1. Как правило, ИФР приходится проводить денежные расчеты с участниками или между участниками по разным причинам, таким как выполнение отдельных платежных обязательств, финансирование и изъятие средств, взимание и распределение гарантийных депозитов.⁹⁷ Для проведения таких денежных расчетов ИФР может использовать деньги центрального банка

⁹⁷ При этом следует отметить, что расчеты по платежным обязательствам не всегда требуют перечисления денежных средств; в некоторых случаях обязательства могут выполняться путем взаимозачета.

или коммерческого банка. Деньги центрального банка являются обязательством центрального банка, в данном случае в форме депозитов, находящихся в центральном банке, которые могут использоваться для расчетов. Расчеты в деньгах центрального банка обычно предусматривают выполнение расчетных обязательств по книгам центрального банка-эмитента. Деньги коммерческого банка являются обязательством коммерческого банка в форме депозитов, находящихся в коммерческом банке, которые могут использоваться для расчетов. Расчеты в деньгах коммерческого банка обычно проводятся по книгам коммерческого банка. При использовании данной модели ИФР, как правило, открывает счет в одном или нескольких коммерческих расчетных банках и требует от каждого участника открытия счета в одном из них. В некоторых случаях сама ИФР может выполнять функции расчетного банка. При этом денежные расчеты проводятся через счета по книгам ИФР, что может быть сопряжено с финансированием и изъятием средств. При проведении расчетов ИФР также может использовать сочетание денег центрального и коммерческого банка, например, используя деньги центрального банка для финансирования и изъятия средств, а деньги коммерческого банка – для расчетов по отдельным платежным обязательствам.

Кредитный риск и риск ликвидности при проведении денежных расчетов

3.9.2. ИФР и ее участники могут подвергаться кредитному риску и риску ликвидности при проведении денежных расчетов. Кредитный риск может возникать, когда существует возможность невыполнения расчетным банком своих обязательств (например, если расчетный банк становится несостоятельным). Если ИФР проводит расчеты по собственным книгам, участники подвергаются кредитному риску со стороны самой ИФР. Риск ликвидности может возникать при денежных расчетах, если после выполнения платежного обязательства участники или сама ИФР не могут быстро перевести свои активы в расчетном банке в другие ликвидные активы, такие как требования к центральному банку.

Деньги центрального банка

3.9.3. Во избежание кредитных рисков и рисков ликвидности ИФР должна проводить денежные расчеты в деньгах центрального банка, когда это возможно и такие средства имеются. При использовании денег центрального банка платежное обязательство обычно выполняется путем предоставления ИФР или ее участникам прямого требования к центральному банку, т.е. расчета по активу в деньгах центрального банка. Центральные банки имеют самый низкий кредитный риск и являются источником ликвидности в валюте эмиссии. Действительно, одной из основных целей центрального банка является обеспечение надежных и ликвидных расчетов по активу. Однако использование денег центрального банка не всегда возможно. В частности, ИФР или ее участники могут не иметь прямого доступа ко всем счетам в центральном банке и его платежным услугам. Мультивалютная ИФР, имеющая доступ ко всем счетам в центральном банке и его платежным услугам, может обнаружить, что некоторые платежные услуги центрального банка не оказываются или не обеспечивают завершенности в тот момент, когда ей необходимо провести денежные расчеты.

Деньги коммерческого банка

3.9.4. Если деньги центрального банка не используются, ИФР должна проводить денежные расчеты, используя расчетный актив, отличающийся низким кредитным риском или риском ликвидности или его не имеющий. Альтернативой использованию денег центрального банка является использование денег коммерческого банка. При проведении расчетов в деньгах коммерческого банка платежное обязательство обычно выполняется путем предоставления ИФР или ее участникам прямого требования к соответствующему коммерческому банку. Для проведения расчетов в деньгах коммерческого банка ИФР и ее участники должны открывать счета как минимум в одном коммерческом банке и иметь на них остатки в течение операционного дня и/или однодневные остатки. Однако использование денег коммерческого банка для выполнения платежных обязательств может подвергать ИФР и ее участников дополнительным кредитным рискам и рискам ликвидности. В частности, если коммерческий банк, который проводит расчеты, становится несостоятельным, то ИФР и ее участники могут не иметь доступа к своим расчетным средствам или возможности использовать свои средства в полном объеме.

3.9.5. Если ИФР использует коммерческий банк для проведения денежных расчетов, она должна контролировать, управлять и ограничивать кредитный риск и риск ликвидности, возникающий со стороны коммерческого банка. В частности, ИФР должна ограничивать вероятность риска невыполнения обязательств коммерческим банком, а также потенциальные потери и давление на ликвидность, которым она подверглась бы в случае их невыполнения. ИФР должна устанавливать для своих коммерческих расчетных банков строгие критерии, принимающие во внимание, в частности, порядок регулирования и надзора за их деятельностью, кредитоспособность, капитализацию, доступ к ликвидности и операционную надежность, и контролировать соблюдение этих критериев. Коммерческий расчетный банк должен являться объектом эффективного банковского регулирования и надзора. Он должен быть кредитоспособен, иметь высокую капитализацию и обширные источники ликвидности на рынке или в центральном банке-эмитенте.

3.9.6. Кроме того, ИФР должна принимать дополнительные меры для ограничения своих кредитных рисков и давления на ликвидность, диверсифицируя риск невыполнения обязательств коммерческим расчетным банком, если это целесообразно, за счет использования нескольких коммерческих банков. Однако в некоторых юрисдикциях может иметься лишь один коммерческий расчетный банк, отвечающий критериям кредитоспособности и операционной надежности. К тому же даже при использовании нескольких коммерческих расчетных банков степень диверсификации риска зависит от распределения или концентрации участников, использующих различные коммерческие расчетные банки, и величины обязательств этих участников.⁹⁸ ИФР должна в полном объеме осуществлять мониторинг и управление видами и концентрацией рисков коммерческих расчетных банков и оценивать потенциальные потери и

⁹⁸ Концентрация риска, которому ИФР подвергается со стороны коммерческого банка, может дополнительно усугубляться, если коммерческий расчетный банк выполняет различные функции для ИФР. Например, ИФР может использовать определенный коммерческий расчетный банк, который одновременно является участником ИФР в области депонирования и инвестирования средств, депонирования и перевода ценных бумаг и предоставления дополнительных ликвидных ресурсов. См. Принцип 7 о риске ликвидности.

давление на ликвидность для себя и своих участников в случае невыполнения обязательств коммерческим расчетным банком, на долю которого приходится наибольшая часть операций.

Расчеты по книгам ИФР

3.9.7. Если денежные расчеты не осуществляются в деньгах центрального банка и ИФР проводит денежные расчеты по собственным книгам, то она должна минимизировать и строго контролировать кредитный риск и риск ликвидности. При таком порядке расчетов ИФР открывает для участников кассовые счета и расчетные обязательства выполняются путем предоставления участникам ИФР прямого требования к самой ИФР. Вследствие этого кредитный риск и риск ликвидности, присущие требованиям к ИФР, непосредственно связаны с общим кредитным риском и риском ликвидности ИФР. Одним из способов минимизации этих рисков является ограничение ИФР своей деятельности и клиринговых и расчетных операций, а также сопутствующих процессов. Кроме того, для проведения расчетов по платежным обязательствам ИФР может быть учрежден в качестве специализированной поднадзорной финансовой организации и открывать кассовые счета только для участников.⁹⁹ В некоторых случаях ИФР может дополнительно уменьшать риски, предъявляя участникам требование о финансировании ими своих кассовых счетов в ИФР и изъятии с них средств с использованием денег центрального банка. В этом случае ИФР может обеспечивать расчеты, которые она проводит по собственным книгам, остатками на своем счете в центральном банке.

Завершенность перевода средств между расчетными счетами

3.9.8. При проведении расчетов с использованием денег центрального банка или коммерческого банка одним из критических вопросов является определение момента завершенности перевода средств (см. также Принцип 1 о правовой основе и Принцип 8 о завершенности расчетов). Для этой цели юридические соглашения ИФР с расчетными банками должны точно устанавливать, когда именно проводятся переводы по книгам отдельных расчетных банков, что переводы являются окончательными после выполнения, а также что полученные средства должны перечисляться как можно быстрее, как минимум, до конца дня, а в идеальном случае – в течение операционного дня, чтобы обеспечить ИФР и ее участникам возможность управления кредитными рисками и рисками ликвидности. Если ИФР проводит денежные расчеты в течение операционного дня (например, для взимания гарантийных депозитов в течение операционного дня), то схема должна обеспечивать завершенность в режиме реального времени или завершенность в течение операционного дня в сроки, когда ИФР намерена провести денежные расчеты.

⁹⁹ В зависимости от местного законодательства такие специализированные организации могут быть обязаны получать банковские лицензии и являться объектами пруденциального надзора.

Принцип 10: Фактическая поставка

ИФР должна четко определять свои обязательства по поставке реальных инструментов или товаров, а также выявлять, контролировать и управлять рисками, связанными с фактической поставкой.

Ключевые соображения

1. *Правила ИФР должны точно определять ее обязательства по фактической поставке инструментов или товаров.*
2. *ИФР должна выявлять, контролировать и управлять рисками и издержками, связанными с хранением и фактической поставкой инструментов или товаров.*

Пояснительная записка

3.10.1. ИФР может проводить расчеты по сделкам, используя фактическую поставку, т.е. поставку актива, такого как реальный инструмент или товар.¹⁰⁰ В частности, расчеты по фьючерсным контрактам, клиринг по которым осуществляет ЦКА, могут разрешать или требовать фактической поставки базового финансового инструмента или товара. ИФР, которая проводит расчеты с фактической поставкой, должна иметь правила, четко определяющие ее обязанности по фактической поставке инструментов или товаров.¹⁰¹ Кроме того, ИФР должна выявлять, контролировать и управлять рисками и издержками, связанными с хранением и фактической поставкой инструментов или товаров.

Правила, определяющие обязательства ИФР

3.10.2. Правила ИФР должны точно определять ее обязательства по фактической поставке инструментов или товаров. Обязательства, которые может принимать ИФР в отношении фактической поставки, варьируют в зависимости от видов активов, расчеты по которым проводит ИФР. ИФР должна точно определять, какие категории активов она принимает для фактической поставки, а также процедуры поставки каждого из этих видов. Кроме того, ИФР должна точно указывать, обязана ли она осуществлять или получать фактические поставки или возмещать участникам убытки, понесенные в процессе поставки. Наличие точных правил фактических поставок позволяет ИФР и ее участникам принимать надлежащие меры для уменьшения рисков, вызванных такими фактическими поставками. ИФР должна обеспечивать понимание участниками своих обязательств и процедур фактической поставки.

¹⁰⁰ Примерами реальных инструментов, которые могут быть предусмотрены данным принципом, являются ценные бумаги, коммерческие бумаги и другие долговые инструменты, выпущенные в бумажной форме.

¹⁰¹ Термин «фактическая поставка» на рынке кредитных дефолтных свопов, как правило, подразумевает процесс, в рамках которого покупатель контракта на кредитный дефолтный своп «поставляет» инструмент продавцу после кредитного события, что не обязательно означает поставку инструмента в бумажной форме. Этот вид «фактической поставки» выходит за рамки данного принципа. К имобилизованным и дематериализованным ценным бумагам, представленным в обычной рыночной практике, относится Принцип 11 о ЦДЦБ.

Риск хранения и поставки

3.10.3. ИФР должна выявлять, контролировать и управлять рисками и издержками, связанными с хранением и фактической поставкой инструментов и товаров. Проблемы, связанные с поставкой, могут в частности возникать, когда производный контракт требует фактической поставки базового инструмента или товара. ИФР должна планировать фактические поставки и управлять ими, определяя приемлемые реальные инструменты или товары, пригодность альтернативных пунктов поставки или активов, правила складских операций, а при необходимости и сроки поставки. Если ИФР отвечает за складское хранение и транспортировку товара, то она должна учитывать конкретные особенности товара (например, необходимость хранения скоропортящихся товаров в особых условиях температуры и влажности).

3.10.4. ИФР должна иметь надлежащие процессы, процедуры и средства контроля для управления рисками хранения и поставки реальных активов, такими как риск кражи, утраты, фальсификации или повреждения активов. Принципы и процедуры ИФР должны обеспечивать, чтобы учет ИФР реальных активов точно отражал имеющиеся активы, например, за счет разделения обязанностей по погрузке и разгрузке реальных активов и ведению учета. ИФР также должна иметь надлежащие принципы и процедуры подбора персонала для работы с реальными активами и предусматривать необходимые проверки до найма и проведение профессиональной подготовки. Кроме того, ИФР должна принимать другие меры, такие как страхование и выборочная ревизия складов для уменьшения рисков хранения и поставки (исключая риск принципала).

Сопоставление поставок и получений участниками

3.10.5. В некоторых случаях ИФР, обслуживающая товарный рынок, может снижать риски, связанные с фактическими хранением и поставкой товаров, сопоставляя участников, имеющих обязательства по поставке, с участниками, которые должны получать товары, что позволяет исключить ее прямое участие в процессе хранения и поставки. В таких случаях юридические обязательства по поставке должны быть точно определены правилами, в том числе правилами, действующими при невыполнении обязательств, и соответствующими договорами. В частности, ИФР должна устанавливать, имеет ли право на возмещение убытков со стороны ИФР участник-получатель или участник-поставщик в случае утраты. Кроме того, ИФР, получившая гарантийные депозиты, не должна возвращать гарантийные позиции таких участников до подтверждения выполнения ими обоими своих обязательств. ИФР должна контролировать выполнение участниками своих обязательств и по возможности обеспечивать, чтобы ее участники располагали системами и ресурсами, необходимыми для выполнения ими обязательств по фактической поставке.

Центральные депозитарии ценных бумаг и расчетные системы обмена на стоимость

ЦДЦБ и расчетные системы обмена на стоимость подвергаются уникальным рискам, связанным с их функционированием и структурой. Хотя характер и содержание деятельности ЦДЦБ варьируют в зависимости от юрисдикции и рыночной практики, он играет критическую роль в защите ценных бумаг и помогает обеспечивать добросовестность сделок с ценными бумагами. Аналогичным образом, расчетная система обмена на стоимость имеет критическое значение в снижении риска принципала, увязывая между собой завершенность расчетов по разным обязательствам. Следующие два принципа обеспечивают особые руководящие указания для ЦДЦБ и расчетных систем обмена на стоимость.

Принцип 11: Центральные депозитарии ценных бумаг

ЦДЦБ должен определять правила и процедуры, позволяющие обеспечивать безопасность, минимизировать и осуществлять управление рисками, связанными с хранением и передачей ценных бумаг. ЦДЦБ должен хранить ценные бумаги в иммобилизованной или дематериализованной форме для их бездокументарной передачи.

Ключевые соображения

- 1. ЦДЦБ должен иметь надлежащие правила, процедуры и средства контроля, в том числе надежные методы учета, позволяющие защищать права эмитентов и держателей ценных бумаг, противодействовать несанкционированному созданию или удалению ценных бумаг и проводить периодическую и как минимум ежедневную сверку эмиссий ценных бумаг, которые в нем находятся.*
- 2. ЦДЦБ должен запрещать наличие овердрафтов и дебетовых остатков на счетах ценных бумаг.*
- 3. ЦДЦБ должен хранить ценные бумаги в иммобилизованной или дематериализованной форме для их передачи в бездокументарной форме. При необходимости ЦДЦБ должен создавать стимулы иммобилизации или дематериализации ценных бумаг.*
- 4. ЦДЦБ должен защищать активы от депозитарного риска с помощью надлежащих правил и процедур, не противоречащих его законодательной базе.*
- 5. ЦДЦБ должен использовать надежную систему, обеспечивающую сегрегацию собственных активов и ценных бумаг ЦДЦБ от активов и ценных бумаг его участников. Если это не противоречит законодательной базе, ЦДЦБ должен операционно обеспечивать сегрегацию ценных бумаг, принадлежащих клиентам участников, в книгах участников и содействовать передаче активов клиентов.*
- 6. ЦДЦБ должен выявлять, измерять, контролировать и управлять своими рисками по другим направлениям деятельности, которыми он может заниматься; для исследования этих рисков может потребоваться использование дополнительных механизмов.*

Пояснительная записка

3.11.1. ЦДЦБ представляет собой организацию, которая открывает счета ценных бумаг, а во многих странах выполняет и функции СРЦБ. Кроме того, ЦДЦБ оказывает централизованные услуги по безопасному хранению и обслуживанию активов, которые могут включать выполнение корпоративных решений и проведение погашений, и играет важную роль в обеспечении добросовестности эмиссии ценных бумаг.¹⁰² Ценные бумаги могут находиться в ЦДЦБ в реальной (но иммобилизованной) форме или дематериализованной форме (т.е. в виде электронных записей). Конкретные виды деятельности ЦДЦБ варьируют в зависимости от юрисдикции и рыночной практики. В частности, ЦДЦБ может являться официальным реестродержателем ценным бумаг и вести учет юридических прав собственности на ценные бумаги; однако в некоторых случаях официальным реестродержателем может являться другая организация. Кроме того, деятельность ЦДЦБ может варьировать в зависимости от того, работает ли он в юрисдикции, где предусмотрено прямое или косвенное владение или их сочетание.¹⁰³ ЦДЦБ должен иметь точные и всеобъемлющие правила и процедуры, обеспечивающие, чтобы ценные бумаги, находящиеся у него по поручению участников, надлежащим образом учитывались в его книгах и были защищены от рисков, связанных с другими услугами, которые оказывает ЦДЦБ.

Правила, процедуры и средства контроля для обеспечения добросовестной эмиссии ценных бумаг

3.11.2. Охрана прав эмитентов и держателей ценных бумаг является неотъемлемой составляющей упорядоченного функционирования рынка ценных бумаг. Поэтому ЦДЦБ должен применять соответствующие правила, процедуры и средства контроля, позволяющие защищать права эмитентов и держателей ценных бумаг, противодействовать несанкционированному созданию или удалению ценных бумаг и проводить периодическую сверку эмиссий ценных бумаг, которые в нем находятся. В частности, ЦДЦБ должен применять надежные методы учета, проводить постоянный аудит, чтобы обеспечить правильность записей и полный учет своих эмиссий ценных бумаг. Если ЦДЦБ регистрирует учет ценных бумаг (самостоятельно или совместно с другими организациями), то он должен проверять и учитывать первоначальную эмиссию ценных бумаг и обеспечивать своевременную передачу новых эмиссий ценных бумаг. Для дополнительного обеспечения добросовестности эмиссий ценных бумаг ЦДЦБ должен проводить периодическую, не реже одного раза в день сверку итоговых цифр по эмиссиям ценных бумаг для каждого эмитента (или его эмиссионного агента) и убеждаться, что общее количество ценных бумаг определенного выпуска, зарегистрированных в ЦДЦБ, равно количеству ценных бумаг данного выпуска, указанному в книгах ЦДЦБ. Сверка может требовать согласования с другими организациями, если

¹⁰² В том случае, когда юридическое лицо, квалифицируемое как ЦДЦБ или СРЦБ, не занимается хранением или содействием хранению активов или залогового обеспечения, принадлежащих его участникам, ЦДЦБ или СРЦБ, как правило, не обязаны осуществлять управление безопасным хранением таких активов или залогового обеспечения.

¹⁰³ При наличии системы прямого владения каждый бенефициар или прямой владелец ценной бумаги известен ЦДЦБ или эмитенту. В некоторых странах наличие системы прямого владения является законодательным требованием. Альтернативная система косвенного владения использует многоуровневую схему хранения и передачи права собственности на ценные бумаги (или передачи других аналогичных прав на них), при которой инвесторы идентифицируются только на уровне их депозитария или посредника. В обоих случаях перечень акционеров должен вести эмитент, ЦДЦБ, реестродержатель ценных бумаг или трансфертный агент.

ЦДЦБ не регистрирует эмиссию ценных бумаг (или не является единственным реестродержателем) или не является официальным реестродержателем. Например, если эмитент (или его эмиссионный агент) является единственной организацией, которая может проверить общее количество ценных бумаг отдельного выпуска, то важно, чтобы ЦДЦБ и эмитент сотрудничали для обеспечения соответствия количества ценных бумаг, находящихся в обращении в системе, объему эмиссии в данной системе. Если ЦДЦБ не является официальным реестродержателем эмитента ценных бумаг, то необходимо проведение сверки с официальным реестродержателем ценных бумаг.

Овердрафты и дебетовые остатки на счетах ценных бумаг

3.11.3. ЦДЦБ должен запрещать наличие овердрафтов и дебетовых остатков на счетах ценных бумаг, чтобы избежать кредитного риска и противодействовать возможному созданию ценных бумаг. Если бы ЦДЦБ разрешал наличие овердрафта или дебетового остатка на счете ценных бумаг участника при кредитовании счета ценных бумаг другого участника, ЦДЦБ фактически создавал бы ценные бумаги и оказывал влияние на добросовестность выпуска ценных бумаг.

Иммобилизация и дематериализация

3.11.4. ЦДЦБ может хранить ценные бумаги в физической или дематериализованной форме.¹⁰⁴ Ценные бумаги, хранящиеся в физической форме, могут передаваться путем фактической поставки или иммобилизовываться и передаваться в бездокументарной форме.¹⁰⁵ Однако хранение и передача реальных ценных бумаг приводят к возникновению дополнительных рисков и издержек, таких как риск уничтожения или кражи сертификатов, повышение стоимости обработки и увеличение времени, необходимого для клиринга и расчетов по операциям с ценными бумагами. Путем иммобилизации ценных бумаг и передачи их в бездокументарной форме ЦДЦБ может повысить эффективность за счет большей автоматизации и снизить риск ошибок и задержек при обработке.¹⁰⁶ Дематериализация ценных бумаг исключает риск разрушения или кражи сертификатов. Поэтому ЦДЦБ должен хранить ценные бумаги в иммобилизованной или дематериализованной форме и передавать их в бездокументарной форме.¹⁰⁷ Для упрощения иммобилизации всех реальных ценных бумаг определенного выпуска может быть выпущена глобальная нота, представляющая весь выпуск. Однако в некоторых случаях иммобилизация или дематериализация в ЦДЦБ может быть юридически или практически невозможна. В частности, законодательные требования могут ограничивать возможность проведения или

¹⁰⁴ Дематериализация подразумевает исключение реальных сертификатов или документов о праве собственности на ценные бумаги, вследствие чего ценные бумаги существуют только в учетной документации.

¹⁰⁵ Иммобилизация обозначает концентрацию местонахождения ценных бумаг в депозитарии и передачу права собственности в бездокументарной форме.

¹⁰⁶ Повышение эффективности за счет проведения бездокументарных расчетов также может способствовать формированию более ликвидных рынков ценных бумаг.

¹⁰⁷ Кроме того, передача в бездокументарной форме способствует расчету по ценным бумагам с помощью механизма ПпО, тем самым уменьшая или исключая риск принципала при проведении расчетов (см. также Принцип 12 о расчетных системах обмена на стоимость).

степень иммобилизации и дематериализации. В таких случаях ЦДЦБ должен стимулировать иммобилизацию или дематериализацию ценных бумаг.¹⁰⁸

Защита активов

3.11.5. ЦДЦБ должен защищать активы от депозитарного риска, включая риск потерь вследствие небрежности ЦДЦБ, злоупотребления активами, мошенничества, плохого управления, неадекватного учета или неспособности защищать интересы участника в ценных бумагах, а также вследствие несостоятельности ЦДЦБ или требований, предъявляемых ЦДЦБ кредиторами. ЦДЦБ должен иметь правила и процедуры, соответствующие его законодательной базе, и надежные средства внутреннего контроля для достижения этих целей.¹⁰⁹ При необходимости ЦДЦБ должен рассматривать возможность страхования или применения других компенсационных схем для защиты участников от незаконного присвоения, уничтожения и кражи ценных бумаг.

3.11.6. ЦДЦБ должен использовать надежную систему, которая обеспечивает сегрегацию активов, принадлежащих ЦДЦБ, от ценных бумаг, принадлежащих его участникам. Кроме того, ЦДЦБ должен отделять ценные бумаги участников от ценных бумаг других участников, открывая отдельные счета. Поскольку право на ценные бумаги, как правило, зарегистрировано в ЦДЦБ, часто подлинный владелец ценной бумаги или владелец ценных бумаг на юридическом основании не участвует в системе напрямую. Вместо этого владелец устанавливает отношения с участниками ЦДЦБ (или другими посредниками), которые оказывают услуги по безопасному хранению и административные услуги, связанные с хранением и передачей ценных бумаг по поручению клиентов. Если это предусмотрено законодательной базой, ЦДЦБ должен также операционно обеспечивать сегрегацию ценных бумаг, принадлежащих клиентам участников, в книгах участников и содействовать передаче активов другим участникам.¹¹⁰ Сегрегация счетов, как правило, помогает обеспечить необходимую защиту от требований кредиторов ЦДЦБ или требований кредиторов участника в случае его несостоятельности.

Другие виды деятельности

3.11.7. Если ЦДЦБ оказывает другие услуги помимо безопасного хранения и администрирования ценных бумаг, то он должен выявлять, измерять, контролировать и управлять рисками, связанными с такими видами деятельности, особенно кредитные риски и риски ликвидности, в соответствии с принципами, изложенными в настоящем докладе. Для управления этими рисками могут потребоваться дополнительные механизмы, в том числе необходимость юридического отделения ИФР от других видов деятельности. В частности, ЦДЦБ, который является оператором СРЦБ, может централизованно предоставлять ценные бумаги в кредит, чтобы содействовать своевременным расчетам и сократить количество непроведенных расчетов, или оказывать другие услуги, поддерживающие рынок двухстороннего

¹⁰⁸ Кроме того, компетентные органы будут играть определенную роль в создании необходимой базы иммобилизации или дематериализации.

¹⁰⁹ Компетентные органы будут играть определенную роль в создании необходимой базы для защиты активов участников ЦДЦБ и их клиентов.

¹¹⁰ Права и интересы клиентов в ценных бумагах, находящихся у участника или в ЦДЦБ, будут зависеть от действующей законодательной базы. В некоторых юрисдикциях ЦДЦБ могут быть обязаны вести учет, позволяющий идентифицировать ценные бумаги клиентов, независимо от принятой системы владения.

кредитования ценными бумагами. Если ЦДЦБ выступает в качестве принципала при проведении операции кредитования ценными бумагами, то он должен выявлять, контролировать и управлять своими рисками, включая потенциальные кредитные риски и риски ликвидности, в ситуациях, предусмотренных Принципами 4 и 7. Например, ценные бумаги, предоставленные ЦДЦБ в кредит, могут быть не возвращены, когда они необходимы, вследствие невыполнения обязательств контрагентом, операционного сбоя или юридических трудностей. В этом случае ЦДЦБ будет вынужден приобретать предоставленные в кредит ценные бумаги на рынке, возможно, с дополнительными издержками, тем самым подвергая ЦДЦБ кредитному риску и риску ликвидности.¹¹¹

¹¹¹ См. также CPSS, *Strengthening repo clearing and settlement arrangements* (КПРС, *Совершенствование методов клиринга и расчетов по репо*), September 2010.

Принцип 12: Расчетные системы обмена на стоимость

Если ИФР осуществляет расчеты по сделкам, включающие расчеты по двум взаимосвязанным обязательствам (например, сделкам с ценными бумагами или валютным сделкам), то она должна исключать риск принципала, производя окончательные расчеты по одному обязательству после окончательных расчетов по другому обязательству.

Ключевые соображения

1. ИФР, которая является расчетной системой обмена на стоимость, должна исключать риск принципала, обеспечивая проведение окончательных расчетов по одному обязательству, если и только если проведены окончательные расчеты по связанному с ним обязательству, независимо от того, проводит ли ИФР расчеты на основе брутто или нетто, а также от момента наступления завершенности.

Пояснительная записка

3.12.1. Расчеты ИФР по финансовой операции могут включать расчеты по двум взаимосвязанным обязательствам, таким как поставка ценных бумаг против оплаты наличными или ценными бумагами или поставка валюты против поставки другой валюты.¹¹² В этом контексте риск принципала может возникать, когда одно обязательство выполнено, а другое нет (например, ценные бумаги поставлены, а платеж не получен). Поскольку риск принципала касается полной стоимости операции, значительные потери по кредиту, а также значительное давление на ликвидность могут возникать вследствие невыполнения обязательств контрагентом или, в более общем плане, невыполнения расчетов по обоим взаимосвязанным обязательствам. Кроме того, невыполнение расчетных обязательств может обуславливать высокую восстановительную стоимость (т.е. нереализованную прибыль по невыполненному контракту или стоимость замещения первоначального контракта по рыночным ценам, которые могут быстро меняться в периоды стресса). ИФР должна исключать или уменьшать эти риски за счет использования расчетного механизма ПпО, ПпП или ОпО.¹¹³

Увязка окончательных расчетов по обязательствам

3.12.2. ИФР, представляющая собой расчетную систему обмена на стоимость, должна исключать риск принципала, увязывая окончательные расчеты по одному обязательству с окончательными расчетами по другому обязательству за счет применения соответствующего расчетного механизма DvP, DvD или PvP (см. также Принцип 4 о кредитном риске, Принцип 7 о риске ликвидности и Принцип 8 о завершенности расчетов). Расчетный механизм

¹¹² В некоторых случаях расчеты по операции могут не включать платеж, например, когда речь идет о предоставлении залогового обеспечения или перемещении ценных бумаг. Кроме того, расчеты по операции могут включать два или более взаимосвязанных обязательств, например, при замене части залогового обеспечения, когда используются различные ценные бумаги, или выплате премии, относящейся к кредитованию ценными бумагами в двух валютах. Описанные случаи не противоречат данному принципу.

¹¹³ Несмотря на то, что механизмы DvP, DvD и PvP исключают риск принципала, они не исключают риск того, что невыполнение обязательств участником может приводить к системным сбоям, в том числе диспропорциям ликвидности.

DvP, DvD или PvP исключает риск принципала, обеспечивая, чтобы окончательные расчеты по одному обязательству проводились, если и только если проводятся окончательные расчеты по связанному с ним обязательству. Если ИФР осуществляет расчеты, используя расчетный механизм DvP, DvD или PvP, то она должна выполнять с его помощью значительную долю обязательств. В частности, на рынке ценных бумаг расчетный механизм DvP увязывает перевод ценных бумаг и перечисление средств таким образом, чтобы обеспечить поставку, если и только если перечисляется соответствующий платеж.¹¹⁴ DvP может и должна обеспечиваться как на первичном, так и на вторичном рынке. Выполнение двух обязательств могут достигаться несколькими способами в зависимости от того, как проводятся расчеты по сделкам или обязательствам - на основе брутто (сделка за сделкой) или на основе нетто, и момента наступления завершенности.

Модели расчетов брутто и нетто по обязательствам

3.12.3. Окончательные расчеты по двум взаимосвязанным обязательствам могут производиться на основе брутто (сделка за сделкой) или на основе нетто.¹¹⁵ Например, СРЦБ может осуществлять перевод как ценных бумаг, так и денежных средств на основе брутто в течение всего расчетного дня. В качестве альтернативы СРЦБ может осуществлять переводы ценных бумаг на основе брутто в течение всего дня, а перечисление денежных средств – на основе нетто в конце дня или в определенные моменты в течение дня. Кроме того, СРЦБ может переводить и ценные бумаги, и денежные средства на основе нетто в конце дня или в определенные моменты в течение дня. Независимо от того, производит ли ИФР расчеты на основе брутто или нетто, правовая, договорная и техническая основа и принципы управления риском должны обеспечивать, чтобы расчеты по обязательству являлись окончательными, если и только если являются окончательными расчеты по другому обязательству.

Выбор времени проведения расчетов

3.12.4. DvP, DvD и PvP могут обеспечиваться за счет проведения расчетов в разное время. DvP, DvD и PvP не требуют одновременных расчетов по обязательствам. В некоторых случаях одно обязательство может выполняться после другого. Например, если СРЦБ самостоятельно не ведет кассовые счета для расчетов, она может сначала заблокировать ценные бумаги на счете продавца.¹¹⁶ Затем СРЦБ может запросить перечисление средств покупателем продавцу через расчетный банк. Ценные бумаги поставляются покупателю или депозитарию, если и только если СРЦБ получает подтверждение выполнения платежной стороны от расчетного банка. Однако при использовании такого механизма DvP должен сводиться к минимуму период между блокированием ценных бумаг, денежными расчетами и

¹¹⁴ Точно так же расчетный механизм PvP обеспечивает, чтобы окончательное перечисление платежа в одной валюте производилось, если и только если производится окончательное перечисление платежа в другой валюте или валютах. Расчетный механизм DvD представляет собой механизм расчетов по ценным бумагам, который увязывает два или более переводов ценных бумаг таким образом, чтобы поставка одной ценной бумаги осуществлялась, если и только если осуществляется соответствующая поставка другой ценной бумаги или ценных бумаг.

¹¹⁵ Конкретные модели расчетов DvP рассмотрены в CPSS, *Delivery versus payment in securities systems* (КПРС, *Поставка против платежа в системах расчетов по ценным бумагам*), сентябрь 1992.

¹¹⁶ В этой ситуации DvP достигается благодаря наличию связи между СРЦБ и платежной системой. СРЦБ производит расчеты на стороне ценных бумаг, а платежная система – на стороне платежа. Однако в контексте данных принципов такой механизм считается связью не ИФР, а системы DvP.

последующими разблокированием и передачей ценных бумаг.¹¹⁷ Кроме того, к заблокированным ценным бумагам не должны предъявляться требования третьей стороной (например, другими кредиторами, налоговыми органами или даже самой СРЦБ), поскольку эти требования привели бы к возникновению риска принципала.

¹¹⁷ СРЦБ, которая осуществляет расчеты по сделкам с ценными бумагами на основе нетто с завершенностью в конце дня, может выполнить это требование, используя механизм, обеспечивающий завершенность в течение операционного дня.

Управление в случае невыполнения обязательств

ИФР должна иметь надлежащие принципы и процедуры ликвидации последствий невыполнения обязательств участником. В отсутствие правильного управления невыполнение обязательств участником может иметь серьезные последствия для ИФР, других участников и финансовых рынков в целом. Кроме того, ЦКА необходимо устанавливать правила сегрегации и перевода для защиты позиций клиентов участников в случае невыполнения обязательств участником или его несостоятельности. Приведенные далее два принципа содержат руководящие указания о (а) правилах и процедурах, относящихся к невыполнению обязательств участником, для всех ИФР и (б) проблемах сегрегации и возможности перевода для ЦКА.

Принцип 13: Правила и процедуры, относящиеся к невыполнению обязательств участником

ИФР должна иметь эффективные и четко определенные правила и процедуры управления в случае невыполнения обязательств участником. Эти правила и процедуры должны быть разработаны, чтобы гарантировать, что ИФР может принять своевременные меры для снижения потерь и давления на ликвидность и продолжить выполнять свои обязательства.

Ключевые соображения

1. *ИФР должна иметь правила и процедуры ликвидации последствий невыполнения обязательств, позволяющие ИФР продолжать выполнение своих обязательств в случае невыполнения обязательств участником и определяющие порядок пополнения ресурсов после невыполнения обязательств.*
2. *ИФР должна быть хорошо подготовлена к применению правил и процедур ликвидации последствий невыполнения обязательств, включая соответствующие дискреционные процедуры, предусмотренные ее правилами.*
3. *ИФР должна публично раскрывать основные аспекты правил и процедур ликвидации последствий невыполнения обязательств.*
4. *ИФР должна привлекать своих участников, компетентные органы и другие заинтересованные стороны к тестированию и анализу процедур ИФР при невыполнении обязательств, в том числе процедур ликвидации. Такое тестирование и анализ должны проводиться как минимум один раз в год или после существенного изменения правил и процедур, чтобы убедиться в практической возможности и эффективности их применения.*

Пояснительная записка

3.13.1. Правила и процедуры, относящиеся к невыполнению обязательств участником, способствуют бесперебойному функционированию ИФР в случае невыполнения участником своих обязательств. Эти правила и процедуры помогают ограничивать распространение последствий невыполнения обязательств участником на других участников и сохранять жизнеспособность ИФР. К основным целям правил и процедур, относящихся к невыполнению

обязательств участником, должны относиться (а) обеспечение своевременного завершения расчетов даже в экстремальной, но вероятной рыночной ситуации; (b) минимизация убытков ИФР и других участников, выполняющих обязательства; (c) ограничение дестабилизации рынка; (d) определение точных правил доступа к ресурсам ликвидности ИФР в случае необходимости; и (e) управление и ликвидация позиций участника, не выполнившего обязательства, а также осмотнительная и упорядоченная ликвидация имеющегося залогового обеспечения. В некоторых случаях ликвидация последствий невыполнения обязательств участником может включать хеджирование открытых позиций и/или финансирование залогового обеспечения, чтобы со временем позиции можно было закрыть. Кроме того, ИФР может принять решение выставить на аукцион или распределить открытые позиции между своими участниками.¹¹⁸ Если это не противоречит перечисленным выше целям, ИФР должна разрешать участникам продолжать управление их позициями в обычном режиме.

Правила и процедуры

3.13.2. ИФР должна иметь правила и процедуры ликвидации последствий невыполнения обязательств, позволяющие ИФР продолжать выполнение своих обязательств в отношении участников, выполняющих свои обязательства, в случае наступления дефолта участника. В своих правилах и процедурах ИФР должна давать точное определение невыполнения обязательств участником, как с финансовой, так и с операционной точки зрения.¹¹⁹ В частности, ИФР должна указывать, объявляется ли о невыполнении обязательств автоматически или для этого должно приниматься специальное решение, и в этом случае какая персона или группа персон может принять такое решение. К некоторым основным аспектам, которые должны быть рассмотрены при разработке правил и процедур, относятся (а) меры, которые может принимать ИФР при объявлении о невыполнении обязательств; (b) в какой степени подобные меры являются автоматическими или дискреционными; (c) потенциальные изменения обычного порядка расчетов, необходимы ли они в экстремальных ситуациях для обеспечения своевременных расчетов; (d) управление операциями на различных этапах обработки; (e) предполагаемая обработка собственных операций и счетов и операций и счетов клиентов; (f) вероятная последовательность действий; (g) роли, обязательства и обязанности различных сторон, в том числе участников, выполняющих обязательства; и (h) наличие других механизмов, которые могут быть использованы для ограничения последствий невыполнения обязательств. ИФР должна привлекать своих участников, компетентные органы и другие заинтересованные стороны к разработке дефолтных правил и процедур (см. Принцип 2 об управлении).

Использование финансовых ресурсов и его последовательность

3.13.3. Правила и процедуры ликвидации последствий невыполнения обязательств, выработанные ИФР, должны обеспечивать принятие ИФР

¹¹⁸ ЦКА по ОТС-дериватам может требовать от участников предварительного согласия с подачей заявок на портфель участника, не выполнившего обязательства, а в случае неудачи аукциона – с распределением портфеля. ЦКА, применяющий такие процедуры, должен по возможности учитывать уровень и виды риска и структуру портфеля каждого участника-получателя, прежде чем распределять позиции, чтобы минимизировать дополнительный риск для остальных участников.

¹¹⁹ Операционное невыполнение обязательств происходит, когда участник не может выполнять свои обязательства вследствие возникновения операционной проблемы, такой как нарушение в работе компьютерных систем.

своевременных мер для ограничения потерь и давления на ликвидность до, в момент или после невыполнения обязательств участником (см. Принцип 7 о риске ликвидности). В частности, правила и процедуры ИФР должна позволять ИФР своевременно использовать финансовые ресурсы, предназначенные ею для покрытия убытков и уменьшения давления на ликвидность, возникающих в результате невыполнения обязательств, включая использование ликвидности. Правила ИФР должны определять порядок использования различных видов ресурсов. Эта информация позволяет участникам оценивать свои потенциальные будущие риски при пользовании услугами ИФР. Как правило, ИФР должна сначала использовать активы, предоставленные участником, не выполнившим обязательства, такие как гарантийный депозит или другое залоговое обеспечение, чтобы стимулировать участников пруденциально управлять рисками, особенно кредитным риском, которым они подвергают ИФР.¹²⁰ Действующее законодательство и правила ИФР не должны противодействовать, приостанавливать или отменять использование ранее предоставленного залогового обеспечения. ИФР должна иметь достоверный и обоснованный план пополнения своих ресурсов в течение соответствующего периода после невыполнения обязательств участником, чтобы иметь возможность продолжать бесперебойную и надежную работу. В частности, правила и процедуры ИФР должны определять обязанности участников, выполнивших обязательства, по пополнению финансовых ресурсов, израсходованных во время дефолта, чтобы временной период такого пополнения был приближен участниками, выполняющими обязательства, без разрушительных последствий.

Собственные позиции и позиции клиентов

3.13.4. ЦКА должен иметь правила и процедуры, способствующие своевременной ликвидации или передаче собственных позиций не выполнившего обязательств участника и позиций его клиентов. Как правило, чем дольше эти позиции остаются открытыми в книгах ЦКА, тем выше потенциальный кредитный риск ЦКА, вызванный изменением рыночных цен или других факторов. ЦКА должен иметь возможность использовать выручку от ликвидации наряду с другими средствами и фондами не выполнившего обязательства участника для выполнения обязательств последнего. Критическое значение имеет наличие у ЦКА права своевременно принимать меры для уменьшения своего риска, учитывая при этом общие последствия для рынка, такие как резкое падение рыночных цен. ЦКА должен располагать информацией, ресурсами и механизмами, необходимыми для своевременной ликвидации позиций. В ситуации, когда своевременная ликвидация позиции невозможна, ЦКА должен использовать механизмы хеджирования позиций в качестве способа промежуточного управления риском. В некоторых случаях ЦКА может привлекать дополнительный персонал участников, выполняющих обязательства, для оказания помощи в процессе ликвидации или хеджирования. Правила и процедуры ЦКА должны точно определять круг обязанностей и условия оказания услуг привлеченным персоналом. В других случаях ЦКА может выбрать проведение аукциона позиций или портфелей на рынке. Правила и процедуры ЦКА должны точно определять содержание таких

¹²⁰ В активы участника, не выполнившего обязательства, не входит сегрегированное залоговое обеспечение участника; такое сегрегированное залоговое обеспечение не должно использоваться для покрытия убытков, вызванных невыполнением обязательств участником, за исключением случая потенциальной ликвидации сегрегированных позиций участника. См. Принцип 14 о сегрегации и возможности перевода.

действий, равно как и обязанности участников в отношении аукционов. Действующее законодательство и правила ИФР не должны противодействовать, приостанавливать или отменять ликвидацию позиций.

Дискреционные полномочия правления

3.13.5. ИФР должна быть хорошо подготовленной к применению своих дефолтных правил и процедур, включая соответствующие дискреционные процедуры, предусмотренные этими правилами. Правление должно обеспечить наличие у ИФР операционных возможностей, в том числе достаточного и хорошо обученного персонала, необходимых для своевременного проведения процедур. Правила и процедуры ИФР должны включать примеры ситуаций, в которых может быть уместна свобода действий правления, и предусматривать способы сведения к минимуму потенциальных конфликтов интересов. Кроме того, правление должно разрабатывать внутренние планы, точно определяющие роли и обязанности при ликвидации последствий невыполнения обязательств, и проводить обучение своего персонала тому, как должны применяться предусмотренные процедуры. Эти планы должны определять потребности в документации, информационные потребности и порядок координации действий, когда в них участвуют несколько ИФР или органов. Кроме того, первостепенное значение имеет своевременная связь с заинтересованными сторонами, особенно компетентными органами. В допустимых пределах ИФР должна предоставлять заинтересованным сторонам информацию, которая поможет им управлять своими рисками. Внутренний план должен пересматриваться правлением и соответствующими комитетами совета директоров не реже одного раза в год или после внесения существенных изменений в порядок работы ИФР.

Обнародование основных аспектов правил и процедур, относящихся к невыполнению обязательств участниками

3.13.6. Для обеспечения определенности и предсказуемости в отношении мер, которые ИФР может принимать в случае невыполнения обязательств, ИФР должна публично раскрывать основные аспекты своих правил и процедур, относящихся к невыполнению обязательств участниками, включая: (a) ситуации, в которых могут приниматься меры; (b) кто имеет право принимать эти меры; (c) содержание мер, которые могут быть приняты, включая меры в отношении собственных позиций и позиций клиентов, денежных средств и других активов; (d) механизмы выполнения обязательств ИФР перед добросовестными участниками; и (e) при наличии прямых отношений с клиентами участников – механизмы содействия выполнению обязательств участника, не выполнившего обязательства, перед его клиентами. Такая прозрачность способствует упорядоченной ликвидации последствий невыполнения обязательств, позволяет участникам понимать свои обязательства перед ИФР и клиентами и предоставляет участникам рынка информацию, необходимую для принятия ими обоснованных решений о своей деятельности на рынке. ИФР должна обеспечивать своим участникам и их клиентам, а также общественности возможность ознакомления с правилами и процедурами ИФР, относящимися к невыполнению обязательств участниками, и их понимания указанных процедур для укрепления доверия на рынке в случае невыполнения обязательств участником.

Периодическое тестирование и анализ процедур, относящихся к невыполнению обязательств участниками

3.13.7. ИФР должна привлекать своих участников, компетентные органы и другие заинтересованные стороны к тестированию и анализу дефолтных процедур, в том числе связанных с процессом ликвидации. Такое тестирование и анализ должны проводиться не реже одного раза в год или после внесения существенных изменений в правила и процедуры, чтобы обеспечить возможность их практической реализации и эффективность. Периодическое тестирование и анализ процедур, относящихся к невыполнению обязательств участниками, имеют большое значение, так как помогают ИФР и ее участникам полностью понять процедуры и выявить недостаточно ясные аспекты или свободу действий, разрешенную правилами и процедурами. В таких тестах должны участвовать все заинтересованные стороны или стороны, которые могут быть вовлечены в процедуры, относящиеся к невыполнению обязательств участниками, в частности члены соответствующих комитетов совета директоров, участники или независимые ИФР, компетентные органы и связанные провайдеры услуг. Это имеет особое значение в том случае, когда ИФР привлекает добросовестных участников или третьи стороны для оказания помощи в процессе ликвидации, а также, если процедуры, относящиеся к невыполнению обязательств участниками, никогда не применялись в случае реального невыполнения обязательств. Результаты таких тестов и анализа должны доводиться до сведения совета директоров и комитета по риску ИФР и соответствующих компетентных органов.

3.13.8. Кроме того, часть тестов невыполнения обязательств участниками, проводимых ИФР, при необходимости, должна включать реализацию режима восстановления или упорядоченного прекращения функционирования для участников ИФР. ИФР должна быть готова предпринять все необходимые меры по восстановлению или упорядоченному прекращению функционирования в отношении участника. В особенности, ИФР, либо при необходимости другие компетентные органы по принятию решений, должны иметь перемещаемость открытых позиций и клиентских счетов не выполнившего обязательства участника получателю, третьей стороне или промежуточной финансовой компании.

Принцип 14: Сегрегация и перемещаемость

ЦКА должен устанавливать правила и процедуры, обеспечивающие сегрегацию и перемещаемость позиций клиентов участника и залогового обеспечения, предоставленного ЦКА в отношении этих позиций.

Ключевые соображения

1. ЦКА должен как минимум иметь механизмы сегрегации и перевода, эффективно защищающие позиции клиентов участников и сопутствующее залоговое обеспечение от невыполнения обязательств участником или его несостоятельности. Если ЦКА предлагает дополнительную защиту позиций клиентов и залогового обеспечения от одновременного невыполнения обязательств участником и его клиентом, то ЦКА должен принимать меры для обеспечения эффективности такой защиты.
2. ЦКА должен использовать структуру счетов, позволяющую ему идентифицировать позиции клиентов участника и сегрегировать соответствующее залоговое обеспечение. ЦКА должен поддерживать позиции клиентов и залоговое обеспечение на отдельных счетах клиентов или омнибусных счетах клиентов.
3. ЦКА должен разрабатывать механизмы перевода таким образом, чтобы они обеспечивали высокую вероятность передачи позиций и залогового обеспечения клиентов не выполнившего обязательства участника одному или нескольким другим участникам.
4. ЦКА должен публично раскрывать свои правила, принципы и процедуры, относящиеся к сегрегации и переводу позиций клиентов участников и сопутствующего залогового обеспечения. В частности, ЦКА должен раскрывать информацию о том, защищено ли залоговое обеспечение клиента с помощью индивидуального или омнибусного счета. Кроме того, ЦКА должен публично раскрывать все ограничения, в частности юридические или операционные ограничения, которые могут помешать ему сегрегировать или передавать позиции клиентов участника и сопутствующее залоговое обеспечение.

Пояснительная записка

3.14.1. Сегрегирование позиций и залогового обеспечения клиентов имеет большое значение для безопасного и эффективного хранения и перевода позиций и залогового обеспечения клиентов, особенно в случае невыполнения обязательств участником или его несостоятельности. Сегрегацией является способ защиты залогового обеспечения и договорных позиций клиента с помощью их отдельного хранения или учета. Залоговое обеспечение клиента должно быть отделено от активов участника, по которым осуществляется клиринг клиента. Кроме того, залоговое обеспечение индивидуального клиента может учитываться отдельно от залогового обеспечения других клиентов того же участника для защиты клиентов от невыполнения обязательств друг другом. Если ЦКА оказывает такие услуги, то соответствующие позиции и залоговое обеспечение должны быть эффективно защищены от одновременного невыполнения обязательств или несостоятельности как клиента, так и участника.

3.14.2 Эффективные правила сегрегации могут уменьшать последствия несостоятельности участника для его клиентов, обеспечивая точную и надежную идентификацию позиций клиента участника и сопутствующего залогового обеспечения. Кроме того, сегрегация упрощает перевод позиций и залогового обеспечения клиентов. Даже если перевод не производится, сегрегация может расширять возможности идентификации и получения клиентов своего залогового обеспечения (или его стоимости), что в определенной степени способствует сохранению доверия клиентов к участникам, осуществляющим для них клиринг, и сокращает потенциальные возможности «бегства контрагентов» участника клиринга, чье положение ухудшается.

3.14.3. Перемещаемость подразумевает операционные аспекты передачи договорных позиций, денежных средств или ценных бумаг от одной стороны другой. Способствуя передаче от одного участника другому, эффективные правила перевода уменьшают потребность в ликвидации позиций, в том числе в периоды стресса на рынке. Таким образом, перемещаемость минимизирует издержки и потенциальную дестабилизацию рынка, связанные с ликвидацией позиций, и уменьшает потенциальные последствия для возможности клиентов пользоваться централизованным клирингом.

3.14.4. Эффективность сегрегации и перевода позиций и залогового обеспечения клиентов участников зависит не только от мер, принимаемых самим ЦКА, но и от действующей законодательной базы, в том числе в иностранных юрисдикциях, когда речь идет об удаленных участниках. Эффективность сегрегации и перевода позиций также зависит от мер, принимаемых другими сторонами, например, когда клиенты передают участнику дополнительное залоговое обеспечение.¹²¹

Законодательная база

3.14.5. Для полной реализации преимуществ сегрегации и возможности перевода законодательная база деятельности ЦКА должна поддерживать используемые им механизмы защиты и передачи позиций и залогового обеспечения клиентов участника.¹²² Законодательная база будет оказывать влияние на порядок сегрегации и перевода и, следовательно, на то, какие преимущества они предоставляют. Действующая законодательная база будет изменяться под действием многих факторов, включая организационно-правовую форму участника, форму предоставления залогового обеспечения (например, обеспечительный интерес, передача правового титула или полного права на владение) и вида активов (например, наличные средства или ценные бумаги), предоставляемых в качестве залога. Поэтому невозможно создать единую модель, пригодную для всех ЦКА во всех юрисдикциях. Однако ЦКА должен организовать сегрегацию и перевод таким образом (включая определение действующих правил), чтобы защищать интересы клиентов участника и обеспечивать высокую степень юридической определенности при действующем законодательстве. Кроме того, в процессе организации ЦКА

¹²¹ Участники могут взимать со своих клиентов дополнительное залоговое обеспечение сверх того, которое взимается и перечисляется в ЦКА. Это дополнительное залоговое обеспечение может находиться у участника или депозитария, за рамками режима сегрегации и перевода, установленного ЦКА.

¹²² В частности, применение механизмов перевода может быть неэффективным, если действующие законы о несостоятельности не защищают передачу позиций и залогового обеспечения клиента от изъятия в случае несостоятельности участника. Кроме того, сегрегирование денежных средств в некоторых юрисдикциях может быть невозможно.

должен учитывать потенциальные проблемы коллизии правовых норм. В частности, правила и процедуры ЦКА, определяющие порядок сегрегации и перевода, должны избегать потенциальных конфликтов с установленными законодательными и нормативными требованиями.

Альтернативная концепция для ЦКА, обслуживающего некоторые денежные рынки

3.14.6 В некоторых юрисдикциях ЦКА денежного рынка работают в условиях правового режима, который упрощает сегрегацию и перевод для обеспечения защиты активов клиента альтернативными способами, которые предлагают уровень защиты, эквивалентный концепции, предусмотренной данным принципом. Особенности такого режима заключаются в том, что если участник потерпел неудачу, (а) позиции клиента можно своевременно выявить, (b) клиенты будут защищены по схеме защиты инвестора, разработанной для своевременного перемещения клиентских счетов от не выполнившего или не выполняющего обязательства участника рынка к другому участнику, и (с) активы клиента могут быть восстановлены¹²³. В таких случаях ЦКА и компетентные органы соответствующих денежных рынков должны оценить, позволяет ли действующая законодательная или нормативная база обеспечить для клиентов такую же степень защиты и эффективности (см. Принцип 21 об эффективности и результативности), какая достигалась бы за счет использования на уровне ЦКА механизмов сегрегации и перевода, описанных в Принципе 14.

Структура клиентских счетов

3.14.7. Принцип о сегрегации и возможности перевода является особенно существенным для ЦКА, которые осуществляют клиринг позиций и хранят залоговое обеспечение, принадлежащее клиентам участника. Такая схема клиринга позволяет клиентам (например, сторонним покупателям), не являющимся прямыми участниками ЦКА, пользоваться централизованным клирингом, когда прямой доступ невозможен (например, вследствие несоответствия установленным критериям членства) или не считается коммерчески целесообразным (например, вследствие стоимости создания и поддержания инфраструктуры, необходимой участнику клиринга, или участия в ресурсах ЦКА на случае невыполнения обязательств). ЦКА должен использовать структуру счетов, которая позволяет ему быстро идентифицировать позиции, принадлежащие клиентам участника, и сегрегировать соответствующее залоговое обеспечение. Сегрегация ЦКА залогового обеспечения клиентов может обеспечиваться различными способами, в том числе путем использования индивидуальных или омнибусных счетов.

3.14.8 Степень защиты залогового обеспечения клиента будет зависеть от того, защищены ли клиенты на индивидуальной или омнибусной основе, а также порядка взимания ЦКА первоначального гарантийного депозита (на

¹²³ Например, по местному законодательству участники обязаны подчиняться требованиям о прямой и полной финансовой ответственности или о защите клиента, которые обязывают участников часто (например, ежедневно) проверять, сохраняется ли право собственности, и контролировать полностью оплаченные ценные бумаги и дополнительные гарантийные депозиты всех клиентов, и отделять (сегрегировать) собственные операции от операций клиентов. При таких условиях, пока покупаемые ценные бумаги не принадлежат клиенту, сделка или позиция клиента не относится к ЦКА. В результате, участники предоставляют ЦКА залоговое обеспечение по поручению своих клиентов безотносительно к тому, действуют ли они в качестве агента или принципала, и ЦКА не имеет возможности идентифицировать позиции или владеть активами клиентов своих участников.

основе брутто или нетто).¹²⁴ Каждое из этих решений оказывает влияние на риски, которым ЦКА подвергается со стороны своих участников, а в некоторых случаях и их клиентов. ЦКА должен понимать и контролировать эти риски и управлять ими.¹²⁵ Точно так же каждый тип структуры счетов имеет свои преимущества и недостатки, которые ЦКА должен учитывать, разрабатывая режим сегрегации.

Структура индивидуальных счетов

3.14.9. Структура индивидуальных счетов обеспечивает высокую степень защиты залогового обеспечения клиентов или участников ЦКА на уровне клиринга даже в том случае, когда убытки, связанные с невыполнением обязательств другим клиентом, превышают ресурсы участника (см. п. 3.14.10). При таком подходе залоговое обеспечение каждого клиента учитывается на отдельном, сегрегированном индивидуальном счете в ЦКА и в зависимости от законодательной базы, регулирующей деятельность ЦКА, может использоваться только для покрытия убытков, связанных с невыполнением обязательств данным участником (то есть залоговое обеспечение клиента защищается на индивидуальной основе). Такая структура счетов упрощает точную и быструю идентификацию залогового обеспечения клиента, обеспечивая полную перемещаемость позиций и залогового обеспечения отдельного клиента, или, в качестве альтернативы, может способствовать ускорению возврата залогового обеспечения клиенту. Поскольку все залоговое обеспечение, находящееся на индивидуальном счете клиента, используется только для обеспечения позиций данного клиента, ЦКА может переводить эти позиции со счета клиента участника, не выполнившего обязательства, на счет другого участника, предоставившего достаточное залоговое обеспечение для покрытия рисков. Использование индивидуальных счетов и взимание гарантийных депозитов на основе брутто обеспечивают гибкость перевода портфеля клиента другому участнику или группе участников.¹²⁶ Однако ведение индивидуальных счетов может быть операционно- и ресурсоемким для ЦКА при проведении расчетов по операциям и ведении точного учета. Этот подход может оказывать воздействие на общую эффективность операций ЦКА. Наконец, эффективность реализации преимуществ ведения индивидуальных счетов может зависеть от законодательной базы, действующей в случае несостоятельности участника.

Структура омнибусных счетов

3.14.10. Другой подход предусматривает использование структуры омнибусных счетов, при которой залоговое обеспечение, принадлежащее всем клиентам определенного участника, объединяется и учитывается на одном счете, сегрегированном от счета участника. Такой подход может быть менее операционно-емким, более эффективным, когда переводятся позиции и залоговое обеспечение для группы клиентов участника, не выполняющего обязательства (при отсутствии невыполнения обязательств клиентов или

¹²⁴ Взимание гарантийного депозита на основе брутто означает, что гарантийный депозит участника должен перечисляться в ЦКА от имени его клиентов в размере суммы гарантийных депозитов всех клиентов. Взимание гарантийного депозита на основе нетто означает, что при расчете величины залогового обеспечения, которое он должен предоставить ЦКА от имени своих клиентов, участник может производить зачет гарантийных депозитов, связанных с портфелями различных клиентов.

¹²⁵ См. также Принцип 19 о многоуровневой структуре участия.

¹²⁶ В практическом плане структура индивидуальных счетов несовместима с взиманием гарантийных депозитов на основе нетто, поскольку при таком взаимозачете ЦКА не может распределять гарантийный депозит нетто между отдельными участниками.

наличии юридической защиты залогового обеспечения клиента на индивидуальной основе), и использоваться для защиты залогового обеспечения клиентов от использования в случае невыполнения обязательств прямым участником.

3.14.11. При этом в зависимости от законодательной базы и правил ЦКА омнибусные счета, используемые для защиты залогового обеспечения клиентов на омнибусной основе, могут подвергать клиента «риску товарища», т.е. риску того, что другой клиент того же участника не выполнит обязательства и создаст убытки, превышающие как доступное залоговое обеспечение позиций не выполнившего обязательств клиента, так и доступные ресурсы участника.¹²⁷ В результате этого оставшееся объединенное залоговое обеспечение добросовестных клиентов участника подвергается убыткам. Риск товарища вызывает особую озабоченность, поскольку клиенты располагают ограниченными возможностями мониторинга риска других клиентов или управления им или вообще не имеют таких возможностей.

3.14.12. Одним из возможных решений является структура омнибусных счетов, которая должны быть создана таким образом, чтобы операционно объединять залоговое обеспечение, относящееся к позициям клиентов, при обеспечении юридической защиты клиентов на индивидуальной основе, т.е. защиты их от риска товарища. Такая индивидуальная защита требует от ЦКА ведения точных учетных книг, достаточных для быстрого определения доли залогового обеспечения, относящейся к клиенту. Невозможность такого определения может приводить к задержкам или даже потерям при возврате гарантийных депозитов и другого залогового обеспечения, которое было предоставлено ЦКА отдельными клиентами, в том случае, если участник становится несостоятельным.¹²⁸

3.14.13. Степень обеспечения перевода для клиента, активы которого учитываются на омнибусном счете, также варьирует в зависимости от того, взимает ли ЦКА гарантийные депозиты на основе брутто или нетто. Как и в случае структуры индивидуальных счетов, существуют преимущества и недостатки альтернативных способов взимания гарантийных депозитов ЦКА, который использует структуру омнибусных счетов. Расчет гарантийных депозитов на основе брутто с учетом портфелей индивидуальных клиентов приводит к более низкой эффективности взаимозачетов на уровне участника, однако может препятствовать возможности недостаточности гарантийных депозитов по позициям клиента в случае их перевода. Вследствие этого ЦКА может переводить позиции и соответствующие гарантийные депозиты клиентов в общем объеме или по частям.¹²⁹ Взимания гарантийных депозитов на основе брутто расширяет возможности перевода, что является желательным, поскольку перевод позволяет избежать транзакционных издержек, в том числе

¹²⁷ В некоторых юрисдикциях к клиентам, учитываемым на омнибусном счете, могут относиться аффилированные компании прямого участника.

¹²⁸ Определение доли каждого клиента в омнибусном счете может потребовать использования документации участника, содержащей субсчета индивидуальных клиентов. В рамках некоторых законодательных баз залоговое обеспечение на омнибусном счете распределяется между клиентами пропорционально, исходя из нетто-требований клиентов, и участники могут быть обязаны предоставлять ЦКА определенную информацию о клиентах.

¹²⁹ Несмотря на то, что возможность перевода на основе портфеля могла осуществляться в отсутствие невыполнения обязательств клиентов, существует возможность того, что осуществить перевод не удастся вследствие отсутствия участников, готовых его принять. Их отсутствие может объясняться стрессовой ситуацией на рынке, или сложностью или размерами портфеля, или отсутствием информации об отдельных составляющих.

спредов цен покупателя-продавца, связанных с прекращением и заменой позиций клиентов участника. В том случае, когда гарантийные депозиты взимаются на основе брутто, более вероятно наличие на омнибусном счете достаточного обеспечения для покрытия всех позиций клиентов участника.

3.14.14. В том случае, когда ЦКА взимает гарантийные депозиты на основе нетто, но учитывает их на омнибусных счетах, возникает риск того, что полная перемещаемость не будет обеспечена.¹³⁰ Поскольку залоговое обеспечение, учитываемое на омнибусном счете, покрывает нетто-позиции всех клиентов конкретного участника, в случае невыполнения обязательств участником любое избыточное залоговое обеспечение, учитываемое участником, не выполнившим обязательства, может быть недоступно для перевода другому участнику в целях дальнейшего обеспечения позиций клиента. Более того, при переводе позиций всех клиентов участника, не выполнившего обязательства, не в общем объеме вместе с совокупным залоговым обеспечением клиентов, находящимся в ЦКА и у участника, передача позиций клиента другому участнику зависит от способности и готовности клиентов предоставлять дополнительное залоговое обеспечение. В противном случае перевод портфелей индивидуальных клиентов вместе с их пропорциональной долей гарантийных депозитов нетто нескольким клиринговым членам-получателям может приводить к недостаточности гарантийных депозитов по позициям клиентов. Клиринговые члены-получатели едва ли примут такие позиции, если недостаток гарантийных депозитов не будет устранен клиентом.

Факторы, учитываемые при выборе уровня защиты

3.14.15. При рассмотрении вопроса о том, обеспечивать ли защиту индивидуальных клиентов на уровне клиринга, ЦКА должен учитывать все существенные обстоятельства. Такими обстоятельствами являются законы о несостоятельности, стоимость реализации и проблемы управления риском, связанные с использованием индивидуальных счетов клиентов, а также существенные преимущества защиты отдельных клиентов. Если ЦКА принимает решение об использовании индивидуальных счетов клиентов, то ЦКА должен постараться предлагать их по разумным расценкам и без установления каких-либо ограничений и рекомендовать участникам предлагать эти счета своим клиентам по разумным расценкам и без установления каких-либо ограничений.

Передача позиций и залогового обеспечения

3.14.16. Эффективный и полный перевод позиций клиентов участника и сопутствующего залогового обеспечения имеет большое значение для сценариев ситуаций как до, так и после невыполнения обязательств, но особенно важен, когда участник не выполняет обязательства или против него возбуждена процедура несостоятельности.¹³¹ Способность ЦКА своевременно передавать позиции клиентов и сопутствующее залоговое обеспечение может зависеть от таких факторов, как рыночная конъюнктура, достаточность информации об отдельных составляющих, а также сложность или размеры

¹³⁰ Залоговое обеспечение, превышающее сумму, востребованную ЦКА для покрытия позиций нетто, часто учитывается участником.

¹³¹ Клиент также должен иметь возможность передачи своих позиций и залогового обеспечения другому участнику в ходе оперативной деятельности (примерами являются отношения с новой клиринговой фирмой или слияние организаций) при соблюдении действующего законодательства и договорных условий. Кроме того, механизмы перевода могут способствовать упорядоченному сворачиванию деятельности участника.

портфеля. Поэтому ЦКА должен использовать механизмы перевода, обеспечивающие высокую вероятность того, что позиции и залоговое обеспечение клиентов не выполнившего обязательства участника будут переданы одному или нескольким другим участником с учетом всех имеющихся обстоятельств. Для обеспечения высокой вероятности перевода ЦКА должен иметь возможность идентифицировать позиции, которые принадлежат клиенту, идентифицировать и устанавливать свои права на сопутствующее залоговое обеспечение, предоставленное ЦКА или через ЦКА, передавать позиции и сопутствующее залоговое обеспечение одному или нескольким другим участникам, определять участников, которые могли бы принять эти позиции, предоставлять таким участникам соответствующую информацию, чтобы они могли оценить риск контрагента и рыночный риск, связанные с клиентами и позициями, и способствовать упорядоченному применению ЦКА процедур ликвидации последствий невыполнения обязательств. Правила и процедуры ЦКА должны требовать, чтобы участники содействовали передаче позиций и залогового обеспечения клиентов участникам по просьбе клиента при условии уведомления или соблюдения других договорных требований. ЦКА должен получить согласие прямого участника, которому переводятся позиции и залоговое обеспечение. Если существуют обстоятельства, в которых в этом нет необходимости, они должны быть указаны в правилах, принципах или процедурах ЦКА. Кроме того, принципы и процедуры ЦКА должны предусматривать надлежащий учет позиций и залогового обеспечения клиентов участника, не выполнившего обязательства.¹³²

Раскрытие информации

3.14.17. ЦКА должен определять порядок сегрегации и перевода, включая методику определения стоимости, при которой будут переводиться позиции клиента, в своих правилах, принципах и процедурах.¹³³ Раскрытие информации ЦКА должно быть адекватным, чтобы клиенты понимали, каким образом обеспечивается защита клиентов, как обеспечиваются сегрегация и перевод а также риски или неопределенность, связанные с такими механизмами. Раскрытие информации помогает клиентам оценивать сопутствующие риски и проводить предварительное обследование при заключении сделок, клиринг или расчеты по которым проводятся через прямого участника ЦКА. Клиенты должны располагать достаточной информацией о том, какие их позиции и залоговое обеспечение, находящиеся в ЦКА или используемые через ЦКА, сегрегированы от позиций и залогового обеспечения участника и ЦКА. Информация о сегрегации должна включать следующие аспекты: (а) отражаются ли сегрегированные активы в книгах и документации ЦКА или неаффилированных сторонних депозитариев, осуществляющих хранение активов для ЦКА; (b) у кого находится залоговое обеспечение клиента (например, у ЦКА или стороннего депозитария); а также (с) в каких ситуациях залоговое обеспечение клиента может использоваться ЦКА. В частности, ЦКА должен указывать, защищено ли залоговое обеспечение клиента на индивидуальной или омнибусной основе.

¹³² См. также Принцип 13 о правилах и процедурах, относящихся к невыполнению обязательств участником.

¹³³ См. Принцип 23 о раскрытии правил, основных процедур и рыночных данных.

Управление общим коммерческим и операционным рисками

В дополнение к кредитному риску, риску ликвидности и другим сопутствующим рискам, которым ИФР подвергается в ходе своей платежной, клиринговой и расчетной деятельности, она также может подвергаться общему коммерческому и операционному рискам. Неспособность ЦКА продолжать функционировать как действующее предприятие может иметь последствия в виде системного риска для ее участников и финансовых рынков в целом. Изложенный далее ряд принципов содержит руководящие указания об управлении (а) общим коммерческим, (b) депозитарным и инвестиционным рисками, а также (с) операционным риском.

Принцип 15: Общий коммерческий риск

ИФР должна выявлять, контролировать и управлять общим коммерческим риском и иметь ликвидные чистые активы, финансируемые за счет собственных средств и достаточные для покрытия потенциальных общих коммерческих убытков, чтобы она могла продолжать осуществление операций и услуг как действующее предприятие в том случае, если эти убытки реализуются. Кроме того, ликвидные чистые активы всегда должны быть достаточны для обеспечения восстановления или упорядоченного завершения критических операций и услуг.

Ключевые соображения

- 1. ИФР должна иметь надежные системы управления и контроля для выявления, мониторинга и управления общими коммерческими рисками, включая потери от неадекватной реализации бизнес-стратегии, отрицательные денежные потоки или непредвиденные и чрезмерно высокие операционные расходы.*
- 2. ИФР должна располагать ликвидными чистыми активами, финансируемыми за счет собственного капитала (такими как обыкновенные акции, открытые резервы или другая нераспределенная прибыль), чтобы иметь возможность продолжать выполнение критических операций и оказание критических услуг в качестве действующего предприятия в том случае, если она несет общие коммерческие убытки.*
- 3. Величина ликвидных чистых активов, финансируемых за счет собственного капитала, которым должна располагать ИФР, должна определяться профилем ее общего коммерческого риска и продолжительностью времени, необходимого для обеспечения восстановления или упорядоченного завершения критических операций и услуг, если такие меры принимаются.*
- 4. ИФР должна иметь жизнеспособный план восстановления или упорядоченного завершения деятельности и достаточный объем ликвидных чистых активов, финансируемых за счет собственного капитала, для выполнения этого плана. Как минимум ИФР должна иметь ликвидные чистые активы, финансируемые за счет капитала, равные не менее чем текущим операционным расходам за шесть месяцев. Такие*

активы дополняют ресурсы, имеющиеся для покрытия невыполнения обязательств участниками или других рисков, предусмотренных принципами о финансовых ресурсах. При этом капитал, сформированный в соответствии с международными стандартами, основанными на риске, может учитываться, если это возможно и целесообразно во избежание дублирования требований о достаточности капитала капитала.

4. Активы, предназначенные для покрытия общего коммерческого риска, должны быть высококачественными и достаточно ликвидными активами, позволяющими ИФР покрывать текущие или планируемые расходы в рамках широкого спектра сценариев, в том числе в неблагоприятной рыночной ситуации.
5. ИФР должна подготовить обоснованный план мобилизации дополнительного капитала, если величина ее собственного капитала приблизится к или станет меньше необходимой суммы. Этот план должен быть одобрен советом директоров и регулярно подвергаться корректировке.

Пояснительная записка

3.15.1. ИФР должна иметь надежные системы управления и контроля для выявления, мониторинга и управления общим коммерческим риском. Под общим коммерческим риском понимаются риски и потенциальные убытки, возникающие в результате функционирования ИФР как коммерческого предприятия, которые не связаны с невыполнением обязательства участниками, равно как не имеют отдельного покрытия финансовыми ресурсами в соответствии с принципами о кредитном риске или риске ликвидности. Общий коммерческий риск подразумевает любое потенциальное ухудшение финансового положения ИФР (как коммерческого предприятия) вследствие снижения ее доходов или повышения ее расходов, причем расходы превышают доходы, что приводит к убыткам, которые приходится относить на капитал. Такое ухудшение может быть вызвано различными коммерческими факторами, включая неадекватную реализацию бизнес-стратегии, отрицательное движение денежных средств или непредвиденные и чрезмерно высокие операционные расходы. Коммерческие убытки также могут возникать в результате рисков, предусмотренных другими принципами, например, юридического риска (в случае предъявления судебных исков в связи с депозитарными механизмами ИФР), инвестиционного риска, влияющего на ресурсы ИФР и операционного риска (в случае мошенничества, кражи или утраты).¹³⁴ В этих случаях общий коммерческий риск может приносить ИФР экстраординарные разовые убытки, отличные от периодических убытков.

Выявление коммерческого риска

3.15.2. ИФР должна выявлять и оценивать источники коммерческого риска и их потенциальные последствия для ее операций и услуг, учитывая убытки прошлых периодов и финансовые прогнозы. ИФР должна оценивать и хорошо понимать свой коммерческий риск и потенциальное влияние этого риска на ее денежные потоки, ликвидность и капитальные позиции. При этом ИФР должна использовать сочетание методик, таких как оценка управления

¹³⁴ См. также Принцип 1 о правовой основе, Принцип 16 о депозитарном и инвестиционном рисках и Принцип 17 об операционном риске.

риском и внутреннего контроля, сценарный анализ и анализ чувствительности. Оценка внутреннего контроля должна выявлять основные риски и средства контроля и показывать последствия и вероятность рисков и эффективность средств контроля. В процессе сценарного анализа должно устанавливаться, как повлияют на ИФР конкретные сценарии. Анализ чувствительности должен показывать, как изменения одного риска влияют на финансовое положение ИФР; например, может проводиться анализ того, как потеря основного клиента или источника услуг может повлиять на существующую коммерческую деятельность ИФР. В некоторых случаях ИФР может принимать решение о проведении независимой оценки специфических коммерческих рисков.

3.15.3. ИФР должна хорошо понимать профиль своего общего коммерческого риска, чтобы иметь возможность оценить свою способность (а) избегать, уменьшать или передавать общие коммерческие риски или (б) принимать эти риски и управлять ими. Для этого необходимо постоянное выявление методов уменьшения рисков, которые может использовать ИФР в ответ на изменения экономической ситуации. При планировании расширения деятельности ИФР должна проводить комплексную оценку коммерческого риска. В частности, планируя запуск важного нового продукта, услуги или проекта, ИФР должна составлять прогнозы потенциальных доходов и расходов, а также определять и планировать, каким образом она будет удовлетворять потребности в дополнительном капитале. Кроме того, ИФР может исключать или снижать некоторые риски, применяя надлежащие средства внутреннего контроля, используя страхование или возмещение ущерба третьими сторонами.

Измерение и мониторинг коммерческого риска

3.15.4. После выявления и оценки своего коммерческого риска ИФР должна постоянно измерять эти риски и осуществлять их мониторинг, а также создавать дополнительные информационные системы в рамках программы надежного управления рисками предприятия. Ключевыми элементами программы надежного управления рисками предприятия являются создание надежных систем финансового и внутреннего контроля, чтобы ИФР могла контролировать свои денежные потоки и операционные расходы, управлять ими и уменьшать все коммерческие потери (см. Принцип 3 об основах комплексного управления рисками). В частности, ИФР должна минимизировать и уменьшать вероятность коммерческих убытков и их влияние на ее операции в различных неблагоприятных коммерческих и рыночных ситуациях, включая сценарий, ставящий под сомнение ее выживание как действующего предприятия. Кроме того, ИФР должна обеспечивать наличие точных руководящих указаний по инвестированию и процедур мониторинга (см. Принцип 16 о депозитарном и инвестиционном рисках).

Определение достаточности ликвидных чистых активов

3.15.5. ИФР должна располагать ликвидными чистыми активами, финансируемыми за счет собственного капитала (такими как обыкновенные акции, открытые резервы или нераспределенная прибыль), чтобы иметь возможность продолжать выполнение операций и оказание услуг в качестве действующего предприятия в том случае, если она несет общие коммерческие убытки.¹³⁵ Собственный капитал позволяет ИФР постоянно поглощать убытки и

¹³⁵ Если корпоративная структура ИФР такова, что она не может юридически или институционально привлекать собственный капитал (например, при наличии некоторых структур взаимной собственности или когда оператором ИФР является центральный банк), или она является новой ИФР и

всегда должен иметься для этой цели. Величина ликвидных чистых активов, финансируемых за счет собственного капитала, которыми должна располагать ИФР, должна определяться профилем ее общего коммерческого риска и продолжительностью времени, необходимого для обеспечения восстановления или упорядоченного завершения, при необходимости, критических операций и услуг, если такие меры принимаются.¹³⁶ Поэтому ИФР должна иметь обоснованный план обеспечения восстановления или упорядоченного завершения деятельности и достаточный объем ликвидных чистых активов, финансируемых за счет собственного капитала, для выполнения этого плана¹³⁷. Достаточный объем ликвидных чистых активов, финансируемых за счет собственного капитала, будет зависеть от содержания плана и, в частности, от размеров ИФР, содержания ее деятельности, видов мероприятий, включенных в план, и продолжительности времени, необходимого для их реализации. ИФР также должна учитывать операционные, технологические и юридические требования, чтобы ее участники могли создать альтернативный механизм и воспользоваться им в случае завершения ее деятельности. При этом ИФР должна как минимум иметь ликвидные чистые активы, финансируемые за счет капитала, равные не менее чем текущим операционным расходам за шесть месяцев¹³⁸.

3.15.6. Для оценки величины ликвидных чистых активов, который потребуется отдельной ИФР, она должна регулярно анализировать и определять, каким образом могут изменяться ее доходы и операционные расходы в рамках различных неблагоприятных бизнес-сценариев, а также какие последствия для нее могут иметь экстраординарные разовые убытки. Такой анализ также должен проводиться, когда происходит существенное изменение базовых допущений модели вследствие изменения бизнес-модели ИФР или под действием внешних изменений. При определении того, какой объем ликвидных чистых активов необходим для покрытия коммерческого риска, ИФР должна учитывать не только возможное уменьшение доходов, но и возможное увеличение операционных расходов, а также возможность возникновения экстраординарных разовых убытков.

3.15.7. Активы, сформированные для покрытия рисков и убытков, исключая коммерческий риск (например, финансовые ресурсы, предусмотренные принципами о кредитном риске и риске ликвидности), или покрытия убытков по другим направлениям коммерческой деятельности, не связанным с деятельностью ИФР, не должен отражаться в учете как актив, предназначенный для покрытия коммерческого риска.¹³⁹ Однако собственный

первоначально не может сформировать необходимый собственный капитал, то она должна обеспечивать наличие доступных финансовых ресурсов, способных поглотить эквивалентную сумму убытков.

¹³⁶ Восстановление может включать рекапитализацию, замену правления, слияние с другой ИФР, пересмотр бизнес-стратегии (включая структуру издержек или тарифов) или реструктуризацию предоставляемых услуг.

¹³⁷ При рассмотрении данного принципа, требование о ликвидных чистых активах, финансируемых за счет собственного капитала, гарантирует, что активы, которые поддерживаются в целях данного принципа, достаточно ликвидны для того, чтобы быть доступными для своевременного снижения потенциальных коммерческих рисков, могут быть использованы только в целях снижения делового риска и формируются за счет собственного капитала, в значительной степени за счет долгосрочных обязательств.

¹³⁸ Для целей такой калькуляции в операционные расходы можно не включать издержки амортизации и обесценения.

¹³⁹ В зависимости от правил конкретной ИФР и закона о несостоятельности конкретной юрисдикции, в которой она создана, капитал ИФР может полностью использоваться, если ресурсов,

капитал, сформированный в соответствии с международными стандартами, основанными на риске, должен учитываться, если это возможно и целесообразно во избежание дублирования требований о достаточности капитала.

3.15.8. Активы, предназначенные для покрытия общего коммерческого риска, должны быть представлены высококачественными и достаточно ликвидными активами, такими как денежные средства, денежные эквиваленты или ликвидные ценные бумаги, которые позволят ИФР оплачивать свои текущие и прогнозируемые операционные расходы в условиях различных сценариев, включая неблагоприятные рыночные ситуации. Для обеспечения достаточности собственных ресурсов ИФР должна регулярно оценивать собственный капитал с учетом потенциальных коммерческих рисков и предоставлять соответствующие сведения органам регулирования.

Поддержание достаточного собственного капитала

3.15.9. ИФР должна предоставить обоснованный план по капиталу, чтобы поддерживать необходимый уровень собственного капитала. План по капиталу должен определять, каким образом ИФР будет привлекать новый капитал, если величина ее собственного капитала приблизится к или станет меньше необходимой суммы. Этот план должен быть одобрен советом директоров (или соответствующим комитетом совета директоров) и регулярно подвергаться корректировке. Кроме того, в процессе разработки этого плана ИФР может потребоваться проведение консультаций с ее участниками и другими сторонами.

3.15.10. При разработке плана по капиталу ИФР должна учитывать ряд факторов, в том числе свою структуру собственности и застрахованные коммерческие риски. В частности, ИФР должна определять, покрыты ли и в какой степени специфические коммерческие риски (а) прямыми договорами страхования с третьей стороной или (б) прямыми соглашениями о возмещении ущерба с материнской компанией, владельцами или участниками (например, общими условиями распределения убытков и гарантиями материнской компании), которые можно было бы использовать в период восстановления или упорядоченного завершения деятельности. Учитывая, что эти ресурсы предназначены для непредвиденных ситуаций, ИФР должна использовать консервативные допущения при подготовке своего плана по капиталу. Кроме того, эти ресурсы не должны приниматься во внимание в процессе оценки достаточности собственного капитала ИФР.

предназначенных для покрытия невыполнения обязательств, недостаточно для покрытия убытков, возникших в случае невыполнения обязательств участником.

Принцип 16: Депозитарный и инвестиционный риски

ИФР должна защищать свои активы и активы своих участников, минимизировать риск потерь в них и задержек в доступе к этим активам. ИФР должна инвестировать в инструменты, отличающиеся минимальными кредитным и рыночным рисками и риском ликвидности.

Ключевые соображения

1. ИФР должна хранить свои активы и активы своих участников, в организациях, являющихся объектами надзора и регулирования и имеющих надежные методы учета, процедуры безопасного хранения и средства внутреннего контроля, которые полностью защищают эти активы.
2. При необходимости ИФР должна получать срочный доступ к своим активам и активам, переданным ей участниками.
3. ИФР должна проводить оценку и понимать свои риски в отношении к его банкам-депозитариям, принимая во внимание полный спектр их взаимосвязей друг с другом.
4. Инвестиционная стратегия ИФР должна соответствовать общей стратегии управления риском и быть полностью известна ее участникам, причем инвестиции должны быть обеспечены требованиями или являться требованиями к высококачественным должникам. Инвестиции ИФР должны предоставлять возможность быстрой ликвидации при незначительных отрицательных последствиях для их цен или без таких последствий.

Пояснительная записка

3.16.1. ИФР отвечает за сохранность своих активов, таких как денежные средства и ценные бумаги, а также активы, которые участники передали ИФР. Депозитарным риском является риск потери активов, находящихся у депозитария, в случае несостоятельности, халатности, мошенничества, неудовлетворительного управления или неадекватного учета депозитарием (субдепозитарием). Активы, используемые ИФР для поддержания своих оборотных или основных фондов или предоставленные участниками в обеспечение своих обязательств перед ИФР, должны храниться в организациях, являющихся объектами надзора или регулирования, имеющих надежные процессы, системы и обладающих высокой кредитоспособностью, включая другие ИФР (например, ЦДЦБ). Кроме того, как правило, активы должны храниться таким образом, чтобы ИФР имела возможность своевременного доступа к этим активам в том случае, если ИФР необходимо ими воспользоваться. Инвестиционный риск представляет собой риск потерь, возникающий, когда ИФР инвестирует собственные ресурсы или ресурсы, предоставленные ее участниками.

Использование депозитариев

3.16.2. ИФР должна уменьшать свой депозитарный риск, используя только организации, являющиеся объектом надзора и регулирования и имеющие надежные методы учета, процедуры безопасного хранения и средства внутреннего контроля, которые полностью защищают активы ИФР.

активы, предоставленные ей участниками. Особенно важно, чтобы активы, переданные депозитарию, были защищены от требований кредиторов депозитария. Деятельность депозитария должна иметь прочную правовую основу, обеспечивающую, в частности, сегрегацию активов (см. также Принцип 1 о правовой основе и Принцип 11 о ЦДЦБ). Кроме того, депозитарий должен иметь прочное финансовое положение, чтобы покрывать убытки, вызванные операционными проблемами или другими видами деятельности. ИФР должна быть уверена в том, что ее интересы в или права собственности на активы обеспечены правовой санкцией и что при необходимости она может своевременно получать доступ к своим активам и активам, предоставленным участниками. Своевременное наличие и доступность должны обеспечиваться, даже если соответствующие ценные бумаги находятся в другом часовом поясе или на территории другой юрисдикции. ИФР также должна быть уверена в наличии у нее своевременного доступа к активам в случае невыполнения обязательств участником.

3.16.3. ИФР должна оценивать и понимать риски, которым она подвергается со стороны банков-депозитариев, учитывая при этом все аспекты своих отношений с каждым банком-депозитарием. В частности, финансовая организация может являться банком-депозитарием ИФР и одновременно ее расчетным банком и источником ликвидности. Кроме того, банк-депозитарий может являться участником ИФР и оказывать клиринговые услуги другим участникам. ИФР должна тщательно учитывать все аспекты отношений с конкретным банком-депозитарием, чтобы убедиться, что общий риск, которому она подвергается со стороны отдельных депозитариев, не превышает приемлемые лимиты концентрации. В тех случаях, когда это целесообразно, ИФР может пользоваться услугами нескольких депозитариев для хранения своих активов, чтобы диверсифицировать риск, которому ее подвергает единственный депозитарий. Например, ЦКА может передать одному депозитарию активы в форме гарантийных депозитов, а другому – взносы по соглашениям о предварительном финансировании невыполнения обязательств. Однако при этом ЦКА должен найти оптимальное соотношение между преимуществами диверсификации риска и преимуществами объединения ресурсов у одного депозитария или небольшого количества депозитариев. В любом случае ИФР должна постоянно осуществлять мониторинг концентраций риска и финансового положения своих банков-депозитариев.

Инвестиционная стратегия

3.16.4. Стратегия инвестирования ИФР своих активов и активов, предоставленных ей участниками, должна соответствовать общей стратегии управления рисками и быть полностью известна участникам. Принимая инвестиционные решения, ИФР не должна допускать, чтобы стремление к получению прибыли снижало уровень ее финансовой надежности и ухудшало качество управления риском ликвидности. Инвестиции должны быть обеспечены требованиями к высококачественным должникам или являться такими требованиями, чтобы уменьшить кредитный риск, которому подвергается ИФР. Кроме того, поскольку ИФР может понадобиться быстрая реализация стоимости своих инвестиций, инвестиции должны предоставлять возможность быстрой ликвидации при незначительных отрицательных последствиях для их цен или без таких последствий. Например, ИФР может инвестировать в суточные обратные соглашения репо, обеспеченные высоколиквидными ценными бумагами с низким кредитным риском. ИФР

должна тщательно оценивать свой общий кредитный риск, которому она подвергается со стороны отдельных должников, учитывая при этом другие аспекты отношений с должником, создающие дополнительные риски, в частности в том случае, когда должник одновременно является участником или аффилированной компанией участника ИФР. Кроме того, ИФР не должна инвестировать активы участника в собственные ценные бумаги участника или ценные бумаги его аффилированных компаний. Если собственные ресурсы ИФР могут использоваться для покрытия убытков и давления на ликвидность, вызванных невыполнением обязательств участником, то инвестирование этих ресурсов не должно препятствовать их своевременному использованию ИФР в случае необходимости.

Принцип 17: Операционный риск

ИФР должна выявлять возможные источники операционного риска, как внутренние, так и внешние, и ослаблять их влияние за счет использования надлежащих систем, принципов, процедур и средств контроля. Системы должны обеспечивать высокий уровень безопасности и операционной надежности и иметь адекватную пропускную способность, которую можно наращивать. Управление непрерывностью деятельности должно быть направлено на своевременное восстановление операций и выполнение обязанностей ИФР, в том числе в случае широкомасштабного или крупного нарушения в работе.

Ключевые соображения

- 1. ИФР должна создать надежную структуру управления операционным риском, используя надлежащие системы, принципы, процедуры и средства контроля для выявления, мониторинга и управления операционными рисками.*
- 2. Совет директоров ИФР должен точно определять роли и обязанности по управлению операционным риском и утверждать структуру управления операционным риском ИФР. Системы, операционные принципы, процедуры и средства контроля должны подвергаться проверке, аудиту и тестированию как периодически, так и после существенных изменений.*
- 3. ИФР должна иметь точно определенные цели в области операционной надежности и применять утвержденную политику, предназначенную для достижения этих целей.*
- 4. ИФР должна обеспечивать наличие достаточной пропускной способности и возможности ее наращивания для обработки возросших объемов операций в периоды стресса и достижения целевого уровня обслуживания.*
- 5. ИФР должна выработать комплексные принципы физической и информационной безопасности, учитывающие ее уязвимые стороны и угрозы.*
- 6. ИФР должна иметь план обеспечения непрерывности деятельности, учитывающий события, которые создают значительный риск нарушения операций, в том числе события, которые могли бы вызвать широкомасштабные или значительные нарушения. Этот план должен предусматривать использование резервного объекта и обеспечивать возобновление работы критических компьютерных систем в течение двух часов после событий, вызвавших нарушение в работе. План должен предоставлять ИФР возможность завершения расчетов к концу дня, когда возникло нарушение, даже в экстремальной ситуации. ИФР должна регулярно проводить тестирование своего плана.*
- 7. ИФР должна выявлять, осуществлять мониторинг и управление рисками основных участников, других ИФР, а также провайдеров услуг и коммунальных служб, которым они могут подвергаться ее операции. Кроме того, ИФР должна выявлять, осуществлять мониторинг и управление рисками своих операций, которым могут подвергаться другие ИФР.*

Пояснительная записка

3.17.1. Операционным риском является риск того, что недостатки информационных систем или внутренних процессов, человеческие ошибки или нарушения, вызванные внешними событиями, приведут к сокращению, ухудшению или нарушению услуг, оказываемых ИФР. Операционные сбои могут повредить репутации ИФР или восприятию ее надежности, привести к юридическим последствиям и финансовым потерям ИФР, ее участников и других сторон. В определенных случаях операционные сбои также могут являться источником системного риска. ИФР должна создавать надежную структуру управления операционными рисками, используя соответствующие системы, принципы, процедуры и средства контроля. В рамках структуры управления операционным риском ИФР должна выявлять вероятные источники возникновения операционного риска; создавать надлежащие системы; вырабатывать соответствующие принципы, процедуры и средства контроля; определять целевые показатели в области операционной надежности; а также разрабатывать план обеспечения непрерывности деятельности. При создании структуры управления операционным риском ИФР должна применять холистический (целостный) подход.

Выявление источников операционного риска

3.17.2. ИФР должна активно выявлять, осуществлять мониторинг и управление вероятными источниками операционного риска и разрабатывать строгие принципы и процедуры их контроля. Операционный риск может возникать как из внутренних, так и из внешних источников. Внутренние источники операционного риска включают неудовлетворительность выявления или понимания рисков, а также средств контроля и процедур, необходимых для их ограничения или управление ими, неадекватный контроль за системами и процессами, недостаточно тщательный подбор персонала, а в более общем плане не отвечающее требованиям управление. Внешние источники операционного риска включают сбои в работе критических провайдеров услуг или коммунальных компаний или события, оказывающие влияние на обширный регион, такие как природные катастрофы, террористические акты и пандемия. Наличие как внутренних, так и внешних источников операционного риска может вызывать различные операционные сбои, в том числе (а) ошибки или задержки при обработке сообщений, (b) нарушения в работе средств связи, (c) ухудшение качества или прерывание оказания услуг, (d) мошенничество со стороны персонала и (e) раскрытие конфиденциальной информации организациям, не имеющим права на ее получение. Если ИФР оказывает услуги в нескольких часовых поясах, то она может подвергаться повышенным операционным рискам вследствие большей продолжительности рабочего времени и сокращения времени на техническое обслуживание. ИФР должна выявлять все потенциальные отдельные критические точки в ее деятельности.¹⁴⁰ Кроме того, ИФР должна постоянно оценивать изменение операционных рисков, которым она подвергается (например, проводить проверки на наличие пандемии или кибератак), чтобы иметь возможность анализировать свою уязвимость и использовать надлежащие механизмы защиты.

3.17.3. Как правило, ТР служит единым источником информации для определенного рынка и может выступать в качестве централизованного

¹⁴⁰ Отдельной критической точкой является точка в системе, относящаяся к услуге, виду деятельности или процессу, нарушения в работе которой приводят к нарушению работы системы в целом.

реестра некоторых сделок. Поэтому нарушение в работе ТР может вызывать значительную дестабилизацию. Основным риском ТР является операционный риск. Особую озабоченность вызывают недостатки в управлении непрерывностью деятельности, целостностью данных и в защите данных. Неадекватное раскрытие или неправильное предоставление данных ТР компетентным органам или населению может помешать достижению главной цели ТР. Доступ к актуальным и надежным данным обеспечивает более точное представление о рынке деривативов и расширяет возможности компетентных органов по надзору за рынками, которые обслуживает ТР, и их участниками. Данные, накопленные ТР, также могут использоваться в качестве исходных данных участниками ТР, другими инфраструктурами и источниками услуг. Поэтому критическое значение имеет постоянная доступность данных, хранящихся в ТР.¹⁴¹ Кроме того, ТР должен точно оценивать дополнительные операционные риски, обусловленные его связями, чтобы обеспечить возможность наращивания и надежность компьютеров и сопутствующих источников. Если ТР предоставляет доступ к ИФР другого типа, например, ЦКА, связанные между собой ИФР могут подвергаться дополнительным рискам в отсутствие правильного интерфейса. ИФР, устанавливающие связь с ТР, должны обеспечивать, чтобы механизмы работы систем и связи, установленные связанными между собой организациями, были надежными и гарантировали, что использование связи не приведет к возникновению значительных рисков надежности и безопасности.

Управление операционным риском

3.17.4. ИФР должна иметь точные принципы, процедуры и средства контроля, позволяющие уменьшать ее операционный риск и осуществлять управление его источниками. Общее управление операционным риском представляет собой непрерывный процесс, включающий оценку риска, определение допустимого уровня риска и применение средств контроля риска. В результате этого процесса ИФР принимает, уменьшает или избегает рисков, не противоречащих поставленной ею цели обеспечения операционной надежности. Порядок управления ИФР относится и к ее системе управления операционным риском (см. также Принцип 2 об управлении). В частности, совет директоров ИФР должно точно определять роли и обязанности по управлению операционным риском и утверждать систему управления операционным риском ИФР.

3.17.5. Для обеспечения надлежащего функционирования средств контроля риска ИФР должна иметь надежную систему внутреннего контроля. В частности, ИФР должна иметь адекватные средства административного контроля, такие как определение операционных стандартов, оценка и анализ показателей деятельности и устранение недостатков. Существуют многочисленные международные, национальные и отраслевые стандарты, руководящие указания или рекомендации, которые ИФР может использовать в процессе создания своей структуры управления операционным риском. Соблюдение коммерческих стандартов поможет ИФР достичь своих операционных целей. В частности, существуют коммерческие стандарты информационной безопасности, непрерывности деятельности и управления проектами. ИФР должна регулярно оценивать потребность в применении

¹⁴¹ Уменьшение операционного риска имеет особое значение, поскольку информация, имеющаяся в ТР, может способствовать двусторонним взаимозачетам и использоваться для оказания услуг непосредственно участникам рынка или другим сторонам (например, сжатие портфеля), включая другие связанные ИФР.

действующих коммерческих стандартов в своей системе управления операционным риском. Кроме того, ИФР должна стараться соблюдать соответствующие коммерческие стандарты в пределах, соответствующих важности и уровню взаимосвязанности ИФР.

3.17.6. Соглашения ИФР с участниками, операционные принципы и операционные процедуры должны периодически и всякий раз, когда это необходимо, подвергаться тестированию и анализу, особенно после значительных изменений в системе или крупных происшествий. Для минимизации любого влияния тестирования на проведение операций, тестирование должно проводиться в «условиях испытаний». Эти условия испытаний, насколько это возможно, должны воспроизводить реальные условия деятельности (включая предусмотренные правила безопасности деятельности, в частности относящиеся к конфиденциальности данных. Кроме того, основные компоненты системы управления операционным риском ИФР должны подвергаться проверке на регулярной основе и когда это необходимо. В дополнение к периодическим внутренним проверкам в зависимости от важности и уровня взаимосвязанности ИФР может потребоваться внешний аудит. С учетом эволюционного характера управления операционным риском операционные цели ИФР должны периодически пересматриваться с учетом новых технологий и развития коммерческой деятельности.

3.17.7. Поскольку правильная работа сотрудников ИФР является одним из главных аспектов системы управления операционным риском, ИФР должна быть укомплектована достаточными высококвалифицированными кадрами. Персонал ИФР должен уметь безопасно и эффективно эксплуатировать систему и строго выполнять операционные процедуры и процедуры управления риском в обычных и аномальных ситуациях. ИФР должна проводить надлежащую кадровую политику в области найма, обучения и сохранения квалифицированного персонала, уменьшая тем самым последствия высокой текучести кадров или риск, связанный с ключевыми фигурами. Кроме того, ИФР должна проводить надлежащую кадровую политику и политику управления риском для противодействия мошенничеству.

3.17.8. Система управления операционным риском ИФР должна предусматривать формализованные процессы управления изменениями и управления проектами для уменьшения операционного риска, вызванного изменениями операций, принципов, процедур и средств контроля. Процессы управления изменениями должны обеспечивать механизмы подготовки, утверждения, продвижения, тестирования и внесения всех изменений в систему. Процессы управления проектами, оформленные как принципы и процедуры, должны снижать риск случайного воздействия на текущую или будущую деятельность ИФР в результате модернизации, расширения или изменения оказываемых ею услуг, особенно в крупных проектах. В частности, эти принципы и процедуры должны определять порядок управления, документального оформления, связи и тестирования проектов независимо от того, осуществляются ли проекты сторонними подрядчиками или своими силами.

Операционная надежность

3.17.9. ИФР должна точно определять цели в области операционной надежности и иметь учрежденную политику, предназначенную для достижения этих целей. Поставленные цели являются для ИФР ориентирами при оценке эффективности и результативности и позволяют сопоставлять ее реальные

показатели с ожидаемыми. Эти цели должны создаваться для укрепления доверия среди участников ИФР. Цели в области операционной надежности должны включать целевые показатели деятельности и уровни обслуживания. Целевые показатели деятельности и уровни обслуживания должны определять как качественные, так и количественные критерии операционных показателей и четко устанавливать стандарты функционирования, которые планирует соблюдать ИФР. ИФР должна осуществлять регулярные мониторинг и оценку того, обеспечивает ли система достижение целевых показателей деятельности и уровней обслуживания. Рабочие характеристики системы должны регулярно доводиться до сведения высшей администрации, соответствующих комитетов совета, участников и компетентных органов. Кроме того, операционные цели ИФР должны периодически пересматриваться с учетом новых технологий и развития коммерческой деятельности.

Контроль происшествий

3.17.10. ИФР должна иметь установленные комплексные и документально оформленные процедуры регистрации, отчетности, анализа и разрешения всех операционных происшествий. После каждого значительного нарушения ИФР должна проводить «пост-инцидентный» анализ для выявления причин и необходимого усовершенствования обычных операций или механизмов обеспечения непрерывности деятельности. Такой анализ должен при необходимости включать участников ИФР.

Рабочая производительность

3.17.11. ИФР должна обеспечивать наличие масштабируемых мощностей, адекватных для обработки увеличенных стрессовых объемов операций и достижения целевого уровня обслуживания, например, необходимой скорости обработки. В частности, ТР должен иметь масштабируемые мощности, адекватные для поддержки необходимых исторических данных. Управление пропускной способностью требует, чтобы ИФР на постоянной основе осуществляла мониторинг, анализ и тестирование (в том числе стресс-тестирование) фактической производительности и показателей системы. ИФР должна тщательно прогнозировать спрос и готовить соответствующие планы для адаптации к любым вероятным изменениям объема коммерческой деятельности или технических требований. Эти планы должны быть основаны на применении надежной комплексной методики, чтобы обеспечивать поддержание необходимых уровней обслуживания и показателей. В рамках планирования мощностей ИФР должна определить требуемый уровень резервных мощностей, учитывая при этом важность и взаимосвязанность ИФР, чтобы в случае прерывания операций система могла возобновить их и обработать все оставшиеся сделки до окончания дня.

Физическая и информационная безопасность

3.17.12. ИФР должна определить комплексные принципы обеспечения физической и информационной безопасности, учитывающие все потенциальные уязвимые стороны и угрозы. В частности, ИФР должна выработать эффективные принципы оценки и защиты уязвимых участков своих объектов от нападений, вторжения и природных катастроф. ИФР также должна иметь надежные принципы, стандарты, методы и средства контроля информационной безопасности, обеспечивающие надлежащий уровень доверия к ИФР всех заинтересованных сторон. Эти принципы, стандарты, методы и средства контроля должны предусматривать выявление, оценку и устранение угроз и уязвимых аспектов безопасности для применения в системе

соответствующих средств защиты. Данные должны быть защищены от потери и утечки, несанкционированного доступа и других рисков обработки, таких как небрежность, мошенничество, слабое управление и ненадлежащий учет. Цели и принципы ИФР в области информационной безопасности должны соответствовать обоснованным коммерческим стандартам конфиденциальности, целостности, аутентификации, авторизации, невозможности отказа от авторства, доступности и возможности проведения аудита (или подотчетности).

Управление непрерывностью коммерческой деятельности

3.17.13. Ключевой составляющей системы управления операционным риском ИФР является управление непрерывностью коммерческой деятельности. План непрерывности деятельности должен содержать точно определенные цели, включать политику и процедуры, предоставляющие возможность быстрого восстановления и своевременного возобновления критических операций после прерывания обслуживания, в том числе в случае широкомасштабного или значительного нарушения. ИФР должна точно распределять обязанности по планированию непрерывности деятельности и выделять достаточные ресурсы для этого планирования. План должен определять события, представляющие значительный риск нарушения операций, в том числе события, которые могли бы вызвать широкомасштабные или значительные нарушения, и меры, которые должны приниматься и уделять особое внимание влиянию таких событий на работу критических инфраструктур и оказание услуг. План непрерывности деятельности ИФР должен обеспечивать достижение ИФР договорных уровней обслуживания при наступлении таких событий. План непрерывности деятельности должен учитывать как внутренние, так и внешние угрозы и определять и оценивать влияние каждой угрозы. В дополнение к мерам реагирования план непрерывности деятельности ИФР может включать меры по предотвращению нарушений критических операций. Все аспекты плана непрерывности деятельности должны быть оформлены точной и полной документацией.

3.17.14. Цели плана непрерывности деятельности ИФР должны включать время восстановления и точку восстановления системы. ИФР должна стремиться обеспечивать возможность возобновления операций в течение двух часов после происшествия; при этом в идеальном случае резервные системы должны начинать обработку незамедлительно. План должен предоставлять ИФР возможность завершения расчетов к концу дня даже в экстремальной ситуации. В зависимости от времени восстановления целей и структуры некоторые ИФР способны возобновлять работу при наличии определенных потерь данных; при этом резервные планы для любых ИФР должны обеспечивать возможность своевременной и определенной идентификации статуса всех транзакций во время нарушения.

3.17.15. ИФР должна подготовить вспомогательный объект, имеющий достаточные ресурсы, мощности, функциональные возможности и персонал, который не пострадает от широкомасштабного сбоя и сможет выполнять операции в случае необходимости.¹⁴² Вспомогательный объект должен обеспечивать уровень оказания критических услуг, необходимый для выполнения функций в соответствии с заданным временем восстановления, и

¹⁴² Конкретный объект может быть основным для выполнения определенных функций и выполнять другие функции как вспомогательный. При этом не планируется, что ИФР потребуются создавать несколько отдельных вспомогательных объектов для выполнения каждой из ее основных функций.

находиться на достаточном географическом удалении от основного объекта, чтобы иметь собственный уровень и виды рисков.¹⁴³ В зависимости от важности и уровня взаимосвязанности ИФР могут рассматриваться необходимость и возможность создания третьего объекта, в частности для достаточной уверенности в том, что непрерывность деятельности ИФР будет обеспечения в условиях реализации всех сценариев. Кроме того, ИФР должна рассматривать возможность использования альтернативных схем (например, перехода на ручные процедуры с бумажными документами), позволяющих обрабатывать срочные операции в экстремальной ситуации.

3.17.16. План непрерывности деятельности ИФР также должен включать точно определенные процедуры кризисного управления и проведения специальных мероприятий. В частности, план должен учитывать необходимость быстрого формирования группы кризисного управления и проведения специальных мероприятий, имеющей широкую специализацию, а также определять процедуры быстрого проведения консультаций с участниками, взаимосвязанными ИФР, компетентными органами и другими сторонами (например, источниками услуги, а при необходимости и средствами массовой информации) и их оповещения. Наличие связи с органами регулирования и надзорными органами имеет критическое значение в случае существенного нарушения в работе ИФР или общей дестабилизации рынка, которая отражается на ИФР, особенно если компетентные органы используют имеющиеся у ИФР данные для кризисного управления. В зависимости от характера проблемы может возникать необходимость в установлении каналов связи с местными органами власти (в случае атак или природных катастроф) или компьютерными экспертами (в случае сбоев программного обеспечения или кибератак). Если ИФР имеет глобальное значение или критические связи с одной или несколькими взаимосвязанными ИФР, то она должна создавать, тестировать и проверять соответствующие механизмы транссистемного или трансграничного кризисного управления.

3.17.17. План непрерывности деятельности ИФР и связанные с ним механизмы должны периодически подвергаться проверке и тестированию. Тесты должны проводиться в соответствии с различными сценариями, моделирующими широкомасштабные аварии и переход на резервные объекты. Сотрудники ИФР должны быть хорошо подготовлены к выполнению плана непрерывности деятельности, а участники источники критических услуг и связанные ИФР должны регулярно привлекаться к тестированию и получать сводные отчеты о результатах тестирования. Кроме того, ИФР должна определить необходимость участия в отраслевых испытаниях. По результатам, полученным в процессе тестирования, ИФР должна вносить надлежащие коррективы в свой план непрерывности деятельности и связанные с ним механизмы.

Взаимозависимости

3.17.18. ИФР имеет прямые и косвенные взаимосвязи со своими участниками, другими ИФР, а также провайдерами услуг и коммунальными компаниями. Соответственно ИФР должна определять прямое и косвенное

¹⁴³ ИФР должна проводить сравнительный анализ вспомогательного объекта. В принципе, вспомогательный объект не должен пострадать от события, повлиявшего на основной объект, за исключением некоторых специфических угроз, таких как скоординированная атака. Каждый объект должен иметь надлежащую способность восстановления, основанную на дублировании программного обеспечения и аппаратного обеспечения, а технология дублирования данных между различными объектами должна учитывать выбранную целевую точку восстановления.

влияние таких взаимосвязей на обработку и расчеты по транзакциям в ходе оперативной деятельности и управлять рисками, вызванными операционным сбоем в связанных с ней организациях. Такое влияние может передаваться через участников, которые могут пользоваться услугами нескольких ИФР. Кроме того, ИФР должна выявлять, контролировать и снижать риски, которым она подвергается со стороны других ИФР и подвергает их (см. Принцип 20 о связях ИФР). Взаимосвязанные ИФР должны по возможности согласовывать свои планы обеспечения непрерывности деятельности. ИФР также должна учитывать риски, связанные с ее провайдерами услуг и коммунальными компаниями, и последствия для операций ИФР невыполнения ими своих обязанностей. ИФР должна предоставлять надежные услуги не только своим прямым участникам, но и всем организациям, на которые влияет ее способность проводить транзакции.

3.17.19. Для управления операционными рисками, связанными с ее участниками, ИФР должна рассмотреть возможность определения минимальных операционных требований к своим участникам (см. также Принцип 18 о требованиях к доступу и участию). В частности, ИФР может устанавливать для участников требования обеспечения непрерывности операций и непрерывности коммерческой деятельности в соответствии с ролями участников и их значением в системе. В некоторых случаях, ИФР может определять, какие участники являются критическими, исходя из объемов и количества транзакций, услуг, оказываемых ИФР и другими взаимозависимыми системами, а в более общем плане – потенциальных последствий для других участников и системы в целом в случае возникновения серьезных операционных проблем. К критическим участникам могут предъявляться такие же требования в области управления операционным риском, что и к самой ИФР. ИФР должна определить для критических участников точные и прозрачные критерии, методы или стандарты, обеспечивающие надлежащее управление их операционными рисками.

3.17.20. ИФР, передавая выполнение некоторых своих операций (например, обработку данных и управление информационными системами) другой ИФР или стороннему источнику услуг, должна обеспечить, чтобы эти операции отвечали таким же требованиям, как и в том случае, если бы они выполнялись ею самостоятельно. ИФР должна иметь надежные процедуры отбора и замены таких источников, своевременный доступ ко всей необходимой информации и надлежащие средства контроля и мониторинга. Некоторые сервис-провайдеры могут оказаться критическими, как те, что генерируют взаимозависимости с окружающей средой, поскольку отдельные ИФР или некоторые из основных участников полагаются на их услуги¹⁴⁴. Между ИФР и источником критических услуг должны устанавливаться договорные отношения, позволяющие ИФР и компетентным органам получать всю необходимую информацию. Договор должен предусматривать обязательность получения одобрения ИФР, прежде чем провайдер критических услуг получит право передать стороннему подрядчику выполнение существенных элементов услуг, предоставляемых ИФР, а также, в случае такого соглашения, сохранение полного доступа ко всей необходимой информации. Между сторонним

¹⁴⁴ Взаимозависимости с окружающей средой являются результатом косвенных взаимосвязей между двумя или более системами и проистекают из широких факторов, включая общее доверие к сервис-провайдеру или финансовым рынкам. Примером являются распространенные сторонние сетевые и ИТ-провайдеры, общие элементы физической инфраструктуры (электроэнергия, вода, и т.д.), общие финансовые рынки, и даже общие процедуры управления рисками. См. КИРС, «Взаимозависимости платежных и расчетных систем», июнь 2008.

подрядчиком, ИФР и провайдером критических услуг должен быть определен четкий порядок связи, обеспечивающий поток функций и информации между сторонами как в ходе оперативной деятельности, так и в исключительных ситуациях.

3.17.21. ИФР, привлекающая для выполнения своих операций провайдеров критических услуг, должна оповещать участников о характере и содержании таких отношений. Кроме этих провайдеров услуг (таких как организации, обеспечивающие передачу финансовых сообщений), ИФР, как правило, зависит от надлежащего оказания услуг коммунальными компаниями (например, электро- и телекоммуникационными компаниями). Вследствие этого ИФР должна выявлять риски со стороны провайдеров критических услуг и коммунальных компаний и принимать надлежащие меры для управления этими зависимостями за счет применения соответствующих договорных и организационных механизмов. ИФР должна информировать компетентные органы о наличии зависимости от провайдеров критических услуг и коммунальных компаний и принимать меры, позволяющие этим органам получать информацию о деятельности провайдеров критических услуг и коммунальных компаний. Для этой цели ИФР может предусматривать в договоре прямые контакты между провайдером критических услуг и соответствующим компетентным органом, возможность получения соответствующим компетентным органом определенных отчетов от провайдера критических услуг, либо ИФР может сама предоставлять компетентным органам полную информацию.

3.17.22. Компетентные органы, которым подведомственна ИФР, вправе определять требования к провайдерам критических услуг, как показано в Приложении F. Соблюдение этих требований может обеспечиваться одним из двух способов, выбранных компетентными органами по своему усмотрению: (а) компетентный орган самостоятельно контролирует соблюдение требований, устанавливая прямые отношения с провайдером критических услуг, или (b) компетентный орган доводит стандарты до сведения ИФР, которая получает гарантии их соблюдения в ожидаемом виде от провайдеров критических услуг. Указанные требования могут быть существенными для ИФР при пересмотре ею контрактов с провайдерами критических услуг.

Доступ

Справедливый и открытый доступ к ИФР для прямых и косвенных участников, а также других ИФР имеет большое значение, поскольку многие ИФР играют критическую роль на рынках, которые они обслуживают. Изложенный далее ряд принципов содержит руководящие указания о (а) требованиях к доступу и участию, (b) управлении многоуровневой структурой участия и (с) управлении связями ИФР.

Принцип 18: Требования к доступу и участию

ИФР должна применять объективные, учитывающие риск и общеизвестные критерии участия, обеспечивающие справедливый и открытый доступ.

Ключевые соображения

- 1. ИФР должна предоставлять справедливый и открытый доступ к своим услугам, в том числе прямым и, если необходимо, косвенным участникам и другим ИФР, на основе разумных требований к участию, обусловленных риском.*
- 2. Требования к участию в ИФР должны быть оправданы соображениями безопасности и эффективности ИФР и рынков, которые она обслуживает, соразмерны специфическим рискам ИФР и публично раскрыты. При условии поддержания приемлемых стандартов контроля риска ИФР должна устанавливать требования, предусматривающие наименьшие ограничения доступа, которые позволяет ситуация.*
- 3. ИФР должна постоянно контролировать соблюдение установленных ею требований к участию и иметь точно определенные и обнародованные процедуры, обеспечивающие приостановление участия и упорядоченное исключение участника, который нарушает или более не отвечает требованиям к участию.*

Пояснительная записка

3.18.1. Доступ подразумевает возможность пользоваться услугами ИФР и включает прямое использование услуг ИФР участниками, в том числе другими рыночными инфраструктурами (например, торговыми платформами), а также провайдерами услуг (например, провайдерами услуг по сопоставлению и сжатию портфелей). В некоторых случаях сюда входят правила, регулирующие косвенное участие. ИФР должна предоставлять справедливый и открытый доступ к своим услугам.¹⁴⁵ Она должна контролировать риски, которым подвергается со стороны своих участников, устанавливая обоснованные требования по риску для пользования ее услугами. ИФР должна обеспечивать, чтобы ее участники и связанные с ней ИФР имели операционные мощности, финансовые ресурсы, юридические полномочия и навыки управления риском, необходимые для предотвращения неприемлемого риска для ИФР и других участников. Требования ИФР к участию должны быть точно сформулированы и

¹⁴⁵ При этом центральные банки могут исключать некоторые категории финансовых организаций (такие как организации, не принимающие средства в депозиты) из ИФР, которые они эксплуатируют, в частности СКП, в связи с законодательными ограничениями или целями более общей политики.

обнародованы в целях исключения неопределенности и повышения уровня прозрачности.

Справедливый и открытый доступ к платежным системам, ЦДЦБ, СРЦБ и ЦКА

3.18.2. Справедливый и открытый доступ к услугам ИФР способствует конкуренции между участниками рынка и содействует эффективным и низкозатратным платежам, клирингу и расчетам. Поскольку ИФР часто пользуется экономией масштаба, на конкретном рынке, как правило, имеются только одна ИФР или небольшое количество ИФР. Вследствие этого участие в ИФР может существенным образом влиять на конкуренцию между участниками рынка. В частности, ограничение доступа к услугам ИФР может ставить в невыгодное положение участников рынка (и их клиентов), другие ИФР (например, необходимость доступа ЦКА к ЦДЦБ) и провайдеров услуг, не имеющих доступа к услугам ИФР. Кроме того, доступ к одной или более ИФР может играть важную роль в рыночных планах или принципах обеспечения надежного и эффективного клиринга по определенным категориям финансовых инструментов и содействия формированию эффективных финансовых рынков (включая предоставление и регистрацию данных о сделках). Поэтому требования к участию в ИФР должны обеспечивать справедливый и открытый доступ во всех соответствующих юрисдикциях на основе разумных требований, обусловленных риском. Кроме того, открытый доступ снизить концентрацию риска, вызванного многоуровневыми схемами платежей, клиринга и расчетов.

Справедливый и открытый доступ к ТР

3.18.3. В случае ТР предоставление справедливого и открытого доступа может быть необходимо, поскольку многие заинтересованные стороны могут нуждаться в или быть обязаны по закону иметь доступ к услугам ТР по хранению данных в целях как сохранения, так и поиска данных. Эта проблема может быть еще более существенной, если один ТР обслуживает конкретный рынок и работает на территории нескольких юрисдикций. Наличие доступа имеет критическое значение для участников, передающих ТР торговую информацию, а также платформ, которые могут передавать данные о транзакциях по поручению участников, включая биржи, электронные торговые площадки и провайдеры услуг по подтверждению и сопоставлению. Кроме того, другие ИФР или платформы, оказывающие вспомогательные услуги, могут нуждаться в получении от ТР торговой информации для использования ее в качестве исходных данных при оказании своих услуг.

3.18.4. При этом ТР должен устанавливать условия использования, которые являются коммерчески обоснованными и разработаны для содействия взаимосвязи с другими ИФР и провайдерами услуг, когда это необходимо, чтобы не ущемлять конкуренцию и инновации в обработке заключенных сделок в результате централизованного хранения информации. ТР не должен применять методы, препятствующие конкуренции, такие как предъявление особых требований в отношении какого-либо продукта или услуги, установление запретительных условий использования или дискриминационных тарифов, препятствующих конкуренции. Кроме того, ТР не должен создавать закрытые интерфейсы, наличие которых приводит к блокированию или созданию барьеров для выхода на рынок конкурирующих с ним провайдеров услуг, которые используют данные, хранящиеся в ТР.

Требования к участию, обусловленные риском

3.18.5. ИФР всегда должна учитывать риски, которым действительный или потенциальный участник может подвергать ИФР и других участников. Вследствие этого ИФР должна устанавливать требования к участию, обусловленные риском и достаточные для обеспечения соответствия всеми участниками надлежащим операционным, финансовым и юридическим требованиям, позволяющим им своевременно выполнять свои обязательства перед ИФР, в том числе другими участниками. Если участники выступают от имени других организаций (косвенных участников), может быть целесообразно предъявление ИФР дополнительных требований прямым участникам (см. также Принцип 19 о многоуровневой структуре участия). Операционные требования могут включать обоснованные критерии возможности и готовности участников пользоваться услугами ИФР (например, наличие надлежащих информационных технологий). Финансовые требования могут включать обоснованные требования по капиталу с учетом риска, взносам по соглашениям о предварительном финансировании невыполнения обязательств и показателям кредитоспособности. Юридические требования могут включать необходимые лицензии и разрешения на осуществление соответствующих видов деятельности, а также юридические заключения или другие показатели того, что возможные коллизии правовых норм не помешают претенденту (например, иностранной организации) выполнять свои обязательства перед ИФР. Кроме того, ИФР может потребовать от участников наличия у них надлежащих навыков управления риском. Если ИФР допускает к участию нерегулируемые организации, то она должна учитывать все дополнительные риски, которые могут быть вызваны их участием, и соответствующим образом определять требования к участию и средства административного контроля риска.

3.18.6. Требования к участию в ИФР должны быть оправданными с точки зрения безопасности и эффективности ИФР и рынков, которые она обслуживает, учитывать специфические риски ИФР, быть соразмерными этим рискам и публично раскрываться.¹⁴⁶ Эти требования должны быть объективными и исключать открытую дискриминацию определенных категорий участников или искажение конкуренции. Например, требования к участию, основанные исключительно на размерах участников, как правило, недостаточно учитывают риск и нуждаются в тщательной проверке. При условии поддержания приемлемых стандартов контроля риска ИФР должна устанавливать требования, предусматривающие наименьшие ограничения доступа, которые позволяет ситуация. Несмотря на то, что ограничения доступа в большинстве случаев базируются на обоснованных критериях риска, введению таких ограничений могут противодействовать законодательство и политика юрисдикции, на территории которой осуществляет деятельность ИФР.¹⁴⁷ Кроме того, требования должны отражать уровень и виды рисков,

¹⁴⁶ На открытость доступа могут влиять соображения эффективности. В частности, в некоторых случаях существенное значение для операционной эффективности имеют такие факторы, как минимальный объем сделок. Однако соображения, основанные исключительно на эффективности, не должны служить оправданием требований к участию, которые фактически становятся неоправданными барьерами для доступа.

¹⁴⁷ В частности, некоторые категории финансовых организаций (такие как организации, не принимающие средства в депозиты) могут быть исключены из определенных ИФР, например, СКП, в соответствии с местными законами или положениями о банковской деятельности. И наоборот, некоторые местные законы, такие как законы о ценных бумагах и антитрестовские законы, могут требовать увеличения количества категорий участников в некоторых ИФР, таких как ЦКА.

присущих деятельности; ИФР может иметь различные категории участников, классифицируемые по видам их деятельности. Например, к участнику, пользующемуся клиринговыми услугами ЦКА, могут предъявляться иные требования, чем к участнику аукционного процесса в том же ЦКА.

3.18.7. Для обеспечения баланса между открытым доступом и риском ИФР должна управлять рисками, связанными с ее участниками, за счет использования средств административного контроля риска и других операционных механизмов, наименее ограничивающих доступ и конкуренцию с учетом реальной ситуации. В частности, ИФР может устанавливать кредитные лимиты или требования о залоговом обеспечении, помогающие ей управлять кредитным риском, которому она подвергается со стороны конкретного участника. Допустимый уровень участия может быть различным для участников с различными уровнями капитала. При прочих равных условиях для участников, имеющих более высокие уровни капитала, могут устанавливаться менее ограничительные лимиты риска или они могут иметь право пользоваться большим количеством функций ИФР. Эффективность таких средств административного контроля риска может сокращаться потребностью ИФР в установлении ограничительных требований, затрудняющих доступ. Кроме того, ИФР может дифференцировать свои услуги для предоставления доступа при различном уровне затрат и сложности. В частности, ИФР может ограничивать прямое участие определенных категорий организаций и предоставлять косвенный доступ другим категориями организаций.¹⁴⁸ Требования к участию (и другие средства контроля риска) могут быть адаптированы к каждому уровню участников на основе рисков, которым каждый уровень подвергает ИФР и ее участников.

Мониторинг

3.18.8. ИФР должна осуществлять постоянный мониторинг соблюдения установленных ею требований к участию за счет получения своевременной и точной информации. Участники должны быть обязаны сообщать обо всех изменениях, которые могут повлиять на их способность соблюдать требования ИФР. ИФР должна иметь право устанавливать более строгие требования или применять к участнику другие средства контроля риска в ситуациях, когда, по мнению ИФР, участник представляет для ИФР повышенный риск. Например, если кредитоспособность участника снижается, ИФР вправе потребовать от участника предоставления дополнительного залогового обеспечения или снизить кредитный лимит участника. ИФР должна рассматривать возможность предъявления дополнительных требований к отчетности нерегулируемых организаций. Кроме того, ИФР должна точно определять и публично раскрывать процедуры, обеспечивающие приостановление участия и упорядоченное исключение участника, который нарушает или более не отвечает требованиям к участию.

¹⁴⁸ Например, ИФР может принимать прямые поручения о расчетах от косвенных участников, которые проводят расчеты по книгам прямого участника. Косвенные участники могут признавать или не признавать правила ИФР и подвергаться контролю рисков. Во всех случаях косвенный участник заключает двухстороннее соглашение с прямым участником.

Принцип 19: Многоуровневая структура участия

ИФР должна выявлять, осуществлять мониторинг и управлять существенными рисками, которым она подвергается вследствие многоуровневой структуры участия.

Ключевые соображения

- 1. ИФР должна обеспечивать, чтобы ее правила, процедуры и соглашения позволяли ей собирать основную информацию о косвенном участии в целях выявления, мониторинга и управления всеми существенными рисками, которым ИФР подвергается вследствие наличия многоуровневой структуры участия.*
- 2. ИФР должны выявлять существенные зависимости между прямыми и косвенными участниками, которые могут повлиять на ИФР.*
- 3. ИФР должна выявлять косвенных участников, заключивших значительную часть сделок, которые обрабатывает ИФР, а также косвенных участников, объемы или количество транзакций которых велики по сравнению с возможностями прямых участников, обеспечивающих им доступ к ИФР, в целях управления рисками, вызванными этими транзакциями.*
- 4. ИФР должна регулярно анализировать риски, вызванные многоуровневой структурой участия, и при необходимости принимать меры, направленные на уменьшение рисков.*

Пояснительная записка

3.19.1. Многоуровневая структура участия существует, когда некоторые компании (прямые участники) предоставляют другим компаниям (косвенным участникам) доступ к централизованным услугам ИФР по проведению платежей, клиринга, расчетов и учета.¹⁴⁹

3.19.2. Зависимости и риски (в том числе кредитный риск, риск ликвидности и операционный риск), присущие этой многоуровневой структуре, могут представлять риск для ИФР и ее бесперебойного функционирования, а также для самих участников и финансовых рынков в целом.¹⁵⁰ Например, если ИФР имеет несколько прямых участников, но большое количество косвенных участников с большим объемом или количеством транзакций, то существует вероятность того, что значительная часть сделок, обрабатываемых ИФР будет приходиться на немногих прямых участников. В этом случае будет усиливаться влияние на ИФР невыполнения обязательств прямым участником или нарушения операций прямого участника. Кроме того, на ИФР могут оказывать

¹⁴⁹ В контексте данного принципа ИФР может иметь два вида отношений, оказывающих влияние на многоуровневую структуру участия. К первому типу относятся отношения с участниками ИФР, которые обязаны выполнять правила ИФР и заключенные с ней соглашения. Такие «прямые участники» и управление рисками, которые они вызывают, должны полностью учитываться правилами и соглашениями ИФР и рассматриваются в других принципах настоящего доклада. К второму типу относятся отношения с организациями, которые не обязаны выполнять правила ИФР, но клиринг, расчеты или учет по сделкам которых осуществляются ИФР или через ИФР. Для целей данного принципа эти организации считаются «косвенными участниками» ИФР.

¹⁵⁰ Проблемы, связанные с риском, варьируют в зависимости от типа ИФР. В случае ТР наибольшее значение имеет операционный риск.

влияние кредитные риски многоуровневых структур участия. Если объем транзакций косвенного участника велик по сравнению с возможностями прямого участника по управлению рисками, то это может приводить к росту риска невыполнения обязательств прямым участником. В частности, в некоторых случаях ЦКА, осуществляющие косвенный клиринг, будут подвергаться кредитным рискам со стороны косвенных участников или позиций косвенных участников при невыполнении обязательств прямым участником. Кроме того, ИФР может подвергаться юридическому или операционному риску, если точно не определены финансовая ответственность по транзакциям с участием косвенного участника, а также порядок обработки таких транзакций в случае невыполнения обязательств.

3.19.3. Характер этих рисков таков, что они, скорее всего, окажутся существенными при наличии косвенных участников, сделки которых через ИФР составляют значительную часть общего объема деятельности ИФР или велики по сравнению с прямым участником, через которого они получают доступ к ИФР. Поэтому основное внимание в процессе выявления, мониторинга и управления рисками, обусловленными многоуровневой структурой участия, как правило, будет уделяться финансовым учреждениям, которые являются непосредственными клиентами прямых участников и доступ которых к услугам ИФР зависит от прямых участников.¹⁵¹ При этом в исключительных случаях многоуровневые структуры участия могут включать сложные схемы финансовых посредников или агентов, что может потребовать от ИФР контроля не только за прямым участником и его непосредственным клиентом.

3.19.4. На практике ИФР может осуществлять наблюдение за коммерческими отношениями со своими участниками или оказывать на них влияние лишь в определенных пределах. Однако ИФР нередко будет иметь доступ к информации о транзакциях, заключенных по поручению косвенных участников, и может устанавливать требования к прямым участникам, которые включают критерии, определяемые тем, каким образом прямые участники управляют отношениями со своими клиентами в той части, в какой эти критерии соответствуют безопасной и эффективной деятельности ИФР. Как минимум ИФР должна идентифицировать виды риска, который может возникать вследствие наличия многоуровневой структуры участия, и осуществлять мониторинг концентраций этого риска. Если ИФР или ее бесперебойная работа подвергается существенному риску вследствие наличия многоуровневой структуры участия, ИФР должна принимать меры для управления этим риском и его ограничения.

Сбор и оценка информации о рисках, вызванных многоуровневой структурой участия

3.19.5. ИФР может иметь возможность получения информации о многоуровневой структуре участия через свои собственные системы или путем сбора ее у прямых участников. ИФР должна обеспечивать, чтобы ее процедуры, правила и соглашения с прямыми участниками позволяли ей собирать основную информацию о прямых участниках в целях выявления, мониторинга и управления всеми существенными рисками, которым ИФР подвергается вследствие наличия многоуровневой структуры участия. Эта информация должна позволять ИФР как минимум устанавливать (а) долю

¹⁵¹ ЦКА, подвергающемуся кредитным рискам, вызванным позициями косвенных участников в случае невыполнения обязательств прямым участником, могут также потребоваться выявление, мониторинг и управление существенными рисками со стороны нефинансовых организаций.

операций, которые прямые участники осуществляют по поручению косвенных участников, (b) прямых участников, которые действуют по поручению косвенных участников, (c) косвенных участников, имеющих значительные объем и количество транзакций в системе, а также (d) косвенных участников, объемы или количество транзакций которых велики по сравнению с транзакциями прямых участников, предоставляющих им доступ к ИФР.¹⁵²

Понимание существенных зависимостей в многоуровневой структуре участия

3.19.6. ИФР должна выявлять существенные зависимости между прямыми и косвенными участниками, которые могут оказывать влияние на ИФР. Косвенные участники нередко будут в определенной степени зависеть от прямых участников, через которых они получают доступ к ИФР. Если ИФР имеет несколько прямых участников, но большое количество косвенных участников, существует вероятность того, что значительная часть сделок, обрабатываемых ИФР, будет приходиться на немногих прямых участников. Поэтому нарушение в оказании услуг прямыми участниками, будь то по операционным причинам или вследствие невыполнения обязательств участником, может подвергать риску бесперебойное функционирование системы в целом. ИФР должна выявлять и контролировать существенные зависимости косвенных участников от прямых участников, чтобы располагать актуальной информацией о том, на каких важных косвенных участников могут повлиять проблемы, возникшие у конкретного прямого участника.

3.19.7. В некоторых случаях проблемы косвенного участника могут оказывать влияние на ИФР. Это наиболее вероятно там, где большое количество косвенных участников получает доступ к услугам ИФР через сравнительно небольшого прямого участника. Невыполнение таким прямым участником своих обязанностей, например, невыполнение платежных обязательств, или возникновение у косвенного участника стрессовой ситуации, заставляющей другие стороны задерживать платежи косвенному участнику, может повлиять на способность прямого участника выполнять свои обязательства перед ИФР. Поэтому ИФР должны идентифицировать и контролировать существенные зависимости прямых участников от косвенных участников, чтобы располагать актуальной информацией о том, какое влияние на ИФР могут оказать проблемы, возникшие у косвенного участника, в том числе какие прямые участники могут быть ими затронуты.

Кредитные риски и риски ликвидности в многоуровневых структурах участия

3.19.8. Как правило, многоуровневые структуры участия создают кредитные риски и риски ликвидности между прямыми и косвенными участниками. Ответственность за управление этими рисками несут участники, при необходимости под надзором органов регулирования. При том не предполагается, что ИФР будет управлять кредитными рисками и рисками ликвидности между прямыми и косвенными участниками, хотя ИФР может играть определенную роль, устанавливая кредитные лимиты или лимиты позиций в соглашении с прямым участником. Однако ИФР должна иметь доступ к информации о концентрациях риска, вызванного многоуровневыми

¹⁵² Если для соблюдения этого ключевого критерия необходим сбор конфиденциальной информации, которая может давать одной стороне преимущество перед другой, то ИФР должна обеспечивать, чтобы конфиденциальная информация была надлежащим образом защищена и использовалась только для управления риском, а не в коммерческих целях.

структурами участия, которые могут оказывать влияние на ИФР, позволяющую ей выявлять косвенных участников, на долю которых приходится значительная часть сделок или объемы или стоимость сделок которых велики по сравнению со сделками прямых участников, предоставляющих им доступ к ИФР. ИФР должна выявлять такие концентрации рисков и осуществлять их мониторинг.

3.19.9. В случае ЦКА прямые участники несут ответственность за выполнение своими клиентами финансовых обязательств перед ЦКА. Однако ЦКА может подвергаться риску со стороны косвенных участников (или вызванному позициями косвенных участников), если прямой участник не выполняет обязательства, по крайней мере до того момента, когда позиции клиентов не выполнившего обязательств участника будут переведены другому участнику или ликвидированы. Если невыполнение обязательств участником подвергает ИФР потенциальному кредитному риску, связанному с позициями косвенного участника, то ИФР должна понимать риск, которому она подвергается, и управлять им. В частности, ИФР может устанавливать требования к участию, предусматривающие представление прямым участником по просьбе ИФР доказательств того, что он адекватно управляет отношениями со своими клиентами в той части, в какой они могут оказывать влияние на ИФР. Кроме того, если это целесообразно, ИФР должна рассматривать возможность определения лимитов концентраций рисков со стороны косвенных участников.

Косвенное участие и сценарии невыполнения обязательств

3.19.10. Сценарии невыполнения обязательств могут предусматривать неопределенность того, проведены ли или будут ли проведены расчеты по сделкам участников и будут ли завершены сделки, по которым проведены расчеты. Сценарии невыполнения обязательств также могут моделировать юридический и операционный риски, которым подвергается ИФР в случае неопределенности того, кто отвечает за завершение сделки – косвенный или прямой участник. ИФР должна обеспечивать, чтобы невыполнение обязательств, будь то прямым участником или косвенным участником, не оказывало влияния на завершенность сделок косвенных участников, которые обработаны и расчеты по которым проведены ИФР. ИФР должна обеспечивать, чтобы ее правила и процедуры были точны в отношении статуса сделок косвенных участников в каждый момент процесса расчетов (включая момент, когда к ним начинают применяться правила системы, и момент, когда правила системы больше не применяются), а также в отношении того, будут ли проведены расчеты по таким сделкам в случае невыполнения обязательств косвенным или прямым участником. Кроме того, ИФР должна хорошо понимать процессы и процедуры, применяемые прямыми участниками в случае невыполнения обязательств косвенным участником. В частности, ИФР должна знать, могут ли быть исключены поставленные в очередь платежи косвенного участника или аннулированы сделки от будущей даты, а также будут ли такие процессы и процедуры подвергать ИФР операционному, репутационному или другим рискам.

Поддержка прямого участия

3.19.11. Как правило, прямое участие в ИФР предоставляет ряд преимуществ, некоторые из которых могут не предоставляться косвенным участникам, например, расчеты брутто в режиме реального времени, расчеты с обменом на стоимость или расчеты в деньгах центрального банка. Кроме того, косвенные участники подвергаются риску того, что утратят доступ к ИФР и

возможность производить и получать платежи, заключать сделки и проводить по ним расчеты, если прямой участник, через которого действуют эти косвенные участники, не выполнит обязательства или откажется продолжать деловые отношения. Если объем или количество транзакций таких косвенных участников через ИФР велики, то это может повлиять на бесперебойность функционирования ИФР. Поэтому в том случае, когда на косвенного участника приходится значительная часть транзакций, обрабатываемых ИФР, может быть целесообразной поддержка прямого участия. Например, в некоторых случаях ИФР может устанавливать объективные пороговые условия, после выполнения которых возможно или необходимо прямое участие (при условии, что компания удовлетворяет критериям доступа, определенным ИФР). Установление таких пороговых условий и поддержка прямого участия должны иметь в своей основе стремление к уменьшению рисков, а не коммерческие преимущества.¹⁵³

Регулярный анализ рисков многоуровневых структур участия

3.19.12. ИФР должна регулярно анализировать риски, которым она может подвергаться вследствие наличия многоуровневых структур участия. Если имеются существенные риски, ИФР должна принимать меры по снижению рисков, когда необходимо. Результаты аналитического процесса должны доводиться до сведения совета директоров и обновляться периодически и после существенного изменения правил ИФР.

¹⁵³ См. CGFS, *The macrofinancial implications of alternative configurations for access to central counterparties in OTC derivatives markets*, November 2011, где отмечается, что излишне сложные многоуровневые структуры могут повышать системный риск вследствие концентрации кредитного и операционного рисков у прямых участников.

Принцип 20: Связи ИФР

ИФР, устанавливающая связь с одной или несколькими ИФР, должна выявлять и контролировать риски, обусловленные этой связью, и управлять такими рисками.

Ключевые соображения

1. Прежде чем заключить соглашение об установлении связей, а также постоянно после установления связи ИФР должна выявлять и контролировать все потенциальные источники риска, возникшие вследствие наличия связи, и управлять ими. Механизмы связи должны быть организованы таким образом, чтобы каждая ИФР могла соблюдать другие принципы, изложенные в настоящем докладе.
2. Связь должна иметь во всех соответствующих юрисдикциях убедительную правовую основу, которая поддерживает механизм связи и обеспечивает адекватную защиту ИФР, установивших связь.
3. Связанные между собой ЦДЦБ должны измерять и контролировать кредитные риски и риски ликвидности, которым они подвергают друг друга, и управлять ими. Все пролонгации кредитов между ЦДЦБ, должны иметь высококачественное залоговое обеспечение в полном объеме и соблюдать установленные лимиты.
4. Временные передачи ценных бумаг между связанными ЦДЦБ должны быть запрещены, или как минимум, обратные передачи временно переданных ценных бумаг должны быть запрещены до завершения передачи.
5. ЦДЦБ-инвестор должен устанавливать связь с ЦДЦБ-эмитентом, только если этот механизм обеспечивает высокий уровень защиты прав участников ЦДЦБ-инвестора.
6. ЦДЦБ-инвестор, который пользуется услугами посредника для реализации связи с ЦДЦБ-эмитентом, должен оценивать, контролировать и управлять дополнительными рисками (включая депозитарный, кредитный, юридический и операционный риски), вызванными использованием услуг посредника.
7. Прежде чем устанавливать связь с другим ЦКА, ЦКА должен выявлять и координировать потенциальные побочные эффекты вследствие невыполнения обязательств связанным с ним ЦКА. Если в связи участвуют три или более ЦКА, то каждый ЦКА должен выявлять, оценивать и управлять рисками механизма коллективной связи.
8. Каждый ЦКА, участвующий в связи, должен как минимум ежедневно обеспечивать полное покрытие своих текущих и потенциальных будущих рисков со стороны связанного с ним ЦКА и его участников, если они имеются, с высокой степенью определенности и не утрачивая возможности выполнять обязательства ЦКА перед собственными участниками.
9. ТР должен тщательно оценивать дополнительные операционные риски, обусловленные его связями, чтобы обеспечить возможность

наращивания и надежность информационных технологий и сопутствующих ресурсов.

Пояснительная записка

3.20.1. Связь представляет собой набор договорных и операционных соглашений между двумя или несколькими ИФР, соединенных друг с другом непосредственно или через посредника. ИФР может устанавливать связь с ИФР аналогичного типа прежде всего для распространения своих услуг на дополнительные финансовые инструменты, рынки или организации.¹⁵⁴ В частности, ЦДЦБ (именуемый ЦДЦБ-инвестором) может устанавливать связь с другим ЦДЦБ, в котором выпускаются или иммобилизуются ценные бумаги (именуемым ЦДЦБ-эмитентом), чтобы предоставить участнику ЦДЦБ-инвестора возможность доступа к услугам ЦДЦБ-эмитента на основе отношений участника с ЦДЦБ-инвестором.¹⁵⁵ ЦКА может устанавливать связь с другим ЦКА, чтобы обеспечить участнику первого ЦКА возможность клиринга по сделкам с участником второго ЦКА на основе отношений участника с первым ЦКА. ИФР может также устанавливать связь с ИФР другого типа. Например, ЦКА, обслуживающий рынки ценных бумаг, должен устанавливать и использовать связь с ЦДЦБ для получения и поставки ценных бумаг. Данный принцип относится к связям между ЦДЦБ, ЦКА и ТР, а также к связям между ЦДЦБ и ЦКА и связям между ТР и другими ИФР.¹⁵⁶ Если ИФР устанавливает связь, то она должна выявлять, контролировать и управлять рисками, обусловленными связью, включая юридический, операционный и кредитный риск и риск ликвидности.¹⁵⁷ Кроме того, ИФР, устанавливающая множественные связи, должна обеспечивать, чтобы риски, обусловленные одной связью, не оказывали влияния на надежность других связей и связанных с ней ИФР. Для ослабления таких побочных эффектов требуется использование эффективных средств контроля и управления рисками, в том числе дополнительных финансовых ресурсов или гармонизации систем управления рисками связанных между собой ИФР.

Выявление рисков, обусловленных наличием связей

3.20.2. Прежде чем заключать соглашение об установлении связи, а также постоянно после установления связи ИФР должна выявлять и оценивать все потенциальные источники риска, возникшие вследствие наличия связи. Вид и степень риска варьирует в зависимости от архитектуры и сложности ИФР и характера отношений между ними. В частности, при использовании наиболее простых механизмов вертикальной связи ИФР может оказывать базовые расчетные услуги другой ИФР, такой как ЦДЦБ, который оказывает услуги по переводу ценных бумаг другому ЦДЦБ. Такие связи, как правило, вызывают только операционный и депозитарный риск. Другие связи, в частности

¹⁵⁴ При всех соглашениях об установлении связи ИФР должны отвечать требованиям ключевого соображения 1 Принципа 18. Открытый доступ к другим ИФР может являться предварительным условием установления связей между ИФР одного и того же типа.

¹⁵⁵ В данном принципе термином ЦДЦБ в основном обозначается ЦДЦБ, который одновременно функционирует как СРЦБ. Применение этого широкого определения к ЦДЦБ в данном принципе отражает рыночный аспект рассмотрения связей ИФР.

¹⁵⁶ Связи с платежными системами в данном принципе не рассматриваются, поскольку этим связям посвящен Принцип 9 о денежных расчетах.

¹⁵⁷ Прежде чем заключать соглашение об установлении связи, ИФР должна информировать своих участников об ожидаемых последствиях для уровня и видов рисков ИФР. См. также Принцип 23 о раскрытии правил, основных процедур и рыночных данных.

соглашение, по которому ЦКА оказывает клиринговые услуги другому ЦКА, могут быть более сложными и подвергать ИФР дополнительному риску, например, кредитному риску и риску ликвидности.¹⁵⁸ Кроме того, перекрестное взимание гарантийных депозитов двумя или более ЦКА может порождать дополнительный риск, поскольку ЦКА могут полагаться на системы управления риском друг друга в отношении измерения, мониторинга и управления кредитным риском и риском ликвидности (см. Принцип 6 о гарантийных депозитах). Дополнительно связи между ИФР разных типов могут порождать специфические риски для одной или всех связанных между собой ИФР. В частности, ЦКА может иметь связь с ЦДЦБ, который эксплуатирует СРЦБ, для поставки ценных бумаг и расчетов по гарантийным депозитам. Если ЦКА подвергает ЦДЦБ дополнительным рискам по сравнению с любым другим участником, то ЦДЦБ должен управлять этими рисками. Во всех случаях механизмы связи должны быть организованы таким образом, чтобы каждая ИФР могла соблюдать другие принципы настоящего доклада.

Управление юридическими рисками

3.20.3. Связь должна иметь во всех соответствующих юрисдикциях убедительную правовую основу, которая поддерживает механизм связи и обеспечивает адекватную защиту ИФР, установивших связь. Наличие трансграничных связей может обуславливать юридический риск, возникающий вследствие различий между законами и договорными правилами, регулирующими деятельность связанных между собой ИФР и их участников, включая законы и правила, относящиеся к правам и интересам, залоговому обеспечению, завершенности расчетов и взаимозачетам (см. Принцип 1 о правовой основе). Например, различия в законах и правилах, регулирующих завершенность расчетов, могут приводить к сценарию, при котором передача считается завершенной в одной ИФР, но незавершенной в связанной с ней ИФР. В некоторых юрисдикциях различия в законодательстве могут создавать неуверенность в обеспеченности правовой санкцией обязательств ЦКА, принятых в результате новации, открытого предложения или другого аналогичного юридического механизма. Различия в законах о несостоятельности могут непреднамеренно предоставлять участнику одного ЦКА право требования на активы или другие ресурсы связанного с ним ЦКА в случае невыполнения обязательств первым ЦКА. Для ограничения такой неопределенности соответствующие права и обязанности связанных между собой ИФР, а при необходимости и их участников, должны быть точно определены в соглашении об установлении связи. Кроме того, в трансграничном контексте условия соглашения об установлении связи должны точно определять выбор права, применимого к каждому аспекту этой связи.

Управление операционным риском

3.20.4. Связанные между собой ИФР должны предоставлять друг другу надлежащего уровня информацию о своих операциях, чтобы каждая ИФР могла периодически проводить эффективную оценку операционного риска, обусловленного наличием связи. В частности, ИФР должны обеспечивать, чтобы механизмы управления риском и пропускную способность можно было

¹⁵⁸ Связь между двумя или более ЦКА может позволять участникам ЦКА на одном рынке проводить клиринг по сделкам на другом рынке благодаря действующим соглашениям. Расширяя торговые возможности участников рынка без всех издержек, обычно связанных с установлением клиринговых отношений, связи могут повышать ликвидность соответствующих рынков. Кроме того, наличие связи может уменьшать затраты ЦКА на создание и эксплуатацию систем, поскольку позволяет им совместно оплачивать эти затраты.

наращивать и чтобы они позволяли безопасно пользоваться связью как при обычных, так и при пиковых нагрузках (см. Принцип 17 об операционном риске). Системы и протоколы связи между связанными между собой ИФР должны быть надежны и обеспечивать, чтобы связь не подвергала связанные между собой ИФР значительному операционному риску. Использование связанной ИФР провайдера критических услуг должно доводиться до сведения другой ИФР. Кроме того, ИФР-участник связи должна выявлять, контролировать и управлять операционными рисками, обусловленными сложностями или неэффективностью, вызванными разницей во времени часовых поясов, особенно его влиянием на доступность персонала. Правила управления и процессы управления изменениями должны обеспечивать, чтобы изменения в одной ИФР не препятствовали бесперебойному функционированию связи, соответствующим механизмам управления риском или недискриминационному доступу к связи (см. Принцип 2 об управлении и Принцип 18 о требованиях к доступу и участию).

Управление финансовым риском

3.20.5. ИФР, заключившие соглашение об установлении связи, должны эффективно оценивать, контролировать и управлять своим финансовым риском, включая депозитарный риск, вызванный установлением связи. ИФР должны обеспечивать наличие у них и их участников адекватной защиты активов в случае несостоятельности одной из ИФР или невыполнения обязательств ее участником. Конкретные руководящие указания о снижении этих рисков и управлении ими в связях ЦДЦБ-ЦДЦБ и ЦКА-ЦКА приводятся далее.

Связи ЦДЦБ-ЦДЦБ

3.20.6. В процессе своей деятельности ЦДЦБ-инвестор может устанавливать связь с другим ЦДЦБ. Если такая связь осуществляется неправильно, проводимые с ее помощью расчеты по сделкам могут подвергать участников новым или более высоким рискам. В дополнение к юридическому и операционному рискам связанные между собой ЦДЦБ и их участники также могут подвергаться кредитному риску и риску ликвидности. В частности, операционный сбор или невыполнение обязательств в одном ЦДЦБ могут вызывать операционные сбои или невыполнение обязательств в связанном с ним ЦДЦБ и подвергать участников, которые не проводят расчеты по сделкам с помощью связи, непредвиденному давлению на ликвидность или прямым убыткам. Например, процедуры ликвидации последствий невыполнения обязательств, применяемые ЦДЦБ, могут оказывать влияние на связанный с ним ЦДЦБ вследствие наличия соглашения о распределении убытков. Связанные между собой ЦДЦБ должны выявлять, осуществлять мониторинг и управление кредитными рисками и рисками ликвидности, которые возникают в связанных организациях. Кроме того, все предоставления кредитов между ЦДЦБ должны иметь полное высококачественное залоговое обеспечение и соблюдать установленные лимиты.¹⁵⁹ К тому же некоторые механизмы требуют особенно строгого внимания и контроля. В частности, временные передачи ценных бумаг между связанными ЦДЦБ должны быть запрещены, или как

¹⁵⁹ В исключительных случаях для обеспечения кредитов между ЦДЦБ может использоваться другое адекватное залоговое обеспечение, подлежащее анализу и оценке компетентными органами. См. также Принцип 4 о кредитном риске, Принцип 5 о залоговом обеспечении и Принцип 7 о риске ликвидности.

минимум обратные передачи временно переданных ценных бумаг должны быть запрещены до завершения передачи.

3.20.7. ЦДЦБ-инвестор должен устанавливать связи с ЦДЦБ-эмитентом, если этот механизм обеспечивает высокий уровень защиты прав участников ЦДЦБ-инвестора. В частности, ЦДЦБ-инвестор должен использовать ЦДЦБ-эмитента, который обеспечивает адекватную защиту активов в том случае, если ЦДЦБ-инвестор становится несостоятельным (см. Принцип 11 о ЦДЦБ). В некоторых случаях ценные бумаги, находящиеся у ЦДЦБ-инвестора, могут быть арестованы кредиторами ЦДЦБ или его участниками и стать объектом решений о замораживании или блокировании, вынесенных местными судами или другими органами. Кроме того, если ЦДЦБ-инвестор хранит ценные бумаги на омнибусном счете у ЦДЦБ-эмитента и участник ЦДЦБ-инвестора не выполняет обязательства, то ЦДЦБ-инвестор не должен использовать ценные бумаги, принадлежащие другим участникам, для последующего осуществления местных поставок участникам, не выполнившего обязательства. ЦДЦБ-инвестор должен применять адекватные меры и процедуры, позволяющие избежать последствий использования ценных бумаг, принадлежащих другим участникам, в сценарии невыполнения обязательств участником.

3.20.8. Более того, связанные между собой ЦДЦБ должны иметь надежные процедуры согласования, чтобы обеспечивать соответствие действительности и актуальность своей учетной документации. Согласование представляет собой процедуру проверки совпадения учетных записей связанными между собой ЦДЦБ сделок, обработанных с помощью связи. Этот процесс имеет особое значение, когда в расчетах по сделкам участвуют три или более ЦДЦБ (т.е. ценные бумаги хранятся в одном ЦДЦБ, а продавец и покупатель являются участниками одного или более связанных между собой ЦДЦБ) (см. также Принцип 11 о ЦДЦБ).

Косвенные связи ЦДЦБ-ЦДЦБ

3.20.9. ЦДЦБ-инвестор, который пользуется услугами посредника для реализации связи с ЦДЦБ-эмитентом, должен оценивать, контролировать и управлять дополнительными рисками (включая депозитарный, кредитный, юридический и операционный риски), вызванными использованием услуг посредника. При наличии косвенной связи ЦДЦБ-ЦДЦБ ЦДЦБ-инвестор пользуется услугами посредника (например, банка-депозитария) для получения доступа к ЦДЦБ-эмитенту. В таких случаях ЦДЦБ-инвестор подвергается риску того, что банк-депозитарий может оказаться несостоятельным, допустить небрежность или совершить мошенничество. Хотя вероятно, что ЦДЦБ-инвестор не понесет потерь в стоимости ценных бумаг, он может временно утратить возможность использования своих ценных бумаг. ЦДЦБ-инвестор должен постоянно измерять, контролировать и управлять своим депозитарным риском (см. также Принцип 16 о депозитарном и инвестиционном рисках) и представлять компетентным органам доказательства того, что для снижения этого депозитарного риска принимаются адекватные меры. Кроме того, ЦДЦБ-инвестор должен обеспечивать наличие у него адекватной юридической, договорной и операционной защиты, чтобы активы, находящиеся на хранении, были сегрегированы и переводимы (см. Принцип 11 о ЦДЦБ). Точно так же ЦДЦБ-инвестор должен обеспечивать, чтобы ее расчетные банки или денежные корреспонденты надлежащим образом выполняли свои обязанности. В этом контексте ЦДЦБ-инвестор должен располагать достаточной информацией о планах непрерывности деятельности своего посредника и ЦДЦБ-эмитента, чтобы быть весьма уверенным в способности

обеих организаций надлежащим образом выполнять свои обязанности в непредвиденной ситуации.

Связи ЦКА-ЦКА

3.20.10. ЦКА может устанавливать связи с одним или несколькими другими ЦКА. Несмотря на то, что конкретные механизмы реализации связи между ЦКА существенно различаются вследствие различий в структурах ЦКА и рынков, которые они обслуживают, в настоящее время существует два основных типа связей между ЦКА: пиринговые связи и связи участников.

3.20.11. При установлении пиринговой связи ЦКА заключает с другим ЦКА особое соглашение и не подчиняется обычным правилам, установленным для участников. При этом, как правило, ЦКА осуществляют обмен гарантийными депозитами и другими финансовыми ресурсами на взаимной основе. Связанные между собой ЦКА подвергают друг друга текущим и потенциальным будущим рискам в результате процесса, с помощью которого они проводят взаимозачет по сделкам между их участниками, чтобы создавать обновленные (нетто) позиции между ЦКА. Управление риском, возникающим между ЦКА, основывается на двусторонне согласованных механизмах, отличающихся от применяемых участниками.

3.20.12. При установлении связи участников один ЦКА (ЦКА-участник) является участником другого ЦКА (главного ЦКА) и подчиняется обычным правилам, установленным главным ЦКА для своих участников. В таких случаях главный ЦКА поддерживает счет для ЦКА-участника и, как правило, требует перечисления ЦКА-участником гарантийного депозита, как и участником, который не является ЦКА. ЦКА-участник должен снижать свой риск и управлять риском, обусловленным связью, отдельно от рисков, присущих его основной клиринговой и расчетной деятельности. Например, в случае невыполнения обязательств главным ЦКА, ЦКА-участник может не иметь достаточной защиты, поскольку ЦКА-участник не располагает залоговым обеспечением от главного ЦКА, позволяющим уменьшить риск контрагента, которому его подвергает главный ЦКА. Защита от риска при таком механизме связи является односторонней, в отличие от механизма пиринговой связи. Вследствие этого ЦКА-участник, который предоставляет гарантийный депозит, но не взимает гарантийный депозит с другого, связанного с ним ЦКА, должен иметь дополнительные финансовые ресурсы для защиты себя от невыполнения обязательств главным ЦКА.

3.20.13. Оба типа связи, как пиринговая, так связь участников, могут порождать новые или повышенные риски, которые ЦКА, участвующие в связи, должны измерять и контролировать и которыми они должны управлять. Наиболее сложной проблемой при установлении связей между ЦКА является управление финансовыми рисками, которые могут возникать вследствие наличия связи. Прежде чем устанавливать связь с другим ЦКА, ЦКА должен выявлять и оценивать потенциальные побочные эффекты невыполнения обязательств связанным с ним ЦКА. Если в связи участвуют три или более ЦКА, каждый ЦКА должен выявлять, оценивать и управлять рисками механизма коллективной связи. Сеть связей между ЦКА, не признающая и не учитывающая надлежащим образом сложность, присущую связям между несколькими ЦКА, может иметь значительное влияние на уровень системного риска.

3.20.14. Риски, которым один ЦКА подвергается со стороны связанного с ним ЦКА, должны выявляться, контролироваться и управляться столь же

тщательно, как и риски участников ЦКА, чтобы невыполнение обязательств одним ЦКА не становилось причиной невыполнения обязательств связанным с ним ЦКА. Такие риски должны покрываться полностью, прежде всего за счет использования гарантийных депозитов или других эквивалентных финансовых ресурсов. В частности, каждый ЦКА, использующий механизм связи, должен как минимум ежедневно обеспечивать полное покрытие своих текущих и потенциальных будущих рисков со стороны связанного с ним ЦКА и его участников, если они имеются, с высокой степенью определенности и не утрачивая возможности выполнять обязательства ЦКА перед собственными участниками (см. Принцип 7 о гарантийных депозитах). Финансовые ресурсы, используемые для покрытия текущих рисков между ЦКА, должны быть заранее сформированы из высоколиквидных активов, имеющих низкий кредитный риск. Оптимальной практикой для ЦКА является наличие управления риском между ЦКА практически в режиме реального времени. Однако финансовые риски между связанными ЦКА должны управляться и покрываться как минимум ежедневно. Кроме того, ЦКА должны учитывать и контролировать риски, обусловленные связями, планируя стресс-тесты и корректируя условия соглашений о предварительном финансировании невыполнения обязательств. Кроме того, связанные между собой ЦКА должны учитывать последствия, которые возможные взносы по заключенным ими соглашениям о предварительном финансировании невыполнения обязательств, обмены гарантийными депозитами, наличие общих участников, существенные различия между их методами управления риском и другие особенности могут иметь для их систем управления риском, особенно в отношении кредитного риска, риска ликвидности и операционного риска, которым они подвергаются.

3.20.15. Вследствие возможных различий в механизмах связи, различных типов ЦКА, а также различий в законодательных и нормативных базах, регулирующих деятельность ЦКА, ЦКА могут использовать различные сочетания методов управления риском. В том случае, когда связанные между собой ЦКА имеют существенно различные системы управления риском, риски, обусловленные наличием связи, являются более сложными. Учитывая это, связанные между собой ЦКА должны тщательно оценивать эффективность используемых ими моделей и методик управления риском, включая процедуры ликвидации последствий невыполнения обязательств, чтобы определить, подлежат ли системы управления риском разных ЦКА гармонизации и в какой степени или дополнительных мер по уменьшению риска достаточно для снижения рисков, вызванных наличием связи.

3.20.16. ЦКА (первый ЦКА) обычно бывает обязан предоставлять гарантийный депозит связанному с ним ЦКА для обеспечения открытых позиций. В некоторых случаях первый ЦКА может быть не в состоянии предоставить связанному с ним ЦКА гарантийные депозиты, полученные им от своих участников, поскольку правила первого ЦКА могут запрещать использование гарантийных депозитов участников для какой-либо цели, кроме покрытия потерь при невыполнении обязательств участником первого ЦКА, или законодательная или нормативная база первого ЦКА может не разрешать многократное использование залогового обеспечения его участников. В этом случае ЦКА придется использовать альтернативные финансовые ресурсы для покрытия риска контрагента связанного с ним ЦКА, который обычно покрывается гарантийным депозитом. Если ЦКА разрешается многократно использовать залоговое обеспечение участников для перевода гарантийных депозитов в связанный с ним ЦКА, то залоговое обеспечение, предоставленное

первом ЦКА, не должно иметь обременений и его использование связанным с ним ЦКА в случае невыполнения обязательств первым ЦКА не должно ограничиваться мерами, которые принимают участники первого ЦКА. ЦКА должны в достаточной степени снижать кредитный риск и риск ликвидности, вызванные многократным использованием гарантийных депозитов. Этого можно добиться за счет сегрегации, защиты и сохранения гарантийных депозитов, которыми обмениваются ЦКА, таким образом, чтобы обеспечить их быстрый и своевременный возврат ЦКА в случае понижения рисков или получить дополнительный гарантийный депозит (а при необходимости и фонд для ликвидации последствий невыполнения обязательств) для покрытия риска контрагента между связанными ЦКА непосредственно с участников, которые используют сервис связи, при возможности.

3.20.17. Связанные между собой ЦКА должны заключить соглашения, эффективные для управления рисками, обусловленными наличием связей; такие соглашения часто включают формирование отдельного фонда ликвидации последствий невыполнения обязательств для покрытия этого риска. В принципе, меры по управлению риском, обусловленным наличием связи, не должны уменьшать ресурсы, предназначенные ЦКА для покрытия других рисков. Наиболее простым способом достижения этого является неучастие ЦКА в фондах ликвидации последствий невыполнения обязательств, сформированных друг другом, что может в свою очередь означать, что ЦКА должен предоставить дополнительный гарантийный депозит. Однако при наличии соглашений, в соответствии с нормативной базой, по которым ЦКА делают взносы в фонды ликвидации последствий невыполнения обязательств, сформированные друг другом, связанные между собой ЦКА должны оценивать и снижать риски, вызванные такими взносами, устанавливая особые условия. В частности, средства, используемые ЦКА для взносов в фонд ликвидации последствий невыполнения обязательств, сформированный другим ЦКА, должны представлять собой заранее выделенные дополнительные финансовые ресурсы и не должны включать ресурсы, используемые ЦКА для выполнения нормативных требований по достаточности капитала, или гарантийные депозиты участников (или другие средства, в том числе отдельный фонд ликвидации последствий невыполнения обязательств), предназначенные ЦКА для снижения риска контрагента, которым он подвергается со стороны своих участников. Кроме того, ЦКА, вносящий взнос, должен в дальнейшем обеспечивать, чтобы любое последующее воздействие на его участников риска невыполнения обязательств участником связанного с ним ЦКА было полностью прозрачно и понятно его участникам. ЦКА, вносящие взносы, могут, например, предусматривать, что взносы в фонд ликвидации последствий невыполнения обязательств вносят только те их участники, которые пользуются связью, если необходимо. Более того, ресурсы, предоставленные одним ЦКА другому, должны храниться таким образом, чтобы они были отделены от других ресурсов, предоставленных данному ЦКА. В частности, ценные бумаги должны находиться на отдельном счете депозитария. Денежные средства необходимо размещать на сегрегированных счетах и в таком случае учитывать как приемлемое залоговое обеспечение¹⁶⁰. Наконец, в случае невыполнения обязательств участником одного ЦКА использование взноса связанного ЦКА в фонд ликвидации последствий невыполнения обязательств первого ЦКА должно быть ограничено. Например,

¹⁶⁰ сноска

взнос связанного ЦКА в фонд ликвидации последствий дефолта может использоваться при дефолте первого ЦКА в последнюю очередь.

3.20.18. Наличие механизмов связи между ЦКА обуславливает распределение потенциально непокрытых кредитных потерь каждого ЦКА в том случае, когда фонд ликвидации последствий невыполнения обязательств связанного с ним ЦКА исчерпан. Например, ЦКА может быть незащищен от взаимных потерь при невыполнении обязательств участниками связанных ЦКА. Этот риск будет возрастать, пока первый ЦКА не сможет непосредственно осуществлять мониторинг или контролировать участников другого ЦКА. Подобные распространяющиеся риски могут быть даже более серьезными в случае, когда прямо или косвенно связаны более чем два ЦКА, и принимая во внимание такую связь, ЦКА должен быть уверен в своей способности адекватно управлять такими рисками. Каждый ЦКА должен обеспечивать, чтобы соответствующий риск для его собственных участников от участия в этих непокрытых потерях был полностью понятен и открыт участникам. ЦКА могут считать целесообразным порядок, исключающий распределение убытков, вызванных какими-либо продуктами, кроме тех, расчеты по которым осуществляются с помощью связи, и распределяющий убытки только между их участниками, пользующимися услугами связи. В зависимости от того, как распределяются убытки, ЦКА могут быть вынуждены увеличивать финансовые ресурсы в соответствии с этим риском.

3.20.19. Все взносы в фонд ликвидации последствий невыполнения обязательств или распределения непокрытых потерь должны проводиться таким образом, чтобы (а) ни один из связанных между собой ЦКА не имел преимуществ перед другим ЦКА и (б) участие каждого ЦКА в распределении убытков другого ЦКА было строго пропорционально риску, которому первый ЦКА подвергает второй.

Особенности связей ТР

3.20.20. ТР должен тщательно оценивать дополнительные операционные риски, обусловленные его связями, чтобы обеспечить возможность наращивания и надежность информационных технологий и сопутствующих ресурсов. ТР может устанавливать связи с другим ТР или ИФР другого типа. При наличии неправильного механизма такие связи могут подвергать соответствующие ИФР дополнительным рискам. Кроме юридических рисков, связи с другим ТР или ИФР другого типа могут приводить к распространению операционных рисков. Снижение операционного риска имеет особое значение, поскольку информация, имеющаяся у ТР, может использоваться для двустороннего неттинга и оказания услуг непосредственно участникам рынка, провайдером услуг (например, провайдером услуг по сжатию портфеля) и другим связанным с ним ИФР. ИФР, устанавливающие связь с ТР, должны обеспечивать, чтобы системы и протоколы связи между связанными организациями были надежны и использование такой связи не подвергало значительному риску надежность и безопасность. Кроме того, учитывая роль, которую ТР может играть в начале процесса клиринга и расчетов по сделкам с деривативами, ТР должен иметь правила управления, обеспечивающие, чтобы управление связанными между собой организациями не препятствовало бесперебойному функционированию связи, выполнению сопутствующих соглашений об управлении риском и недискриминационному доступу к связи. Поэтому особенно важное значение может иметь возможность наращивания информационных технологий и сопутствующих ресурсов.

Эффективность

Для ИФР важное значение имеют безопасность и эффективность выполнения его платежных, клиринговых, расчетных и учетных функций. Изложенные далее два принципа содержат руководящие указания для ИФР об а) эффективности и результативности и б) процедурах и стандартах связи, являющихся одним из традиционных аспектов эффективности.

Принцип 21: Эффективность и результативность

ИФР должна эффективно и результативно удовлетворять потребности своих участников и рынков, которые она обслуживает.

Ключевые соображения

- 1. Архитектура ИФР должна обеспечивать удовлетворение потребностей участников и рынков, которые она обслуживает; в частности, это касается выбора механизмов клиринга и расчетов, операционной структуры, спектра продуктов, по которым проводятся клиринг, расчеты или учет, а также использования технологии и процедур.*
- 2. ИФР должна иметь точно определенные задачи и цели, которые поддаются количественной оценке и могут быть достигнуты, такие как минимальные уровни обслуживания, ожидания в области управления риском и бизнес-приоритеты.*
- 3. ИФР должна иметь отработанные механизмы регулярного анализа своей эффективности и результативности.*

Пояснительная записка

3.21.1. ИФР должна эффективно и результативно удовлетворять потребности своих участников и рынков, которые она обслуживает, при соблюдении надлежащих стандартов надежности и безопасности, предусмотренных принципами, содержащимися в настоящем докладе.¹⁶¹ «Эффективность», как правило, подразумевает ресурсы, необходимые ИФР для выполнения своих функций, а «результативность» относится к тому, решает ли ИФР поставленные задачи и достигает ли она поставленных целей. ИФР, которая работает неэффективно или функционирует нерезультативно, может деформировать финансовую деятельность и рыночную структуру, увеличивая не только финансовые и другие риски участников ИФР, но и риски их клиентов и конечных пользователей. Если ИФР является неэффективной, участник может выбрать использование альтернативной схемы, которая подвергает повышенным рискам финансовую систему и экономику в целом. Основная ответственность за повышение эффективности и результативности ИФР возлагается на ее владельцев и операторов.

Эффективность

3.21.2. Эффективность представляет собой широкое понятие, включающее то, что ИФР делает, как она это делает, а также необходимые для

¹⁶¹ ИФР может добиваться соблюдения конкретного принципа разными способами, однако при этом не должна отступать от цели данного принципа.

этого ресурсы. Эффективность ИФР отчасти зависит от выбора механизмов клиринга и расчетов (например, брутто, нетто или гибридной схемы расчетов, обработки в реальном режиме времени или в пакетном режиме, схемы новации или гарантийных депозитов); операционной структуры (например, связей с несколькими торговыми площадками или провайдерами услуг); спектра продуктов, по которым производятся клиринг, расчеты или учет; и используемых технологии и процедур (например, процедур и стандартов связи). Для создания эффективной системы ИФР также должна учитывать ее целесообразность для участников, их клиентов и других заинтересованных сторон (включая другие ИФР и провайдеров услуг) и их издержки.¹⁶² Кроме того, технические средства ИФР должны обладать достаточной гибкостью, чтобы реагировать на изменение спроса и появление новых технологий. В принципе, архитектура и эксплуатация ИФР должны обеспечивать удовлетворение потребностей ее участников и рынков, которые она обслуживает.¹⁶³ В конечном счете, эффективность ИФР будет оказывать влияние на использование ИФР ее участниками и их клиентами, а также способность этих организаций осуществлять надежное управление риском, которое может оказывать влияние на эффективность финансовых рынков в целом.

3.21.3. Кроме того, эффективность подразумевает контроль издержек. ИФР должна определить механизмы для систематического анализа эффективности, в том числе издержек и структуры цен.¹⁶⁴ ИФР следует сокращать свои прямые издержки, в частности связанные с обработкой транзакций, денежными расчетами и подготовкой и исполнением расчетных документов. ИФР также должна учитывать и сокращать косвенные издержки. К ним относятся инфраструктурные, административные и другие виды косвенных издержек, связанные с эксплуатацией ИФР. Некоторые косвенные издержки (и риски) могут быть менее очевидны. В частности, ИФР может потребоваться учет издержек ликвидности ее участников, включающих сумму денежных средств и других финансовых инструментов, которые участник должен предоставить в ИФР или другим сторонам, чтобы обеспечить обработку своих транзакций, а также альтернативные издержки по обеспечению таких активов. Архитектура ИФР оказывает значительное влияние на издержки ликвидности участников, которые, в свою очередь, оказывают влияние на издержки и риски ИФР. Однако учет издержек всегда должен быть сбалансирован в отношении надлежащих стандартов надежности и безопасности, предусмотренных принципами настоящего доклада.

3.21.4. Одним из важных механизмов повышения эффективности может являться конкуренция. Если существует эффективная конкуренция и участники имеют широкий выбор между ИФР, то такая конкуренция может способствовать

¹⁶² Для того чтобы система была целесообразна для пользователей, она должна учитывать структуру местного рынка, его историю и правила. Кроме того, система должна отражать текущие и ожидаемые расходы используемых вводимых ресурсов, а также развитие технологий. Для создания системы, надлежащим образом удовлетворяющей потребности своих пользователей, нередко необходимо знание местных процессов и технологий.

¹⁶³ Одним из механизмов, который ИФР может использовать, чтобы успешно удовлетворять потребности своих участников и рынков, которые она обслуживает, являются периодические проверки ее участников и других соответствующих организаций на рынке.

¹⁶⁴ Анализ эффективности и экономичности ИФР может включать оценку как производительности операционных процессов, так и сравнительных преимуществ методов обработки при соответствующих издержках. Например, анализ эффективности может включать анализ количества сделок, которые могли бы быть обработаны в течение данного периода, или расчет стоимости обработки одной сделки.

эффективности ИФР. При этом ИФР должна обеспечивать соблюдение надлежащих стандартов надежности и безопасности, предусмотренных принципами настоящего доклада. Как частные операторы ИФР, так и центральные банки должны соблюдать рыночную дисциплину для повышения эффективности операций ИФР. В частности, ИФР может выбирать провайдеров услуг на конкурсной основе. Если конкуренцию трудно поддерживать вследствие экономии масштаба или экономии объема, вследствие чего ИФР обладает определенной рыночной властью в отношении оказываемых ею услуг, то компетентные органы могут быть обязаны проверять издержки, которые ИФР перекладывает на своих участников и обслуживаемые ею рынки.

Результативность

3.21.5. ИФР является эффективной, когда надежно и своевременно выполняет свои обязательства и достигает целей государственной политики, обеспечивая безопасность и эффективность для своих участников и рынков, которые она обслуживает. В контексте наблюдения и аудита результативность ИФР также может подразумевать соблюдение требований к обслуживанию и безопасности. Для упрощения оценки результативности ИФР должна иметь точно определенные задачи и цели, которые поддаются количественной оценке и могут быть достигнуты. Например, ИФР должна устанавливать минимальные показатели уровня обслуживания (такие как время, необходимое для обработки транзакции), ожидания в области управления риском (такие как уровень финансовых ресурсов, которыми она должна располагать) и бизнес-приоритеты (такие как предложение новых услуг). ИФР должна установить механизмы регулярного анализа своей эффективности, например, периодическую количественную оценку достижения поставленных целей и задач.

3.21.6. Для обеспечения эффективности ТР его задачи и цели должны включать своевременность и точность. ТР должен незамедлительно регистрировать информацию о сделках, которую он получает от своих участников. Для обеспечения точности и своевременности данных ТР должен применять эффективные процедуры ведения учета для регистрации изменений в имеющейся информации о сделках, вызванных событиями, произошедшими после их заключения. В идеальном случае ТР должен определять целевой уровень обслуживания для регистрации в своем центральном реестре информации о сделках, которую он получает от участников, в режиме реального времени или как минимум в течение одного операционного дня. ТР должен иметь адекватные процедуры и своевременно предоставлять данные для дальнейшей обработки, а также применять методы контроля качества, обеспечивающие точность, достоверность и целостность данных, которые он хранит и распространяет. Кроме того, ТР должен иметь эффективные процессы и процедуры предоставления данных компетентным органам (см. также Принцип 24).

Принцип 22: Процедуры и стандарты передачи сообщений

ИФР должна использовать или по меньшей мере обслуживать соответствующие принятые на международном уровне процедуры и стандарты передачи сообщений, чтобы обеспечивать эффективные платежи, клиринг, расчеты и ведение документации.

Ключевые соображения

1. *ИФР должна использовать или как минимум обслуживать международно принятые процедуры и стандарты передачи сообщений.*

Пояснительная записка

3.22.1. Наличие у участников возможности своевременной, надежной и бесперебойной передачи сообщений в ИФР является залогом эффективности платежей, клиринга, расчетов и учета. Использование ИФР международно принятых процедур и стандартов передачи сообщений для выполнения основных функций может способствовать исключению вмешательства человека в процесс клиринга и расчетов, снижению рисков и транзакционных издержек, повышению эффективности и устранению барьеров для доступа на рынок. Поэтому ИФР должна использовать или по меньшей мере обслуживать соответствующие международно принятые процедуры и стандарты передачи сообщений для обеспечения эффективной коммуникации между ИФР и ее участниками, их клиентами и другими организациями, связанными с ИФР. ИФР рекомендуется, но она не обязана, использовать или обслуживать международно принятые процедуры и стандарты передачи сообщений исключительно для внутренних транзакций.

Процедуры передачи сообщений

3.22.2. ИФР должна использовать или как минимум обслуживать международно принятые процедуры и стандарты передачи сообщений для осуществления эффективной коммуникации между информационными системами ИФР и ее участников, их клиентов и других организаций, которые связаны с ИФР (таких как сторонние провайдеры услуг и другие ИФР). Стандартизированные процедуры (или протоколы) передачи сообщений формируют единый набор правил обмена сообщениями между системами. Эти правила позволяют широкому ряду систем и организаций в различных географических пунктах поддерживать эффективную и результативную связь. Уменьшение потребности во вмешательстве и технической сложности при обработке транзакций помогает сокращать количество ошибок, избегать потерь информации и в целом сокращать ресурсы, необходимые для обработки данных ИФР, ее участниками и рынками в целом.

Стандарты передачи сообщений

3.22.3. ИФР должна использовать или как минимум обслуживать международно принятые стандарты передачи сообщений, такие как стандартизированные форматы сообщений и стандарты контрольных данных для идентификации финансовых инструментов и контрагентов. Использование международно принятых стандартов форматов сообщений и представления данных, как правило, позволяет повысить качество и эффективность клиринга

и расчетов по финансовым операциям. Если сама ИФР не использует международно принятые стандарты передачи сообщений, то она должна применять системы, транслирующие или конвертирующие данные из международных стандартов во внутренние, и наоборот.

Трансграничные сообщения

3.22.4. ИФР, осуществляющая трансграничную платежную, клиринговую, расчетную или учетную деятельность, должна использовать международно принятые процедуры и стандарты передачи сообщений или как минимум обслуживать их. В частности, ИФР, которая проводит расчеты по цепочке транзакций, обрабатываемых в нескольких ИФР, или оказывает услуги пользователям на территории нескольких юрисдикций, должна принимать во внимание строгое использование международно принятых процедур и стандартов передачи сообщений для обеспечения эффективной и результативной трансграничной передачи финансовых сообщений. Кроме того, применение этих процедур передачи сообщений может способствовать операционной совместимости информационных систем или операционных платформ ИФР, находящихся в различных юрисдикциях, позволяя участникам рынка получать доступ к нескольким ИФР без технических трудностей (таких как необходимость создания или поддержки нескольких локальных сетей с различными характеристиками). ИФР, осуществляющая трансграничную деятельность, также должна быть способна поддерживать и использовать отработанные процедуры передачи сообщений, стандарты обмена сообщениями и стандарты контрольных данных, связанных с процессами идентификации контрагентов и нумерации ценных бумаг. В частности, ИФР должна тщательно изучать и применять соответствующие стандарты, принятые Международной организацией по стандартизации. Если ИФР, осуществляющая трансграничную деятельность, не полностью переходит на международные процедуры и стандарты передачи сообщений, она все же может обеспечить операционную совместимость с информационными системами или операционными платформами других ИФР, создавая системы преобразования международных процедур в их внутренние эквиваленты, и наоборот.

Использование ТР международно принятых процедур и стандартов передачи сообщений

3.22.5. Процедуры и стандарты передачи сообщений имеют особенно важное значение для ТР, которые являются централизованным источником данных для различных заинтересованных сторон, которые могут находиться на территории разных юрисдикций. ТР должен поддерживать технологии, принятые на рынке, включая действующие рыночные стандарты учета и отчетности о торговой информации. Кроме того, ТР должен использовать прикладные интерфейсы и линии связи, обеспечивающие техническую взаимосвязанность с другими ИФР и провайдерами услуг. ТР должен иметь возможность непосредственного обмена торговой информацией не только с участниками рынка, но и с другими организациями, такими как биржи, электронные торговые площадки, платформы подтверждения-сопоставления, ЦКА и прочие провайдеры услуг. ТР должен использовать отраслевые стандарты представления данных, в том числе стандарты уникальной идентификации контрагентов (например, идентификаторы юридических лиц),

чтобы способствовать использованию и группированию данных, хранящихся в репозитории, особенно компетентными органами.¹⁶⁵

¹⁶⁵ Стандартная система идентификаторов юридических лиц (ИЮЛ) является необходимым средством группирования данных о ВБ деривативах, но относится и к другим рынкам. ИЮЛ помогают компетентным органам контролировать уменьшение системного риска, прозрачность рынков и защищать их от злоупотреблений в соответствии с решениями Группы двадцати, относящимися к ВБ деривативам, а также позволяют повышать эффективность и уровень прозрачности во многих других областях. См. CPSS-IOSCO, *Report on OTC derivatives data reporting and aggregation requirements* (КПРС-МОКЦБ, *Доклад о требованиях к предоставлению и группированию данных о ВБ деривативах*), January 2012/

Прозрачность

Прозрачность помогает обеспечить, чтобы участникам ИФР, компетентным органам и общественности предоставлялась существенная информация, позволяющая им принимать обоснованные решения и укрепляющая доверие. Изложенные далее два принципа содержат руководящие указания (а) для всех ИФР о раскрытии правил, основных процедур и рыночных данных, позволяющих участникам и другим заинтересованным сторонам ясно понимать риски и средства контроля рисков, связанные с ИФР, а также взносы и другие издержки, связанные с участием в ИФР, и (б) для ТР о раскрытии рыночных данных, позволяющих участникам, компетентным органам и общественности проводить своевременную оценку рынков внебиржевых деривативов и, если необходимо, других рынков, которые обслуживает ТР.

Принцип 23: Раскрытие правил, основных процедур и рыночных данных

ИФР должна устанавливать четкие и всеобъемлющие правила и процедуры и предоставлять достаточную информацию, позволяющую ее участникам получить ясное представление о рисках, взносах и других существенных расходах, с которыми связано их участие в ИФР. Все соответствующие правила и основные процедуры должны быть обнародованы.

Ключевые соображения

- 1. ИФР должна определять точные и всеобъемлющие правила и процедуры и полностью доводить их до сведения участников. Соответствующие правила и основные процедуры также должны быть обнародованы.*
- 2. ИФР должна публично раскрывать подробные описания структуры и операций системы, а также прав и обязанностей ИФР и ее участников, чтобы участники могли оценить риски, которым они подвергаются в результате участия в ИФР.*
- 3. ИФР должна предоставлять всю необходимую и надлежащую документацию и проводить обучение, чтобы упростить участникам понимание правил и процедур ИФР и рисков, которым они подвергаются в результате участия в ИФР.*
- 4. ИФР должна публично раскрывать информацию о сборах, взимаемых ею за оказываемые услуги, а также принципах установления скидок. ИФР должна предоставлять подробные описания платных услуг для целей сравнения.*
- 5. ИФР должна регулярно готовить и публично раскрывать ответы в рамках документа КПРС-МОКЦБ «О раскрытии информации ИФР». ИФР должна как минимум раскрывать основные данные об объеме и количестве транзакций.*

Пояснительная записка

3.23.1. ИФР должна предоставлять своим участникам и потенциальным участникам достаточную информацию, позволяющую им точно выявлять и ясно понимать риски и обязанности, связанные с участием в системе. Для достижения этой цели ИФР должна определять и публично раскрывать в письменной форме точные и

всеобъемлющие правила и процедуры, включая пояснительные материалы, написанные на простом языке, чтобы участники могли полностью понимать архитектуру и операции системы, свои права и обязанности, а также риски, связанные с участием в системе. Правила, процедуры и пояснительные материалы ИФР должны быть точными, актуальными и доступными всем существующим и потенциальным участникам. Более того, ИФР должна предоставлять участникам и общественности информацию о расценках на услуги, основную оперативную информацию и ответы в рамках документа *КПРС-МОКЦБ «О раскрытии информации ИФР»*.

Правила и процедуры

3.23.2. ИФР должна определять точные и всеобъемлющие правила и процедуры и полностью доводить их до сведения участников. Соответствующие правила и основные процедуры также должны быть обнародованы. Обычно правила и процедуры ИФР являются основой деятельности ИФР и понимания участниками рисков, которым они подвергаются в результате участия в ИФР. Поэтому соответствующие правила и процедуры должны включать подробное описание архитектуры и операций системы, а также прав и обязанностей ИФР и ее участников, чтобы участники могли оценивать риски, которым они подвергаются в результате участия в ИФР.¹⁶⁶ Правила и процедуры должны точно определять соответствующие роли участников и ИФР, а также правила и процедуры, применяемые в штатных ситуациях и при возникновении нештатных, но предсказуемых событий, таких как невыполнение обязательств участником (см. Принцип 13 о правилах и процедурах, относящихся к невыполнению обязательств участником). В частности, ИФР должна иметь точные и всеобъемлющие правила и процедуры решения финансовых и операционных проблем, возникающих в системе.

3.23.3. В дополнение к раскрытию соответствующих правил и основных процедур ИФР должна полностью раскрывать информацию о порядке предложения и внесения изменений в ее правила и процедуры и информирования об этих изменениях участников и компетентных органов. Кроме того, правила и процедуры должны определять степень свободы действий, которой может пользоваться ИФР при принятии основных решений, оказывающих непосредственное влияние на работу системы, в том числе в кризисных и чрезвычайных ситуациях (см. также Принцип 1 о правовой основе и Принцип 2 об управлении). В частности, процедуры ИФР могут предусматривать свободу действий в отношении продления рабочего времени в целях решения непредвиденных рыночных или операционных проблем. ИФР также должна иметь надлежащие процедуры минимизации последствий конфликтов интересов, которые могут возникать в процессе реализации ею предоставленной свободы действий.

Понимание участниками правил, процедур и рисков

3.23.4. Участники несут прямую ответственность за понимание правил, процедур и рисков, связанных с участием в ИФР, а также рисков, которые могут возникнуть в результате связей с другими ИФР. При этом ИФР обязана предоставлять всю необходимую документацию и информацию, а также

¹⁶⁶ Информация должна раскрываться в той степени, в какой она не ставит под угрозу безопасность и целостность ИФР, и не должна содержать конфиденциальную коммерческую информацию, например, коммерческие секреты или другую интеллектуальную собственность. Информация о непрерывности деятельности, которая может поставить под угрозу безопасность и надежность ИФР, например, о размещении резервных объектов, не должна предоставляться населению. Однако эта информация должна предоставляться компетентным органам.

проводить обучение, чтобы упростить участникам понимание правил и процедур ИФР и рисков, которым они подвергаются в результате участия в ИФР. Новые участники должны проходить обучение, прежде чем пользоваться системой, а существующие участники должны периодически проходить необходимое дополнительное обучение. ИФР должна предоставлять каждому отдельному участнику используемые сценарии стресс-тестирования, индивидуальные результаты стресс-тестов и другие данные, позволяющие каждому участнику понимать потенциальные финансовые риски, которым он подвергается вследствие участия в ИФР, и управлять ими.¹⁶⁷ Другая важная информация, которая должна быть раскрыта участникам, но обычно не общественности, включает основные показатели мероприятий по обеспечению бизнес-непрерывности ИФР.

3.23.5. ИФР имеет возможности наблюдения за поведением своих участников и должна своевременно выявлять тех участников, поведение которых показывает недостаточное понимание или несоблюдение установленных правил, процедур и рисков участия. В таких случаях ИФР должна принимать меры для устранения имеющегося непонимания, а также меры по устранению недостатков, необходимые для защиты ИФР и ее участников. К таким мерам может относиться обращение к высшей администрации организации-участника. В тех случаях, когда действия участника представляют потенциальный риск или являются причиной для приостановления участия, ИФР должна уведомлять соответствующие регулирующие и надзорные органы, а также органы наблюдения.

Взносы и другие существенные издержки участников

3.23.6. ИФР должна публично раскрывать информацию о сборах, взимаемых ею на уровне отдельных оказываемых услуг, а также принципах установления скидок. ИФР должна предоставлять подробные описания платных услуг для целей сравнения. Кроме того, ИФР должна раскрывать информацию об архитектуре системы, ее технологии и процедурах передачи информации, которые влияют на стоимость эксплуатации ИФР. Эта информация позволяет участникам рынка оценивать общую стоимость использования конкретной услуги, сравнивать ее со стоимостью альтернативных услуг и выбирать только такие услуги, которыми они хотят пользоваться. В частности, в системах крупных платежей, как правило, проводят более высокий объем и меньшее количество транзакций, чем в системах розничных платежей, вследствие чего затраты на обработку могут иметь для участников меньшее значение, чем затраты на обеспечение ликвидности для финансирования платежей в течение операционного дня. Архитектура ИФР оказывает влияние не только на то, какое количество ликвидности необходимо иметь участникам для обработки платежей, но и на альтернативные издержки поддержания такой ликвидности. ИФР должна своевременно уведомлять участников и население об изменении услуг и комиссионных.

Порядок раскрытия информации и прочая информация

3.23.7. ИФР должна регулярно готовить и публично раскрывать ответы в рамках документа КПРС-МОКЦБ «О раскрытии информации ИФР». ИФР должна предоставлять исчерпывающую и надлежащим образом

¹⁶⁷ При раскрытии информации о стресс-тестах ИФР должна избегать предоставления информации о позициях отдельных участников.

детализированную информацию, позволяющую повысить общий уровень прозрачности ИФР, улучшить ее управление, операции и систему управления риском. Для обеспечения того, чтобы предоставляемая информация точно отражала действующие правила, процедуры и операции, ИФР должна корректировать свои ответы после существенных изменений в системе или условиях ее функционирования. ИФР должна анализировать свои ответы в рамках документа *КПРС-МОКЦБ «О раскрытии информации ИФР»* как минимум раз в два года, чтобы убедиться в их соответствии действительности и применимости.

3.23.8. Другая существенная для участников и общественности информация может включать общую информацию обо всех видах деятельности и операциях ИФР, например, наименования прямых участников ИФР, основных сроков и дат операций ИФР и общей системе управления рисками (в частности методиках взимания гарантийных депозитов и соответствующих допущениях).¹⁶⁸ ИФР также должна раскрывать информацию о своем финансовом положении, финансовых ресурсах, предназначенных для покрытия потенциальных потерь, своевременности проведения расчетов и другую статистическую информацию. Что касается данных, то ИФР должна как минимум раскрывать основные данные об объемах и количестве транзакций.¹⁶⁹

Формы раскрытия информации

3.23.9. ИФР должна предоставлять соответствующую информацию и разглашаемые данные, предусмотренные в настоящем докладе, в доступной форме в общедоступных средствах массовой информации, таких как Интернет, на языке, которым обычно пользуются финансовые рынки, в дополнение к местному языку (языкам) юрисдикции, на территории которой функционирует ИФР. Данные должны сопровождаться подробной пояснительной документацией, позволяющей пользователям понять и правильно интерпретировать данные.

¹⁶⁸ Полезным для участников и общественности также может являться точное описание процесса клиринга и расчетов по сделкам в обычной ситуации. Эта информация показывает, каким образом ИФР обрабатывает сделку, включая временные рамки событий, подтверждений и проверок, которым подвергается сделка, и обязанности соответствующих сторон.

¹⁶⁹ ТР должны раскрывать данные в соответствии с Принципом 24.

Принцип 24: Раскрытие рыночных данных торговыми репозиториями

ТР должен своевременно предоставлять точные данные соответствующим компетентным органам и общественности в соответствии с их потребностями.

Ключевые соображения

1. ТР должен предоставлять значимым компетентным органам и общественности данные в русле регулятивных и отраслевых ожиданий; соответственно, такие данные должны быть полными и достаточно подробными, чтобы способствовать повышению уровня прозрачности рынка и достижению других целей, представляющих общественный интерес.
2. ТР должен иметь эффективные процессы и процедуры, чтобы своевременно и в установленном порядке предоставлять компетентным органам данные, позволяющие им выполнять свои обязанности по регулированию и юридические обязанности.
3. ТР должен иметь надежные информационные системы, предоставляющие точные текущие и исторические данные. Данные должны предоставляться своевременно и в формате, который обеспечивает простоту их анализа.

Пояснительная записка

3.24.1. ТР может играть важную роль в обеспечении прозрачности рынка и имеет особое значение для рынков ВБ деривативов. С точки зрения общественной пользы данные, имеющиеся у ТР и генерируемые в результате его операций и по поручению участников, должны способствовать повышению уровня прозрачности рынка и достижению целей, представляющих общественный интерес, при соблюдении действующего законодательства, регулирующего раскрытие информации, имеющейся в ТР. Прозрачность рынка обеспечивает защиту инвесторов, а также соблюдение рыночной дисциплины. Прозрачность для населения помогает укреплению доверия к рынкам и их пониманию и создает основу проведения рациональной политики. В дополнение к основным целям своей политики компетентные органы должны определять и другие цели с учетом роли отдельных ТР в обеспечении прозрачности рынка.

Раскрытие данных

3.24.2. ТР должен предоставлять компетентным органам данные, необходимые для регулирования, а также ожидаемые отраслью и населением; такие данные должны быть полными и достаточно подробными, чтобы способствовать повышению уровня прозрачности рынка и достижению других целей, представляющих общественный интерес. Вследствие этого чрезвычайно важно, чтобы ТР предоставлял компетентным органам и населению беспрепятственный доступ к данным. Содержание и степень детализации данных, предоставляемых ТР, варьируют в зависимости от информационных потребностей компетентных органов, участников ТР и населения. ТР должен как минимум предоставлять сводные данные об открытых позициях, объемах и стоимости сделок и сгруппированные данные (например, сводные данные об отдельных контрагентах, организациях-

ориентирах или продуктах), которые у него имеются и необходимы населению. Компетентные органы должны иметь доступ к дополнительным данным, хранящимся в ТР, включая данные об уровне участия, необходимым для выполнения ими своих обязанностей по регулированию и юридическим обязанностям, к которым могут относиться регулирование и надзор за рынком, надзор за рыночными инфраструктурами, пруденциальный надзор, упорядоченный процесс прекращения функционирования неплатежеспособных организаций и регулирование системного риска.

Процессы и процедуры

3.24.3. ТР должен иметь эффективные процессы и процедуры, чтобы своевременно и в установленном порядке предоставлять компетентным органам данные, позволяющие им выполнять свои обязанности по регулированию и юридические обязанности. В частности, ТР должен иметь процедуры, способствующие совершенствованию мониторинга, специальных мер или официальных расследований, проводимых компетентными органами, в части данных об испытывающих проблемы или неплатежеспособных участниках ТР, за счет своевременного и эффективного предоставления информации. Предоставление ТР данных компетентным органам должна быть обеспечена с юридической, процедурной, операционной и технологической точки зрения.¹⁷⁰

Информационные системы

3.24.4. Для удовлетворения информационных потребностей участников, компетентных органов и населения ТР должен иметь надежные информационные системы, предоставляющие точные текущие и исторические данные. ТР должен собирать, хранить и предоставлять данные участникам, компетентным органам и населению своевременно и в формате, который обеспечивает простоту их анализа. При этом должны предоставляться данные, позволяющие проводить как сопоставительный, так и исторический анализ соответствующих рынков. Значение ТР или его роли на рынке должно учитываться при определении периодичности и скорости раскрытия данных и другой информации. Если ТР является одним из нескольких ТР, обслуживающих конкретный рынок, то ТР должен предоставлять основные данные и другую информацию в форме, обеспечивающей простоту анализа, агрегирования и сравнения с информацией, предоставленной другими ТР, обслуживающими этот рынок. В процессе разработки и реализации системы отчетности, упрощающей анализ, агрегирование и сопоставление данных с данными других ТР, ТР должен проводить консультации с соответствующими компетентными органами.

Формы раскрытия информации

3.24.5. ТР должен предоставлять данные и другую информацию, предусмотренные в настоящем докладе, в доступной форме, например, через Интернет, на языке, которым обычно пользуются финансовые рынки, в дополнение к местному языку (языкам) юрисдикции, на территории которой функционирует ИФР. Данные должны сопровождаться подробной пояснительной документацией, позволяющей пользователям понять и правильно интерпретировать данные.

¹⁷⁰ При этом для обеспечения своевременного и эффективного доступа к рыночным данным может потребоваться содействие со стороны компетентных органов (см. Обязанность Е).

4.0 Обязанности центральных банков, регуляторов рынка и других компетентных органов в области инфраструктур финансового рынка

Обязанность А: Регулирование, надзор и наблюдение за ИФР

ИФР должны являться объектами надлежащих и эффективных регулирования, надзора и наблюдения со стороны центрального банка, регулятора рынка или другого компетентного органа.

Ключевые соображения

- 1. Компетентные органы должны четко определить и раскрыть публично критерии, применяемые для определения ИФР, подлежащих регулированию, надзору и наблюдению.*
- 2. Регулирование, надзор и наблюдение за ИФР, определенными на основе этих критериев, должны осуществляться центральным банком, регулятором рынка или другим компетентным органом.*

Пояснительная записка

4.1.1. ИФР представляют собой критические элементы внутренних и международных финансовых рынков и помогают поддерживать и укреплять финансовую стабильность в периоды рыночного стресса. ИФР оказывают ряд услуг, жизненно необходимых для нормального функционирования финансовой системы, включая содействие обмену денежных средств на товары, услуги и финансовые активы и обеспечение безопасных и эффективных способов, с помощью которых компетентные органы могут управлять системными рисками, а центральные банки могут проводить денежно-кредитную политику. В силу своей архитектуры ИФР концентрируют платежные, клиринговые и расчетные функции и торговые данные для более совершенного управления риском, а также сокращения стоимости платежей, клиринга, расчетов и учета и задержек при их проведении. Нормально функционирующие ИФР могут значительно повышать эффективность, прозрачность и безопасность финансовых систем. При этом ИФР нередко концентрируют риск и даже могут являться источником системного риска. Поэтому для достижения целей, представляющих общественный интерес и определенных в настоящем докладе, необходимы надлежащие регулирование, надзор и наблюдение.

Критерии регулирования, надзора и наблюдения

4.1.2. Компетентные органы должны четко определять и раскрыть публично критерии, применяемые для определения ИФР, подлежащих регулированию, надзору и наблюдению. Конкретная система принятия таких решений может различаться в различных юрисдикциях. В некоторых странах, например, законом определена система, в отличие от других, когда центральный банк или другие компетентные органы имеют значительную свободу в определении используемых критериев. Тем не менее, основным критерием являются функции ИФР. Системно значимые платежные системы, ЦДЦБ, СРЦБ, ЦКА и ТР, как правило, являются объектами регулирования, надзора и наблюдения вследствие критической роли, которую они играют в финансовой системе. К критериям, которые нередко применяются к различным типам ИФР для определения потребности в регулировании, надзоре и

наблюдении, а также особенностей их проведения, относятся (а) количество и объем обрабатываемых транзакций, (b) количество и тип участников, (c) обслуживаемые рынки, (d) удельный вес на рынке, (e) взаимосвязанность с другими ИФР и прочими финансовыми организациями и (f) имеющиеся альтернативы использованию ИФР по первому требованию. Кроме того, компетентные органы могут определить ИФР как системно значимую, исходя из других критериев, существенных на территории их юрисдикции для целей применения принципов доклада КПРС-ИОСКО «Принципы для инфраструктур финансового рынка».

Обязанности в области регулирования, надзора и наблюдения

4.1.3. ИФР, выделенные на основе вышеупомянутых критериев, должны являться объектами регулирования, надзора и наблюдения со стороны центрального банка, регулятора рынка или другого компетентного органа. Разделение между органами полномочий или обязанностей по регулированию, надзору и наблюдению за ИФР может варьировать в зависимости от действующей законодательной или институциональной базы, и источники таких полномочий или обязанностей могут принимать различные формы. Предпочтительно, чтобы орган или органы, на которые возложены соответствующие обязанности, были определены законодательно. В частности, один или несколько органов могут быть обязаны осуществлять регулирование, надзор или наблюдение за ИФР, зарегистрированной, используемой, лицензированной или классифицируемой как организация, подпадающая под действие определенных законодательных норм. При этом в национальном контексте наблюдение за ИФР также может осуществлять орган, обязанности которого не определены конкретными законодательными нормами¹⁷¹. Компетентные органы должны исключать все существующие пробелы в регулировании, надзоре и наблюдении за ИФР (см. Обязанность Е, которая посвящена сотрудничеству с другими органами, особенно на международном уровне).

¹⁷¹ Это включает традиционное использование воздействия убеждением со стороны центральных банков.

Обязанность В: Полномочия и ресурсы в области регулирования, надзора и наблюдения

Центральные банки, регуляторы рынка и другие компетентные органы должны иметь полномочия и ресурсы, необходимые для эффективного выполнения своих обязанностей в области регулирования, надзора и наблюдения за ИФР.

Ключевые соображения

- 1. Компетентные органы должны быть наделены правами или другими полномочиями, соответствующими их обязанностям, включая возможность своевременного получения информации, внесения изменений или осуществления корректирующих воздействий.*
- 2. Компетентные органы должны располагать достаточными ресурсами для выполнения своих обязанностей по регулированию, надзору и наблюдению.*

Пояснительная записка

4.2.1. Несмотря на то, что основную ответственность за безопасность и эффективность ИФР несут владельцы и оператор системы, центральные банки, регуляторы рынка и другие компетентные органы, как правило, ставят перед собой цель обеспечения безопасности и эффективности ИФР. При этом регулирование ИФР, надзор и наблюдение за их деятельностью необходимы для выполнения ИФР своих обязанностей, исключения негативных внешних факторов, которые могут быть связаны с ИФР, и укрепления финансовой стабильности в целом. Кроме того, компетентные органы должны располагать необходимыми правами и ресурсами для эффективного выполнения своих обязанностей по регулированию, надзору и наблюдению. Права компетентного органа, как закрепленные, так и не закрепленные законодательно, должны соответствовать возложенным на него обязанностям.

Права на получение информации

4.2.2. Компетентные органы должны быть наделены конкретными правами или другими полномочиями по получению своевременной информации, необходимой для эффективного регулирования, надзора и наблюдения, соответствующими их обязанностям. В частности, компетентные органы должны пользоваться этими правами для получения доступа к информации, позволяющей им понимать и оценивать (а) различные функции, виды деятельности и общее финансовое положение ИФР; (b) риски, которым подвергаются или которые создают ИФР, а также ее участники; (c) влияние ИФР на ее участников и экономику в целом; а также (d) соблюдение ИФР соответствующих нормативных актов и принципов. К основным источникам информации относятся официальная системная документация и архивы, регулярные или специальные отчеты, внутренние отчеты о заседаниях советов директоров и внутренних аудиторов, проверки и инспекции на местах, информация об операциях, выполнение которых поручено сторонним подрядчикам, и диалог с советом директоров, правлением или участниками

ИФР.¹⁷² Компетентные органы должны иметь надлежащие юридические средства защиты всей конфиденциальной и не подлежащей оглашению информации, полученной от ИФР. При этом компетентные органы должны иметь возможность предоставления такой конфиденциальной или не подлежащей оглашению информации другим органам, если она им необходима, для исключения пробелов и дублирования при осуществлении регулирования, надзора и наблюдения.

Права внесения изменений или осуществления корректирующих воздействий

4.2.3. Кроме того, компетентные органы должны быть наделены правами или другими полномочиями, соответствующими возложенным на них обязанностям и позволяющими им вносить изменения или осуществлять корректирующее воздействие в отношении ИФР, противоречащих действующим нормативным актам или принципам. Для внесения изменений могут использоваться и другие механизмы, включая диалог и воздействие убеждением. Диалог с ИФР, их участниками, а в некоторых случаях и клиентами их участников играет важную роль в достижении целей регулирования, надзора и наблюдения. Во многих случаях компетентный орган может применять воздействие убеждением на ИФР и заинтересованные в них стороны для достижения целей, представляющих общественный интерес. Однако такие методы наиболее эффективны при наличии в распоряжении компетентных органов убедительных санкций в области регулирования или других санкций. В тех случаях, когда это целесообразно и разрешено законом, компетентные органы могут рассматривать возможность публичного раскрытия результатов своей оценки определенных ИФР для побуждения их к внесению изменений и повышению уровня прозрачности.

Достаточные ресурсы

4.2.4. Компетентные органы должны располагать достаточными ресурсами для выполнения своих обязанностей по регулированию, надзору и наблюдению. Достаточные ресурсы включают адекватное финансирование, квалифицированный и опытный персонал и надлежащую профессиональную подготовку на постоянной основе. Кроме того, компетентные органы должны иметь организационную структуру, позволяющую эффективно использовать эти ресурсы. При этом должно быть точно определено, на какие именно подразделения компетентного органа или органов возложены обязанности по осуществлению регулирования, надзора и наблюдения. Эти функции могут включать сбор информации об ИФР, оценку деятельности и архитектуры ИФР, оценку взаимозависимостей между ИФР, принятие мер по обеспечению соблюдения ИФР действующих принципов и стандартов, а также проведение проверок и инспекций на местах, когда это необходимо. В том случае, когда это имеет значение, персонал должен пользоваться юридической защитой при выполнении своих обязанностей.

¹⁷² Официальная системная документация включает правила, процедуры и планы непрерывности деятельности ИФР. Регулярные или специальные отчеты включают ежедневные отчеты об объеме и количестве транзакций, отчеты об операционных показателях, результаты и сценарии стресс-тестов и методика, применяемая для оценки рисков.

Обязанность С: Раскрытие целей и политики в отношении ИФР

Центральные банки, регуляторы рынка и другие компетентные органы должны четко определять и публично раскрывать принципы своей политики в отношении регулирования ИФР, надзора и наблюдения за их деятельностью.

Ключевые соображения

- 1. Компетентные органы должны точно определять свою политику в отношении ИФР, включая цели, роли и меры по регулированию, принимаемые компетентными органами.*
- 2. Компетентные органы должны публично раскрывать принципы своей политики в отношении регулирования ИФР, надзора и наблюдения за их деятельностью.*

Пояснительная записка

4.3.1. Центральные банки, регуляторы рынка и другие компетентные органы должны четко определять и публично раскрывать принципы своей политики в отношении регулирования ИФР, надзора и наблюдения за их деятельностью, включая цели, роли и меры по регулированию, принимаемые компетентными органами. Точное определение целей компетентных органов является основой проведения последовательной политики и контрольным показателем, с помощью которого компетентные органы могут оценивать результативность своей деятельности. Как правило, основной целью компетентных органов в отношении ИФР является повышение их безопасности и эффективности. Кроме того, некоторые органы могут определять другие цели в отношении ИФР, надзор и наблюдение за которыми или регулирование деятельности которых они осуществляют. Обычно эти цели реализуются с помощью специальных нормативных актов и других принципов, таких как стандарты или ожидаемая эффективность управления рисками ИФР. Политика, проводимая компетентными органами, должна соответствовать их законодательной базе. Кроме того, компетентные органы могут считать целесообразным проведение консультаций по поводу своей политики с рынком, основными заинтересованными сторонами и общественностью. Во многих странах проведение таких консультаций может быть предусмотрено законом.

4.3.2. Компетентные органы должны публично раскрывать принципы своей политики в отношении регулирования ИФР, надзора и наблюдения за их деятельностью, поскольку публичное раскрытие способствует проведению последовательной политики. Как правило, публичное раскрытие включает сообщение о стандартах регулирования, надзора и наблюдения за ИФР, что помогает точно сформировать ожидания и способствует соблюдению этих стандартов. Кроме того, раскрытие политики позволяет оповещать широкую общественность об обязанностях и ожиданиях компетентных органов, способствуя тем самым подотчетности этих органов. Компетентные органы могут публично раскрывать свою политику в различных формах, включая обычные документы, политические заявления и соответствующие

вспомогательные материалы. Такие материалы должны быть общедоступны.¹⁷³ Однако публичное раскрытие политики не перекладывает на компетентные органы ответственность ИФР за обеспечение безопасного и эффективного функционирования ИФР. Компетентные органы должны подчеркивать, что основную ответственность за соблюдение принципов регулирования, надзора и наблюдения несут сами ИФР.

¹⁷³ В частности, компетентный орган может раскрыть свою политику, разместив ее на открытом сайте.

Обязанность D: Применение принципов, относящихся к ИФР

Центральные банки, регуляторы рынка и другие компетентные органы должны принять принципы КПРС-МОКЦБ, относящиеся к ИФР («Принципы для инфраструктур финансового рынка»), и последовательно их применять.

Ключевые соображения

1. *Компетентные органы должны принять «Принципы для ИФР» КПРС-МОКЦБ.*
2. *Компетентные органы должны обеспечивать, чтобы эти принципы применялись как минимум ко всем системно значимым платежным системам, ЦДЦБ, СРЦБ, ЦКА и ТР.*
3. *Компетентные органы должны последовательно применять эти принципы в рамках юрисдикций и между юрисдикциями, в том числе на трансграничной основе, к каждому типу ИФР, предусмотренному принципами.*

Пояснительная записка

4.4.1. Центральные банки, регуляторы рынка и другие компетентные органы должны принять принципы, изложенные в документе КПРС-МОКЦБ «Принципы для ИФР». Принятие и применение этих принципов может значительно повысить эффективность регулирования, надзора и наблюдения со стороны компетентных органов и способствовать выработке важных минимальных стандартов управления риском. Несмотря на то, что конкретные методы применения принципов могут варьировать в зависимости от юрисдикции, предполагается, что все члены КПРС и МОКЦБ будут применять эти принципы ко всем ИФР, находящимся под их юрисдикцией, в максимальной степени, разрешенной законодательством их юрисдикций.¹⁷⁴ Принципы основаны на коллективном опыте многих центральных банков, регуляторов рынка и других компетентных органов и являлись предметом публичного обсуждения. Применение этих принципов помогает обеспечить безопасность и эффективность ИФР.

Область применения принципов

4.4.2. Компетентные органы должны обеспечить, чтобы эти принципы применялись как минимум ко всем системно значимым платежным системам, ЦДЦБ, СРЦБ, ЦКА и ТР. Платежная система является системно значимой, если может вызывать или распространять системные сбои; к ним относятся, в частности, системы, являющиеся единственной платежной системой в стране или главной системой с точки зрения совокупного объема платежей, а также системы, преимущественно обрабатывающие срочные крупные платежи или платежи, осуществляемые для расчетов в других ИФР. При этом ЦДЦБ, СРЦБ, ЦКА и ТР априори считаются системно значимыми вследствие критической

¹⁷⁴ В одних случаях могут использоваться или потребоваться специальные законодательные акты, точно определяющие принципы и правила регулирования, применимые к ИФР. В других случаях компетентным органам могут не требоваться законодательные полномочия для их принятия, хотя и может требоваться выработка более подробных принципов, правил или нормативов для их применения.

роли, которую они играют для обслуживаемых рынков.¹⁷⁵ Компетентные органы должны сообщать, какие ИФР они относят к системно значимым, а к каким не планируют применять принципы, и предоставлять исчерпывающее и четкое обоснование. В то же время компетентные органы могут публично раскрывать, какие ИФР они считают системно значимыми¹⁷⁶.

Последовательное применение принципов

4.4.3. Компетентные органы должны последовательно применять эти принципы в рамках юрисдикций и между юрисдикциями, в том числе на трансграничной основе, к каждому типу ИФР, предусмотренному этими принципами. Последовательное применение принципов имеет большое значение, поскольку различные системы могут зависеть друг от друга и/или непосредственно конкурировать друг с другом. Кроме того, принципы отражают общие интересы, вследствие чего различным органам проще сотрудничать, повышать эффективность и улучшать согласованность регулирования, надзора и наблюдения. Это особенно важно, так как некоторые ИФР функционируют на территории нескольких юрисдикций. Компетентные органы могут устанавливать более строгие требования, если и когда считают это целесообразным.

Соблюдение международно принятых принципов

4.4.4. Если системно значимая ИФР не соблюдает установленные принципы, компетентные органы в рамках своих обязанностей и прав должны обеспечить, чтобы эта ИФР своевременно приняла надлежащие меры для устранения своих недостатков в сроки, зависящие от типа или влияния рисков, заинтересованности или других вопросов, связанных с выявленными недостатками или пробелами. Компетентные органы должны строго контролировать вновь сформированные ИФР и ИФР, подвергающиеся значительным изменениям.¹⁷⁷ Если владельцами или операторами ИФР или ключевых элементов ИФР являются центральные банки, они должны по мере возможности применять к собственным системам такие же международные стандарты столь же строго, как и к другим поднадзорным системам. Если центральный банк является владельцем или оператором ИФР, а также осуществляет наблюдение за ИФР частного сектора, он должен определить, каким образом оптимально разрешать возможные конфликты интересов. В частности, он не должен ставить ИФР частного сектора в менее выгодное положение, чем ИФР, владельцем и оператором которых он является.

¹⁷⁵ В некоторых юрисдикциях национальное законодательство содержит критерии определения того, является ли ИФР системно значимой.

¹⁷⁶ См. также ключевое соображение (1) Ответственности А, содержащее требование к компетентным органам о точном определении и публичном раскрытии критериев, используемых для определения ИФР, являющихся объектом регулирования, надзора и наблюдения.

¹⁷⁷ В этих случаях компетентные органы должны вступать в контакт с ИФР на начальном этапе, чтобы обеспечить достижение целей, представляющих общественный интерес, и выявить возможности повышения безопасности и эффективности.

Обязанность Е: Сотрудничество с другими органами

Центральные банки, регуляторы рынка и другие компетентные органы должны сотрудничать друг с другом, как на национальном, так и на международном уровне, для повышения безопасности и эффективности ИФР.

Ключевые соображения

1. *Компетентные органы должны сотрудничать друг с другом как на внутреннем, так и на международном уровне для поддержания эффективной и результативной коммуникации и проведения консультаций, чтобы оказывать друг другу поддержку в выполнении своих обязанностей в отношении ИФР. Такое сотрудничество должно быть эффективным в обычной ситуации и обладать достаточной гибкостью для обеспечения эффективной коммуникации, консультаций или координации в периоды рыночного стресса, в кризисных ситуациях, в также во время восстановления или упорядоченного прекращения функционирования ИФР.*
2. *Если компетентный орган обнаруживает наличие реальной или планируемой деятельности трансграничной или мультивалютной ИФР в своей юрисдикции, то он должен в возможно короткий срок информировать об этом другие компетентные органы, которые могут быть заинтересованы в соблюдении ИФР Принципов для ИФР, разработанных КПРС-МОКЦБ.*
3. *Сотрудничество может осуществляться в различных формах. Форма, степень формализации и интенсивность сотрудничества должны способствовать эффективности и результативности сотрудничества и соответствовать характеру и содержанию обязанностей каждого органа в области надзора и наблюдения за ИФР, а также системному значению ИФР на территории юрисдикций соответствующих компетентных органов. Соглашения о сотрудничестве должны быть направлены на обеспечение эффективности и результативности сотрудничества с учетом количества компетентных органов, которые являются участниками этих соглашений.*
4. *В том случае, когда целесообразны соглашения о сотрудничестве в области ИФР, как минимум один компетентных орган должен принимать на себя основную ответственность за обеспечение эффективности и результативности сотрудничества между всеми компетентными органами. В случае соглашений о международном сотрудничестве, если ни один орган не несет такой ответственности, предполагается, что она возложена на компетентный орган или органы юрисдикции местонахождения ИФР.*
5. *Как минимум один орган должен обеспечивать проведение периодической оценки соблюдения ИФР установленных принципов и при ее проведении консультироваться с другими органами, которые осуществляют надзор или наблюдение за ИФР и рассматривают ИФР как системно значимую.*

6. В процессе оценки на основе принципов платежных и расчетных механизмов ИФР и сопутствующих процедур управления риском ликвидности в любой валюте, расчеты ИФР в которой являются системно значимыми в соответствии с принципами, компетентный орган или органы, несущие основную ответственность за ИФР, должны учитывать мнение центральных банков-эмитентов. Если центральный банк-эмитент в соответствии со своими обязанностями должен проводить свою собственную оценку указанных механизмов и процедур, центральный банк должен учитывать мнение компетентного органа или органов, несущих основную ответственность за ИФР.
7. Компетентные органы должны заблаговременно и по возможности в самые короткие сроки уведомлять о планируемых существенных изменениях в регулировании и неблагоприятных для ИФР событиях, которые могут в значительной мере затрагивать интересы другого компетентного органа в области регулирования, надзора или наблюдения.
8. Компетентные органы должны осуществлять координацию для обеспечения своевременного доступа к торговым данным, имеющимся в ТР.
9. Каждый компетентный орган самостоятельно принимает меры для противодействия использованию ИФР или оказанию услуг такой ИФР, если, по мнению компетентного органа, ИФР не имеет пруденциальной архитектуры или управления или в недостаточной степени соблюдает принципы. Компетентный орган, принимающий такие меры, должен подробно обосновать свое решение как для ИФР, так и для компетентного органа или органов, несущих основную ответственность за надзор или наблюдение за ИФР.
10. Соглашения о сотрудничестве между компетентными органами никоим образом не умаляют законодательные или юридические или другие права каждого участвующего компетентного органа, равно как не ограничивают права этого органа на выполнение своих предписанных законом обязанностей или реализацию свободы действий в соответствии с этими правами.

Пояснительная записка

4.5.1. Центральные банки, регуляторы рынка и другие компетентные органы должны сотрудничать друг с другом, как на национальном, так и на международном (т.е. трансграничном) уровне, чтобы оказывать друг другу поддержку в выполнении своих обязанностей по регулированию, надзору и наблюдению за ИФР. Компетентные органы должны анализировать возможность заключения и, если это целесообразно, заключать соглашения о сотрудничестве, принимая во внимание (а) предусмотренные законом обязанности, (b) системную значимость ИФР в их соответствующих юрисдикциях, (c) всесторонний профиль рисков ИФР (включая учет рисков, которые могут быть вызваны взаимозависимыми организациями) и (d) участников ИФР. Целью таких соглашений является содействие комплексному регулированию, надзору и наблюдению и создание механизма, с помощью которого различные органы могут эффективно и результативно выполнять возложенные на них обязанности. Компетентным органам рекомендуется сотрудничать с органами, ответственными за восстановление или

упорядоченное прекращение функционирования ИФР в целях уменьшения вероятности пробелов в регулировании, надзоре и наблюдении, которые могли бы возникнуть в отсутствие координации действий, а также минимизации возможного дублирования и уменьшения нагрузки на сами ИФР или сотрудничающие между собой компетентные органы. Компетентные органы также должны сотрудничать с органами, осуществляющими реорганизацию и надзор за прямыми участниками, в соответствии с необходимостью, давая возможность каждому выполнять свои соответствующие обязанности.

4.5.2. Соглашения о сотрудничестве должны быть направлены на поддержание эффективной и результативной коммуникации и проведение консультаций между компетентными органами. Такое сотрудничество должно быть эффективным в обычной ситуации и обладать достаточной гибкостью для обеспечения эффективной коммуникации, консультаций или координации, при необходимости, в периоды рыночного стресса, в кризисных ситуациях, в также во время восстановления, **реорганизации** или упорядоченного прекращения функционирования ИФР. Недостаточное сотрудничество, особенно в периоды рыночного стресса или в кризисных ситуациях, может значительно затруднять работу компетентных органов.

Выявление соответствующих ИФР и компетентных органов

4.5.3. Если компетентный орган обнаруживает наличие реальной или планируемой деятельности трансграничной или мультивалютной ИФР в своей юрисдикции, то он должен в возможно короткий срок информировать об этом другие компетентные органы, которые могут быть заинтересованы в соблюдении ИФР Принципов для ИФР, разработанных КПРС-МОКЦБ. Для определения того, целесообразно ли такое уведомление, компетентный орган должен учитывать (если он располагает необходимой для этого информацией) характер и содержание обязанностей других компетентных органов в области регулирования, надзора или наблюдения за ИФР, а также системная значимость ИФР в юрисдикциях этих органов.

Соглашения о сотрудничестве

4.5.4. Сотрудничество может осуществляться в различных формах, в том числе в форме официальных соглашений, заключаемых на основании меморандумов о взаимопонимании, протоколов или других документов, а также неформальных договоренностей и регулярных контактов.¹⁷⁸ Компетентные органы должны согласовывать форму сотрудничества или несколько форм, которые они считают наиболее целесообразными с учетом особенностей ИФР. Гибкость сотрудничества позволяет компетентным органам продолжать адаптироваться к изменениям финансовых рынков и систем. Все компетентные органы, участвующие в соглашениях о сотрудничестве, должны располагать полномочиями и ресурсами, необходимыми для выполнения своих обязанностей по соглашениям.

4.5.5. Соответствующая степень формализации и интенсивность сотрудничества в связи с конкретной ИФР будут зависеть от обязанностей, возложенных на компетентные органы законом, и могут также зависеть от системного значения ИФР в соответствующих юрисдикциях. Степень

¹⁷⁸ Такие соглашения могут быть двухсторонними или многосторонними и реализовываться через коллегии, нормативные комитеты, надзорные комитеты или другие механизмы сотрудничества (например, заявления о намерениях или официальные обмены письмами) или через специальные контакты.

формализации может варьировать в зависимости от конкретной ситуации. В частности, использование специального соглашения для своевременного решения возникшей надзорной проблемы может быть целесообразнее заключения более формального соглашения. Точно так же интенсивность сотрудничества, предусмотренного соглашениями, может варьировать от обмена информацией до более активных консультаций и сотрудничества¹⁷⁹. Обмен информацией может включать обмен информацией, полученной в процессе наблюдения и надзора (как открытой, так и не подлежащей оглашению); обмен прогнозами в области контроля системы управления рисками, безопасности и надежности; или планами по потенциальному восстановлению, реорганизации деятельности, или упорядоченному прекращению функционирования¹⁸⁰. Компетентные органы должны стремиться к установлению сотрудничества, имеющего рациональное сочетание формы и содержания, для достижения эффективных результатов. Соглашения о сотрудничестве должны быть направлены на обеспечение эффективности и результативности сотрудничества с учетом количества компетентных органов, которые являются участниками этих соглашений.

4.5.6. В том случае, когда целесообразны соглашения о сотрудничестве в области ИФР, как минимум один компетентный орган должен принимать на себя основную ответственность за обеспечение эффективности и результативности сотрудничества между всеми компетентными органами. Если при заключении соглашений о международном сотрудничестве ни один орган не несет такой ответственности, предполагается, что она возложена на компетентный орган или органы юрисдикции местонахождения ИФР. Сотрудничество с другими органами должно осуществляться в соответствии с действующими международными принципами заключения соглашения о сотрудничестве в области регулирования, надзора и наблюдения за ИФР, такими как предусмотренные в докладе КПРС *«Наблюдение центрального банка за платежными и расчетными системами»* и документе МОКЦБ *«Принципы трансграничного сотрудничества в области надзора»*. Данная обязанность относится к сотрудничеству между компетентными органами при применении принципов и определена в качестве дополнения к, но не замены соответствующим руководящим документам, существующим для КПРС и МОКЦБ.

4.5.7. Ответственность за установление сотрудничества в отношении ИФР сама по себе не предоставляет каких-либо прав, не заменяет национальных законов или не препятствует выполнению двухсторонних или многосторонних соглашений об обмене информацией. Обязанности компетентного органа, на который возложена такая ответственность, как правило, включают: а) представление в упреждающем порядке предложений о сотрудничестве, которые наиболее соответствуют целям компетентных органов; б) содействие координации и сотрудничеству между компетентными органами; в) обеспечение прозрачности соглашений; г) при необходимости выполнение функций центра обмена информацией между ИФР и компетентными органами и д) проведения или координации оценки соблюдения ИФР принципов по согласованию с другими компетентными органами, ответственными за функционирование ИФР.

¹⁷⁹ Такие соглашения могут определять роли и обязанности компетентных органов для особых (например, кризисных) сценариев.

¹⁸⁰ В контексте реорганизации, компетентные органы также могут обмениваться информацией относительно возможности реорганизации конкретной ИФР.

4.5.8. Если несколько компетентных органов несут ответственность за одну и ту же ИФР, то как минимум один орган должен отвечать за проведение периодической оценки соблюдения ИФР принципов. Компетентные органы должны по возможности консультироваться друг с другом и обмениваться результатами оценки, чтобы оказать содействие органам, на которые возложена основная ответственность за надзор или наблюдение за ИФР и которые рассматривают ИФР как системно значимую. Обмен информацией и открытое обсуждение принципов должны помочь компетентным органам избежать направления ИФР противоречащих друг другу сообщений или предъявления им чрезмерных требований. Оценка и сопутствующие консультации и обмен информацией должны проводиться без ущерба для предусмотренных законом полномочий или правовой структуры компетентных органов.

Платежные и расчетные механизмы

4.5.9. Платежные и расчетные механизмы ИФР и сопутствующие процедуры управления риском ликвидности в любой валюте, расчеты ИФР в которой являются системно значимыми, должны проверяться на соответствие принципам компетентным органом или органами, несущими основную ответственность за регулирование ИФР, надзор или наблюдение за ее деятельностью. При проведении этих проверок компетентный орган или органы должны учитывать мнение центральных банков-эмитентов. Центральные банки-эмитенты могут быть заинтересованы в платежных и расчетных механизмах ИФР и сопутствующих процедурах управления риском ликвидности вследствие роли, которую играет центральный банк в проведении денежно-кредитной политики и поддержании финансовой стабильности. Более того, если центральный банк-эмитент в силу своих обязанностей должен проводить собственную оценку этих соглашений и процедур, центральный банк обязан учитывать мнение компетентного органа или органов, несущих основную ответственность за функционирование ИФР.

Заблаговременное уведомление

4.5.10. Компетентные органы должны заблаговременно и по возможности в самые короткие сроки уведомлять о планируемых существенных изменениях в регулировании и неблагоприятных для ИФР событиях, которые могут в значительной мере затрагивать интересы другого компетентного органа в области регулирования, надзора или наблюдения. В частности, когда речь идет о трансграничных или мультивалютных ИФР, в соблюдении которыми принципов заинтересованы компетентные органы, порядок заблаговременного уведомления должен учитывать обязанности компетентных органов в отношении ИФР, которые могут являться системно значимыми в их юрисдикциях. При необходимости должно быть учтено мнение других органов, высказанное в процессе консультаций, в связи с принятием мер по регулированию к ИФР, включая сценарии восстановления, реорганизации или упорядоченного прекращения функционирования ИФР.

Своевременный доступ к торговым данным

4.5.11. В пределах, допустимых законом, компетентные органы, которые несут основную ответственность за регулирование, надзор и наблюдение за деятельностью ТР, располагающего данными, относящимися к другим юрисдикциям, должны координировать свои действия с другими компетентными органами, чтобы обеспечивать своевременный и эффективный доступ к данным о сделках и определять надлежащий порядок доступа, который является

справедливым и соответствует обязанностям других компетентных органов. Все компетентные органы должны поддерживать доступ друг друга к данным о сделках, которые представляют для них существенный интерес, при выполнении своих обязанностей по регулированию, надзору и наблюдению независимо от организационно-правовой формы или географического местонахождения ТР.

Равноправие полномочий, предоставленных законом

4.5.12. Каждый компетентный орган имеет право по своему усмотрению препятствовать использованию ИФР, находящейся на территории другой юрисдикции, или оказанию услуг такой ИФР, если, по мнению компетентного органа, ИФР не имеет пруденциальной архитектуры или управления или в недостаточной степени соблюдает принципы. Такая возможность рассматривается только в чрезвычайных ситуациях и как правило после проведения консультаций с компетентным органом или органами, которые несут основную ответственность за надзор или наблюдение за деятельностью ИФР. Примером является ситуация, когда заинтересованному компетентному органу не удалось добиться внесения в систему контроля риска ИФР изменений, которые он считал необходимыми, учитывая, что она является системно значимой на территории данной юрисдикции. Компетентный орган, принимающий такие меры, должен подробно обосновать свое решение как для ИФР, так и для компетентного органа или органов, несущих основную ответственность за надзор или наблюдение за ИФР.

4.5.13. Соглашения о сотрудничестве между компетентными органами никоим образом не умаляют законодательные или юридические или другие права каждого подписавшего их компетентного органа, равно как не ограничивают права этого органа на выполнение своих предписанных законом обязанностей или реализацию свободы действий в соответствии с этими правами. Данная обязанность не относится к международному сотрудничеству организаций, не являющихся ИФР, в области принятия мер принудительного характера. Международное сотрудничество членов МОКЦБ в области принятия мер принудительного характера регулируется документом МОКЦБ под названием «Многосторонний меморандум о взаимопонимании в области сотрудничества по вопросам согласования и сотрудничества, а также обмена информацией».¹⁸¹

¹⁸¹ См. МОКЦБ. Многосторонний меморандум о взаимопонимании в области сотрудничества по вопросам согласования и сотрудничества, а также обмена информацией. Май 2002 (IOSCO. Multilateral memorandum of understanding for cooperation concerning consultation and cooperation and the exchange of information, May 2002).

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Отформатировано: русский

Приложение А: Сопоставление стандартов КПСЗПС, РСРЦБ и РЦКА с принципами настоящего доклада

В приведенной далее таблице представлено сопоставление стандартов КПСЗПС, РСРЦБ и РЦКА с принципами настоящего доклада.

КПСЗПС	Принцип или обязанность в докладе
1	Принцип 1: Правовая основа
2	Принцип 23: Раскрытие правил, основных процедур и рыночных данных
3	Принцип 3: Основы комплексного управления рисками; Принцип 4: Кредитный риск; Принцип 7: Риск ликвидности
4	Принцип 8: Завершенность расчетов
5	Принцип 4: Кредитный риск; Принцип 5: Залоговое обеспечение; Принцип 7: Риск ликвидности
6	Принцип 9: Денежные расчеты
7	Принцип 17: Операционный риск
8	Принцип 21: Эффективность и результативность
9	Принцип 18: Требования к доступу и участию
10	Принцип 2: Управление
РСРЦБ	Принцип или обязанность в докладе
1	Принцип 1: Правовая основа
2	Приложение С
3	Приложение С
4	Приложение С
5	Приложение С
6	Принцип 11: Центральные депозитарии ценных бумаг; Приложение С
7	Принцип 12: Расчетные системы обмена на стоимость
8	Принцип 8: Завершенность расчетов
9	Принцип 4: Кредитный риск; Принцип 5: Залоговое обеспечение; Принцип 7: Риск ликвидности
10	Принцип 9: Денежные расчеты
11	Принцип 17: Операционный риск
12	Принцип 11: Центральные депозитарии ценных бумаг; Принцип 14: Сегрегация и перемещаемость; Принцип 16: Депозитарный и инвестиционный риски; Приложение С
13	Принцип 2: Управление
14	Принцип 18: Требования к доступу и участию
15	Принцип 21: Эффективность и результативность
16	Принцип 22: Процедуры и стандарты передачи сообщений
17	Принцип 23: Раскрытие правил, основных процедур и рыночных данных
18	Обязанности центральных банков, регуляторов рынка и других компетентных органов
19	Принцип 20: Связи ИФР

РЦКА	Принцип или обязанность в докладе
1	Принцип 1: Правовая основа
2	Принцип 18: Требования к доступу и участию
3	Принцип 4: Кредитный риск
4	Принцип 5: Залоговое обеспечение; Принцип 6: Гарантийный депозит
5	Принцип 4: Кредитный риск; Принцип 5: Залоговое обеспечение; Принцип 6: Гарантийный депозит; Принцип 7: Риск ликвидности
6	Принцип 13: Правила и процедуры, относящиеся к невыполнению обязательств участником
7	Принцип 16: Депозитарный и инвестиционный риски
8	Принцип 17: Операционный риск
9	Принцип 9: Денежные расчеты
10	Принцип 10: Фактическая поставка; Принцип 12: Расчетные системы обмена на стоимость
11	Принцип 20: Связи ИФР
12	Принцип 21: Эффективность и результативность
13	Принцип 2: Управление
14	Принцип 23: Раскрытие правил, основных процедур и рыночных данных
15	Обязанности центральных банков, регуляторов рынка и других компетентных органов

Приложение В: Сопоставление принципов настоящего доклада с КПСЗПС, РСРЦБ и РЦКА и другими руководящими указаниями

Приведенная далее таблица показывает, как принципы, изложенные в настоящем докладе, соотносятся со стандартами КПСЗПС, РСРЦБ и РЦКА и другими руководящими указаниями. В частности, Принцип 18 настоящего доклада основан на Принципе 9 КПСЗПС, Рекомендации 14 РСРЦБ и Рекомендации 2 РЦКА и гармонизирует их.

Принципы для ИФР	КПСЗПС	РСРЦБ	РЦКА
Принципы для ИФР			
Принцип 1: Правовая основа	1	1	1
Принцип 2: Управление	10	13	13
Принцип 3: Основы комплексного управления рисками	3	-	-
Принцип 4: Кредитный риск	3, 5	9	3, 5
Принцип 5: Залоговое обеспечение	5	9	4, 5
Принцип 6: Гарантийный депозит	-	-	4, 5
Принцип 7: Риск ликвидности	3, 5	9	5
Принцип 8: Завершенность расчетов	4	8	-
Принцип 9: Денежные расчеты	6	10	9
Принцип 10: Фактическая поставка	-	-	10
Принцип 11: Центральные депозитарии ценных бумаг	-	6, 11, 12	-
Принцип 12: Расчетные системы обмена на стоимость	-	7	10
Принцип 13: Правила и процедуры, относящиеся к невыполнению обязательств участником	-	-	6
Принцип 14: Сегрегация и перемещаемость	-	12	-
Принцип 15: Общий коммерческий риск	-	-	-
Принцип 16: Депозитарный и инвестиционный риски	-	12	7
Принцип 17: Операционный риск	7	11	8
Принцип 18: Требования к доступу и участию	9	14	2
Принцип 19: Многоуровневая структура участия	-	-	-
Принцип 20: Связи ИФР	-	19	11
Принцип 21: Эффективность и результативность	8	15	12
Принцип 22: Процедуры и стандарты передачи сообщений	-	16	-
Принцип 23: Раскрытие правил, основных процедур и рыночных данных	2	17	14
Принцип 24: Раскрытие рыночных данных торговыми репозиториями	-	-	-
Обязанности центральных банков, регуляторов рынка и других компетентных органов в отношении ИФР			
Обязанность А: Регулирование, надзор и наблюдение за ИФР	A	18	15
Обязанность В: Полномочия и ресурсы в области регулирования, надзора и наблюдения	C	18	15
Обязанность С: Раскрытие целей и политики	A	18	15
Обязанность D: Применение принципов для ИФР	B, C	-	-
Обязанность E: Сотрудничество с другими органами	D	18	15

Примечание: Дополнительная информация к разделу об обязанностях центральных банков, регуляторов рынка и других компетентных органов содержится в следующих документах: КПСР, *Наблюдение центрального банка за платежными и расчетными системами, май 2005* (CPSS, *Central bank oversight of payment and settlement systems, May 2005*), и МОКЦБ, *Принципы трансграничного сотрудничества в области надзора, май 2010* (IOSCO, *Principles regarding cross-border supervisory cooperation, May 2010*).

Приложение С: Выборочные общие рекомендации РСРЦБ

Общие рекомендации РСРЦБ о подтверждении торговых сделок, расчетном цикле, ЦКА и кредитовании ценными бумагами, предназначенные для рынков, не рассматривались в процессе определения КПРС и Техническим комитетом МОКЦБ стандартов для ИФР. В результате эти общие рекомендации остаются в действии и приводятся далее в информационных целях.

Рекомендация 2: Подтверждение торговых сделок

Подтверждение торговых сделок между прямыми участниками рынка должно осуществляться в возможно короткий срок после заключения сделки, но не позднее даты ее заключения (T+0). В том случае, если необходимо подтверждение торговых сделок косвенными участниками рынка (такими как институциональные инвесторы), оно должно осуществляться в возможно короткий срок после заключения сделки, желательно в T+0, но не позднее T+1.

3.10 Первым этапом расчетов по ценным бумагам является проверка того, согласовали ли покупатель и продавец условия сделки, т.е. процесс, который называется подтверждением. Нередко брокер-дилер или член биржи (прямой участник рынка) выступает в качестве посредника, заключая сделки по поручению других сторон (косвенных участников рынка). В такой ситуации подтверждение сделки часто осуществляется двумя отдельными путями: подтверждение условий торговой сделки между прямыми участниками и подтверждение (которое иногда именуют «аффирмация») условий соглашения между каждым прямым участником и косвенным участником, по поручению которого действует прямой участник. (Как правило, косвенные участники рынка, которым необходимо подтверждение, включают институциональных инвесторов и трансграничных клиентов). В обоих случаях согласование условий торговой сделки должно производиться в возможно короткий срок, чтобы ошибки и расхождения можно было выявлять на начальном этапе процесса расчетов. Своевременное выявление позволяет избегать ошибок при учете сделок, которые могли бы привести к неточности книг и документации, повышению рыночного и кредитного рисков и неправильному управлению ими и увеличению издержек. Во время этого процесса операционные отделы прямых участников рынка, косвенные участники рынка и депозитариусы, выступающие в качестве агентов косвенных участников рынка, должны подготовить расчетные поручения, которые будут сопоставляться до наступления расчетного дня. Быстрые и тщательные проверка торговых сделок и сопоставление расчетных поручений необходимы, чтобы избежать нарушений в расчетах, особенно в том случае, когда расчетный цикл сравнительно короток. (См. Рекомендацию 3 о продолжительности расчетных циклов.)

3.11 Системы подтверждения торговых сделок все в большей степени автоматизируются. Многие рынки уже используют системы автоматического сравнения торговых сделок между прямыми участниками рынка. (На многих рынках использование электронных торговых систем исключает необходимость в согласовании условий сделки прямыми участниками рынка.) Кроме того, предлагается использовать и уже реализуются автоматизированные системы сопоставления для подтверждения торговых сделок между прямыми участниками рынка и косвенными участниками рынка, а также сопоставления расчетных поручений. Автоматизация сокращает время обработки, исключая потребность в обмене информацией между сторонами в ручном режиме и позволяя избегать ошибок, присущих ручной обработке.

3.12 В наиболее современном варианте автоматизация позволяет исключить вмешательство человека из обработки сделки после ее заключения за счет применения сквозной обработки (CO), т.е. процедур, которые предусматривают ввод торговых данных только один раз и последующее использование тех же данных для всех расчетов после заключения торговой сделки. Многие специалисты-практики считают необходимым применение CO в масштабах всего рынка, как для сохранения высокой скорости расчетов при возрастающих объемах сделок, так и для обеспечения

своевременных расчетов по трансграничным торговым сделкам, особенно в том случае, когда необходимо добиться сокращения расчетных циклов. Системы СО могут использовать единый формат сообщений или механизм преобразования, который преобразует различные форматы сообщений в единый формат или обеспечивает преобразование из одного формата в другой. Был предложен ряд инициатив, направленных на достижение СО. Следует содействовать реализации этих инициатив, причем прямые и косвенные участники рынка должны обеспечить уровень внутренней автоматизации, необходимый для использования найденных решений в полном объеме.

Рекомендация 3: Расчетные циклы

На всех рынках ценных бумаг должны проводиться непрерывные расчеты. Окончательные расчеты должны производиться не позднее T+3. Необходимо провести оценку выгод и издержек расчетного цикла короче T+3.

3.13 В условиях непрерывного расчетного цикла расчеты по сделкам проводятся в течение определенного количества дней после даты заключения сделки, а не в конце «учетного периода», что ограничивает количество необработанных торговых сделок и уменьшает общий рыночный риск. Чем продолжительнее период между заключением сделки и расчетами, тем больше риск того, что одна из сторон может стать неплатежеспособной или не выполнить обязательства по сделке, тем больше количество необработанных сделок и выше вероятность отклонения курсов ценных бумаг от договорных, увеличивающая риск того, стороны, выполняющие обязательства, понесут потери при замещении необработанных контрактов. В 1989 году Группа тридцати рекомендовала, чтобы окончательные расчеты по кассовым операциям осуществлялись в режиме T+3, т.е. через три операционных дня после даты заключения сделки. При этом члены Группы тридцати признавали, что «для минимизации риска контрагента и рыночного риска, присущих сделкам с ценными бумагами, конечной целью должно являться проведение расчетов в день заключения сделки».

3.14 В данной рекомендации расчеты T+3 остаются в качестве минимального стандарта. Рынки, еще не имеющие расчетного цикла T+3, должны выявлять, что этому препятствует, и активно устранять эти препятствия. Многие рынки уже проводят расчеты в течение срока меньше T+3. В частности, расчеты по многим государственным ценным бумагам уже осуществляются в режиме T+1 или даже T+0, а некоторые рынки ценных бумаг рассматривают возможность перехода к расчетному циклу T+1. Определение того, какой стандарт является целесообразным для данного вида ценной бумаги или рынка, зависит от таких факторов, как объем операций, волатильность цен и масштабы трансграничной торговли соответствующим инструментом. Каждый рынок ценных бумаг должен определять, подходит ли ему цикл короче T+3, учитывая снижение риска, которого благодаря этому можно было бы добиться, сопутствующие издержки и наличие альтернативных способов ограничения дорасчетного риска, таких как взаимозачет торговых сделок через ЦКА (см. далее Рекомендацию 4). В зависимости от этих факторов некоторые рынки могут прийти к заключению, что различные виды ценных бумаг должны иметь разные расчетные циклы.

3.15 Сокращение цикла сопряжено с издержками, а также определенными рисками. Это особенно относится к рынкам, имеющим значительный объем трансграничных операций, поскольку различия в часовых поясах и национальных праздниках, а нередко и участие многочисленных посредников затрудняют своевременное подтверждение торговых сделок. На большинстве рынков переход к T+1 (а возможно, даже к T+2) потребовал бы значительного пересмотра процесса расчетов по сделкам и модернизации существующих систем. Для рынков, имеющих большую долю трансграничных торговых сделок, сокращение расчетных циклов может потребовать значительного усовершенствования систем. Без таких капиталовложений переход к более короткому циклу мог бы привести к более частым нарушениям расчетов,

вследствие чего большая часть участников не могла бы согласовывать и обмениваться расчетными данными или приобретать необходимые ресурсы для расчетов в течение отведенного времени. Следовательно, риск восстановительной стоимости не снизился бы в той степени, в какой ожидалось, а операционный риск и риск ликвидности могли бы возрасти.

3.16 Независимо от расчетного цикла частота и продолжительность нарушений в расчетах должны строго контролироваться. На некоторых рынках преимущества расчетов в режиме T+3 реализуются не полностью, потому что коэффициент расчетов в договорную дату составляет значительно меньше 100%. В такой ситуации необходимо анализировать влияние на риск количества нарушений и определять меры, которые могли бы обеспечить его уменьшение или снижение сопутствующих рисков. В частности, условиями контрактов или рыночными властями могли бы предусматриваться денежные штрафы за непроведение расчетов; в качестве альтернативы сделки, по которым не проведены расчеты, могли бы оцениваться по текущим рыночным ценам и закрываться по рыночным ценам, если они не оплачены в течение установленного периода.

Рекомендация 4: Центральные контрагенты (ЦКА)

Необходимо оценить преимущества и недостатки использования ЦКА. В том случае, когда вводится этот механизм, ЦКА должен строго контролировать принимаемые им риски.

3.17 Центральный контрагент (ЦКА) находится между контрагентами по торговой сделке, становясь покупателем для каждого продавца и продавцом для каждого покупателя. Таким образом, с точки зрения участников рынка, кредитный риск ЦКА заменяет кредитный риск других участников. (На некоторых рынках многие преимущества ЦКА реализуются благодаря созданию организации, которая возмещает участникам рынка убытки от невыполнения обязательств контрагентами, не выполняя при этом функций ЦКА.) Если ЦКА эффективно управляет рисками, то вероятность невыполнения им обязательств может быть ниже, чем вероятность их невыполнения всеми или большинством участников рынка. Кроме того, нередко ЦКА в двухстороннем порядке проводит взаимозачет своих обязательств и обязательств участников, что обеспечивает многосторонний зачет обязательств участников и всех прочих участников. Благодаря этому могут значительно сокращаться потенциальные убытки в случае невыполнения обязательств участников, как по торговым сделкам, расчеты по которым не проведены (риски стоимости восстановления), так и по торговым сделкам, находящимся в процессе расчетов (риски принципала). Кроме того, взаимозачеты сокращают количество и стоимость поставок и платежей, необходимых для проведения расчетов по данному набору торговых сделок, уменьшая тем самым риски ликвидности и транзакционные издержки.

3.18 Другим способом снижения кредитных рисков контрагента является использование ЦКА в дополнение к сокращению расчетных циклов. Оно особенно эффективно для снижения рисков, которым подвергаются активные участники рынка, которые часто покупают и продают одну и ту же ценную бумагу для проведения расчетов в один и тот же день. В дополнение к снижению этих рисков растущий спрос на услуги ЦКА отчасти отражает расширение использования систем анонимной электронной торговли, в которых поручения сравниваются в соответствии с правилами системы и участники не всегда могут управлять своими кредитными рисками на двухсторонней основе за счет выбора контрагента.

3.19 Тем не менее ЦКА подходят не для всех рынков. Создание ЦКА сопряжено с затратами. В частности, создание надежной системы управления рисками, которую должен иметь ЦКА (см. далее), как правило, требует значительных первоначальных капиталовложений и постоянных расходов в дальнейшем. Таким образом, рынки должны тщательно оценивать соотношение преимуществ и недостатков ЦКА. Это соотношение будет зависеть от таких факторов, как объем и стоимость сделок, механизмы торговли между контрагентами и альтернативные издержки, связанные с обеспечением ликвидности для проведения расчетов. Все большее количество рынков приходит к заключению, что преимущества ЦКА перевешивают издержки, связанные с их использованием.

3.20 Если ЦКА создается, то важно, чтобы он имел надежную систему управления рисками, поскольку ЦКА принимает ответственность за управление рисками и перераспределяет риски между участниками, применяя свои принципы и процедуры. Вследствие этого, если ЦКА плохо управляет рисками, то он может увеличивать риск для участников рынка. Способность системы в целом противостоять невыполнению обязательств отдельными участниками в решающей степени зависит от процедур управления риском ЦКА и его доступа к ресурсам, необходимым для поглощения финансовых потерь. Невыполнение обязательств ЦКА практически наверняка будет иметь серьезные системные последствия, особенно в том случае, когда несколько рынков обслуживаются одним ЦКА. Следовательно, способность ЦКА осуществлять мониторинг и контроль кредитного риска, риска ликвидности, юридического и операционного рисков, которым он подвергается, и поглощать убытки необходима для надежного функционирования рынков, которые он обслуживает. ЦКА должен быть способен выдерживать серьезные шоки, в том числе невыполнение обязательств

одним или несколькими его участниками, и в этом контексте должны оцениваться его механизмы финансовой поддержки. Кроме того, должна иметься надежная и прозрачная правовая основа взаимозачетов, будь то путем новации или иным образом. В частности, взаимозачеты должны в принудительном порядке проводиться в отношении обанкротившихся участников. Без такой юридической поддержки обязательства нетто могут быть оспорены в рамках судебной или административной процедуры несостоятельности. Если их удастся оспорить, то ЦКА или первоначальный контрагент могут подвергаться дополнительным расчетным рискам. ЦКА также должен обладать операционной надежностью и обеспечивать, чтобы у его участников имелись стимулы и возможность управления принятыми ими рисками.

3.21 ЦКА используют различные средства контроля риска. Выбор средства отражает особенности обслуживаемого рынка и характер рисков, которым подвергаются ЦКА. При этом необходимо определение критериев доступа (см. [Принцип 18, в прошлом] Рекомендацию 14 о доступе). Риски ЦКА должны иметь залоговое обеспечение. Большинство ЦКА требуют от своих участников предоставления залогового обеспечения для покрытия потенциальных изменений конъюнктуры рынка для открытых позиций или неоплаченных сделок. Кроме того, позиции, как правило, оцениваются по текущей рыночной стоимости один или несколько раз в день, причем ЦКА взимает дополнительные денежные средства или залоговое обеспечение для покрытия изменений чистой стоимости открытых позиций участников после предшествующей оценки и расчетов. В периоды волатильности ЦКА могут взимать дополнительное залоговое обеспечение с целью дальнейшей минимизации своих рисков. ЦКА также должны иметь правила, точно определяющие, каким образом будут устраняться последствия невыполнения обязательств и как будут распределяться убытки в случае, если залогового обеспечения компании, не выполнившей обязательства, окажется недостаточно для покрытия рисков. В частности, ЦКА могут требовать, чтобы их участники вносили взносы в фонды клиринга в случае невыполнения обязательств, как правило, состоящие из наличных или высококачественных ликвидных ценных бумаг и рассчитанные по формуле, основанной на объеме расчетных операций участника. Нередко эти фонды увеличиваются за счет страхования или другой финансовой поддержки. Требования к ликвидности обычно соблюдаются за счет использования сочетания активов клирингового фонда и выделенных банковских кредитных линий. Правила и процедуры ликвидации последствий невыполнения обязательств должны быть прозрачными, чтобы участники ЦКА и другие участники рынка могли оценивать риски, которым они подвергаются вследствие участия в ЦКА и использования его услуг.

3.22 В настоящее время ЦКА разрабатывают глобальные стандарты управления риском, исходя из накопленных ими опыта и знаний. В феврале 2011 года руководители Европейской ассоциации клиринговых палат центральных контрагентов (EACH) разработали стандарты управления риском для своих организаций. В дальнейшем ЦКА-12, группа в которую входят ЦКА из Азии, Северной и Южной Америки и Европы, занималась корректировкой стандартов EACH и расширением их применения ЦКА.¹⁸² После завершения ЦКА-12 своей работы национальные органы должны рассмотреть возможность использования ее результатов в качестве точки отсчета при оценке процедур управления риском ЦКА.

Рекомендация 5: Кредитование ценными бумагами

Кредитование ценными бумагами и заимствование ценных бумаг (или соглашения репо и другие экономически эквивалентные операции) должны поощряться как

¹⁸² В состав ЦКА-12 входят следующие организации: (1) Австралийская фондовая биржа; (2) Бразильская клиринговая и депозитарная корпорация; (3) система Eurex Clearing; (4) Чикагская товарная биржа; (5) система Clearnnet; (6) Hong Kong Exchanges and Clearing Limited; (7) Лондонская клиринговая палата; (8) S D Indeval, SA de C V; (9) Singapore Exchange Limited; (10) The Canadian Depository for Securities Limited; (11) The Depository Trust & Clearing Corporation; (12) The Options Clearing Corporation и (13) Токийская фондовая биржа.

способ ускорения расчетов по операциям с ценными бумагами. Барьеры, препятствующие практике кредитования ценными бумагами для этой цели, должны быть устранены.

3.23 Сложившиеся и ликвидные рынки кредитования ценными бумагами (в том числе рынки соглашений репо и других экономически эквивалентных операций), как правило, позволяют улучшать функционирование рынков ценных бумаг, предоставляя продавцам доступ к ценным бумагам, необходимых для расчетов по операциям, когда эти ценных бумаг нет в наличии, предлагая достаточно эффективный способ финансирования портфелей ценных бумаг и поддерживая реализацию торговых стратегий участников.¹⁸³ Наличие ликвидных рынков кредитования ценными бумагами уменьшает риски нарушений в расчетах, поскольку участники рынка, обязанные поставить ценные бумаги, которые им не удалось получить и которых у них нет в наличии, могут заимствовать эти ценные бумаги и произвести поставку. Кроме того, рынки кредитования ценными бумагами позволяют участникам рынка покрывать операции, расчеты по которым уже не проведены, тем самым быстрее ликвидируя последствия невыполнения обязательств. При проведении трансграничных операций, особенно зеркальных, для участника рынка нередко эффективнее и экономичнее заимствовать ценную бумагу для поставки, чем нести риск и издержки, связанные с непроведением расчетов.

3.24 Поэтому развитию ликвидных рынков кредитования ценными бумагами следует способствовать при надлежащем ограничении их использования для целей, запрещенных нормативными актами или законодательством. В частности, в ряде случаев на некоторых рынках является незаконным заимствование для коротких продаж. Даже в тех юрисдикциях, где кредитование ценными бумагами ограничено по другим причинам общественного характера, компетентные органы должны рассмотреть возможность разрешения кредитования для сокращения нарушений в расчетах. Следует, насколько это возможно, устранить помехи развитию и функционированию рынков кредитования ценными бумагами. На многих рынках обработка операций по кредитованию ценными бумагами включает трудоемкие ручные процедуры. В отсутствие надежных автоматизированных процедур увеличиваются количество ошибок и операционные риски и могут возникать трудности в обеспечении своевременных расчетов по операциям кредитования ценными бумагами, которые нередко требуют более короткого расчетного цикла, чем обычные торговые сделки. Возможности усовершенствования обработки трансграничных заимствований ценных бумаг и кредитования ценными бумагами особенно велики. Одни ЦДЦБ стараются устранить имеющиеся помехи, предлагая централизованное кредитование; другие оказывают услуги, направленные на поддержку рынка двухстороннего кредитования. Потребности отдельных рынков разнятся, и участники рынков и ЦДЦБ должны оценивать целесообразность использования различных механизмов.

3.25 Другие препятствия могут возникать в связи с налоговой или учетной политикой, юридическими ограничениями кредитования, неадекватной юридической базой кредитования ценными бумагами или отсутствия определенности в том, как относиться к этим операциям в случае банкротства. Один из наиболее значительных барьеров для развития может быть обусловлен налогообложением операций по кредитованию ценными бумагами. В ряде юрисдикций активизации этого рынка способствовали признание налоговыми органами налогового нейтралитета базовой операции и отмена некоторых налогов на сделки. Кроме того, влияние на рынок кредитования ценными бумагами оказывают стандарты бухгалтерского учета, особенно при определении того, должно ли и в каких случаях залоговое обеспечение

¹⁸³ Подробное обсуждение кредитования ценными бумагами и соглашений репо см. в документе Technical Committee of IOSCO and CPSS, *Securities lending transactions: market development and implications* (Технический комитет МОКЦБ и КППС, *Операции по кредитованию ценными бумагами: изменения конъюнктуры рынка и их последствия*), 1999; CGFS, *Implications of repo markets for central banks* (КГФС, *Последствия наличия рынков репо для центральных банков*), 1999.

отражаться в балансе. Компетентные органы некоторых юрисдикций ограничивают виды или стоимость ценных бумаг, которые могут предоставляться в кредит, типы контрагентов, которые имеют право предоставлять в кредит ценные бумаги, или допустимые виды залогового обеспечения. Неопределенного юридического статуса операций, в частности отношения к ним в случае несостоятельности, также препятствует развитию рынка кредитования ценными бумагами. Необходима определенная законодательная и нормативная база, чтобы все заинтересованные стороны понимали свои права и обязанности.

3.26 Несмотря на то, что кредитование ценными бумагами может являться удобным механизмом, оно подвергает риску как заемщика, так и кредитора. Предоставленные в кредит ценные бумаги или залоговое обеспечение могут не вернуться, когда это необходимо, вследствие невыполнения обязательств контрагентом, операционного сбоя или возникновения юридических проблем. В этом случае соответствующие ценные бумаги придется приобретать на рынке, возможно, с дополнительными затратами. Контрагенты по кредитованию ценными бумагами должны применять надлежащие методы управления риском, включая проведение кредитных оценок, залоговое обеспечение рисков, оценку сумм под риском и залогового обеспечения по текущим рыночным ценам и заключение рамочных юридических соглашений.

Рекомендация 6: Центральные депозитарии ценных бумаг (ЦДЦБ)

Ценные бумаги должны быть иммобилизованы или дематериализованы и, насколько это возможно, должны передаваться в ЦДЦБ в бездокументарной форме.

3.27 Существует несколько форм владения ценными бумагами их фактическими владельцами. В некоторых юрисдикциях ценные бумаги обращаются в физической форме и фактические владельцы могут иметь ценные бумаги в своем распоряжении, хотя фактические владельцы, как правило передают свои ценные бумаги в депозитарий для уменьшения рисков и затрат на безопасное хранение. Издержки и риски, связанные с владением и торговлей ценными бумагами, можно существенно уменьшить за счет иммобилизации ценных бумаг в физической форме, которая подразумевает сосредоточение ценных бумаг в физической форме в депозитарии (или ЦДЦБ). Для обеспечения иммобилизации всех сертификатов конкретного выпуска власти должны поощрять выпуск глобальных нот, представляющих весь выпуск. Следующим шагом на пути отказа от обращения ценных бумаг в физической форме является полная дематериализация выпуска ценных бумаг. При этом подходе глобальная нота не выпускается, поскольку права и обязанности определяются записями в электронном реестре.

3.28 В дополнение к различиям механизмов владения ценными бумагами существуют значительные различия в правовом регулировании. Системы владения в целом могут делиться на системы прямого или косвенного владения (см. [Приложение D, в прошлом] приложение 2 к РСРЦБ). Система каждого типа имеет преимущества и недостатки и может быть создана таким образом, чтобы соответствовать настоящим Рекомендациям. В юрисдикциях, где действует система прямого владения, но ЦДЦБ не является официальным реестродержателем эмитента, передача ценных бумаг в ЦДЦБ автоматически должна приводить к передаче правового титула на ценные в официальном реестре эмитента.

3.29 Иммобилизация или дематериализация ценных бумаг и их передача в бездокументарной форме в рамках ЦДЦБ значительно снижают совокупные издержки, связанные с расчетами по и депозитарным хранением ценных бумаг. За счет централизации операций по депозитарному хранению и передаче в одной организации издержки могут снижаться благодаря экономии масштаба. Кроме того, эффективность может повышаться за счет повышения уровня автоматизации, которое позволяет сокращать количество ошибок и задержки, присущие ручной обработке. Снижая издержки и повышая скорость и эффективность расчетов, бездокументарные расчеты также способствуют развитию рынков кредитования ценными бумагами, включая

рынки соглашений репо и других экономически эквивалентных операций. В свою очередь, эти виды деятельности повышают ликвидность рынков ценных бумаг и упрощают использование залогового обеспечения ценными бумагами для управления рисками контрагента, повышая тем самым эффективность торговли и расчетов. При этом для обеспечения реализации этих преимуществ и исключения монополистического поведения ЦДЦБ необходима эффективная система управления (см. [Принцип 2, в прошлом] Рекомендацию 13).

3.30 К тому же иммобилизация или дематериализация ценных бумаг уменьшает или исключает некоторые риски, например, риск уничтожения или кражи сертификатов. Передача ценных бумаг в бездокументарной форме является необходимым условием сокращения расчетного цикла по торговым сделкам с ценными бумагами, которое снижает риски восстановительной стоимости. Кроме того, бездокументарная передача способствует поставке против оплаты, исключая тем самым риски принципала.

3.31 Таким образом, для обеспечения надежности и эффективности ценные бумаги должны быть, насколько это возможно, иммобилизованы или дематериализованы в ЦДЦБ. На практике розничные инвесторы могут быть не готовы отказаться от своих сертификатов. Однако не обязательно добиваться полной иммобилизации, чтобы реализовать преимущества ЦДЦБ. Для этого может быть достаточно, чтобы свои ценные бумаги иммобилизовали наиболее активные участники рынка. Менее активные инвесторы, настаивающие на сохранении сертификатов, должны нести расходы, связанные со своим решением.

Рекомендация 12: Защита ценных бумаг клиентов

Организации, осуществляющие депозитарное хранение ценных бумаг, должны применять принципы бухгалтерского учета и процедуры безопасного хранения, обеспечивающие полную защиту ценных бумаг клиентов. Необходимо, чтобы ценные бумаги клиентов были защищены от требований кредиторов депозитария.

3.60 Депозитарный риск представляет собой риск потери ценных бумаг, находящихся у депозитария, вследствие несостоятельности, халатности, злоупотребления активами, мошенничества, неудовлетворительного управления, неадекватного учета депозитарием (субдепозитарием) или его неспособности защищать интересы клиента в ценных бумагах (включая права голоса и другие права).¹⁸⁴ Несмотря на то, что депозитариями преимущественно являются коммерческие банки, ЦДЦБ должны хранить ценные бумаги и управлять ими по поручению своих прямых участников, а потому являются источником депозитарного риска. (Прямые участники ЦДЦБ могут помещать туда как собственные ценные бумаги, так и ценные бумаги клиентов.)

3.61 Депозитарий должен использовать процедуры, обеспечивающие надлежащий учет и сохранность всех активов клиентов, независимо от того, хранит ли он их самостоятельно или через субдепозитария. Поскольку ценные бумаги клиентов также должны быть защищены от требований кредиторов депозитария, требования клиента к депозитарию, как правило, являются первоочередными или имеют приоритет по закону о несостоятельности. (Тем не менее активы клиентов могут являться объектом залоговых прав депозитария, если, например, клиент передал их в залог депозитарию для обеспечения обязательства.) Одним из способов защиты клиента в случае неплатежеспособности депозитария является сегрегирование (идентификация) ценных бумаг клиента в учетных регистрах депозитария (а также всех субдепозитариев и в конечном счете ЦДЦБ). Даже в том случае, когда ценные бумаги клиентов сегрегированы от собственных ценных бумаг депозитария, клиенты могут подвергаться риску потерь, если у депозитария не располагает достаточным

¹⁸⁴ Более подробное рассмотрение проблем депозитарного хранения содержится в документе Technical Committee of IOSCO, *Client Asset Protection* (Технический комитет МОКЦБ, *Защита активов клиентов*), 1996.

количеством ценных бумаг для выполнения всех требований клиентов или ценные бумаги отдельного клиента нельзя точно идентифицировать. Таким образом, организации, которые хранят ценные бумаги в депозитарии (или ведут учет остатков ценных бумаг), должны регулярно сверять свои учетные записи, чтобы обеспечить их актуальность и точность. Другими способами защиты клиентов от незаконного присвоения и кражи являются системы внутреннего контроля и страхование или другие компенсационные схемы.

3.62 В идеальном случае ценные бумаги клиента обладают иммунитетом от требований, предъявленных кредиторами депозитарию. Хотя этот идеальный вариант можно реализовать не во всех ситуациях, когда организации, через которые осуществляется владение ценными бумагами, эффективно выполняют свои обязанности, вероятность успешного предъявления кредитором требования на ценные бумаги клиента является минимальной. Кроме того, в случае несостоятельности депозитария или субдепозитария чрезвычайно мала вероятность того, что ценные бумаги клиента могут быть заморожены или блокированы на продолжительный срок. Если бы это произошло, клиент испытывал бы давление на ликвидность, снижение цен или ее смог бы выполнять свои обязательства. Сегрегирование является общепринятым способом, упрощающим передачу ликвидатором позиций клиента платежеспособному депозитарию, что позволяет клиентам управлять своими позициями и выполнять свои обязательства по расчетам. Для достижения этих результатов необходимо, чтобы законодательная база поддерживала сегрегацию активов клиентов или другие меры по определению очередности требований в случае банкротства, обеспечивающие защиту ценных бумаг клиентов. Кроме того, важно, чтобы надзорные органы требовали эффективной сегрегации активов клиентов по депозитариям.

3.63 Трансграничное владение ценными бумагами нередко подразумевает наличие нескольких звеньев посредников, выступающих в качестве депозитариев. В частности, институциональный инвестор может осуществлять владение своими ценными бумагами через глобальный депозитарий, который, в свою очередь, хранит ценные бумаги в субдепозитарии, являющемся участником местного ЦДЦБ. Или брокер-дилер может осуществлять владение ценными бумагами через ЦДЦБ своей страны или международный ЦДЦБ, который, в свою очередь, осуществляет владение ценными бумагами с помощью трансграничной связи с местным ЦДЦБ или через местный депозитарий. Механизмы защиты активов клиентов могут варьировать в зависимости от вида системы хранения ценных бумаг, принятой в данной юрисдикции. Фактически владельцы ценных бумаг должны понимать, в какой степени депозитарий несет ответственность за ценные бумаги, владение которыми осуществляется через посреднические депозитарии.

3.64 Для предотвращения непредвиденных потерь глобальный депозитарий должен определять, предусматривает ли законодательная база юрисдикции каждого из его локальных субдепозитариев механизмы защиты активов клиентов. В качестве альтернативы глобальный депозитарий должен информировать своих клиентов о депозитарном риске, вызванном хранением ценных бумаг на территории данной юрисдикции. Кроме того, глобальные депозитарии должны быть уверены, что привлеченные ими местные субдепозитарии используют надлежащие учетные процедуры, процедуры хранения и сегрегации ценных бумаг клиента. Точно так же в том случае, когда внутренние ЦДЦБ и МЦДЦБ устанавливают связи с другими ЦДЦБ, они должны быть уверены, что эти ЦДЦБ обеспечивают адекватную защиту ценных бумаг клиентов. При использовании сложных трансграничных схем необходимо, чтобы все организации в цепочке депозитариев применяли надежные методы и процедуры, позволяющие защищать интересы фактических владельцев от требований, обусловленных несостоятельностью или мошенничеством со стороны одного из депозитариев. Каждая юрисдикция должна учитывать особенности своей системы хранения ценных бумаг, определяя, предусматривает ли ее законодательная база надлежащие механизмы защиты клиента депозитария от потерь в случае несостоятельности или мошенничества депозитария.

Приложение D: Краткое описание построения платежных систем, СРЦБ и ЦКА

Данное приложение содержит общее описание различных институциональных схем, связанных с платежными системами, системами расчетов по ценным бумагам (СРЦБ) и центральными контрагентами (ЦКА).

Платежные системы

Платежная система представляет собой набор инструментов, процедур и правил перевода средств между участниками или среди участников; система включает участников и организацию, которая является ее оператором. Как правило, основой платежной системы является соглашение между участниками и оператором, и перечисление средств производится с использованием согласованной ими операционной инфраструктуры. Обычно платежные системы подразделяются на розничные платежные системы или системы крупных платежей (СКП).¹⁸⁵

Организационные структуры

Платежная система может иметь различные организационные формы. Система может состоять из центральной организации, которая выступает в качестве оператора платежной системы (т.е. эксплуатирует инфраструктуру, которая обрабатывает платежные и/или расчетные обязательства; осуществляет обмен сообщениями с участниками, а в некоторых случаях производит взаимозачет обязательств), или как расчетное учреждение (т.е. производящее списание с и зачисление на расчетные счета), либо в одном и другом качестве одновременно. Кроме того, расчетное учреждение может выступать в качестве контрагента по каждому платежному обязательству (далее – платежу), предоставлять гарантии завершения или проведения расчетов по каждому платежу, принятому системой, или не давать никаких гарантий проведения расчетов и возлагать все связанные с ними риски на участников. Другие возможные формы включают операционную организацию, которая не является расчетным учреждением и обеспечивает функционирование некоторых или всех технических составляющих платежной системы по поручению участников или расчетного учреждения. В некоторых случаях оператор эксплуатирует систему по поручению более крупной отраслевой группы, органа, учрежденного в соответствии с законом, или другой организации в составе платежной схемы.¹⁸⁶ Другие структуры могут предусматривать наличие систем многостороннего клиринга и расчетов, роль в которых центрального органа чрезвычайно ограничена.

Институциональные схемы

Платежные системы можно подразделять на системы валовых расчетов в реальном времени (ВРПВ), системы отложенных нетто расчетов (ОНР) и гибридные системы. Главное отличие между этими тремя системами заключается в форме и сроках проведения расчетов.

¹⁸⁵ См. также документ КППС «Новые разработки в области систем крупных платежей», май 2005 (CPSS, *New developments in large-value payment systems*, May 2005).

¹⁸⁶ В некоторых странах присутствуют платежные «схемы» для одного или более вида платежей, в которых существует нормотворческий орган, который устанавливает правила и обеспечивает некоторую форму управления, приемлемую для оператора, участников и других заинтересованных сторон.

Система валовых расчетов в реальном времени.

В системах ВРРВ расчет по платежам проводится непрерывно в реальном времени (т.е. без отсрочки) и на валовой основе, обычно платеж за платежом. Платеж принимается системой один раз при успешной проверке системой на достоверность и выполнимость условий (таких, как наличие у отправителя достаточного объема средств или доступного кредита для направления платежа) и обычно является безусловным и безотзывным.¹⁸⁷ Если платеж не может быть подтвержден, он обычно возвращается отправителю. Если платеж подтвержден, но не прошел проверку на соответствие условиям, платеж либо помещается в очередь, либо возвращается отправителю (хотя в некоторых системах могут использоваться и альтернативные варианты). Система ВРРВ обладает тем преимуществом, что в течение дня расчет по платежам осуществляется с завершенностью платежа и последовательно, платеж за платежом, что способствует снижению кредитных рисков и рисков ликвидности между участниками в течение операционного дня. Недостатком систем ВРРВ является требование к участникам о наличии достаточной ликвидности для покрытия основной суммы каждого платежа, что может потребовать наличия у участников значительной внутридневной ликвидности.

Системы отложенных нетто расчетов.

В системах ОНР платежи аккумулируются и сопоставляются в течение операционного дня (или один раз в день) и расчеты нетто производятся в конце операционного дня или несколько раз в течение операционного дня. Осуществляя неттинг суммы платежей участников, система ОНР требует значительно меньше ликвидности для проведения расчетов по сравнению с системой ВРРВ. При этом системы ОНР могут подвергать участников кредитному риску и риску ликвидности в период до завершенности расчета. В системах ОНР завершенность расчетов достигается только в конце операционного дня (или в определенные моменты в течение операционного дня), вследствие чего из-за отсутствия гарантии проведения расчета, как для системы, так и для участников, отсутствует уверенность в том, что платежи будут произведены до этого момента. Если участник не выполняет свои платежные обязательства в назначенный срок, то все или некоторые обрабатываемые платежи могут быть не выполнены, что подвергает участников риску ликвидности и возможно кредитному риску, в зависимости от структуры платежной системы, ее правил и правовой основы.

Гибридные системы и механизмы экономии ликвидности.

В последние годы различия между системами ВРРВ и ОНР становятся менее отчетливыми. В некоторых системах ОНР увеличена частота обеспечения завершенности в течение операционного дня для снижения рисков, связанных с задержкой расчетов. Во многих системах ВРРВ внедрены механизмы экономии ликвидности, близкие к неттингу в системах ОНР, чтобы уменьшить использование ликвидности участниками. Системы, использующие механизмы экономии ликвидности и приоритеты расчетов, иногда классифицируют как гибридные системы.

Как правило, механизмы экономии ликвидности включают частые взаимозачеты или зачеты платежей в течение операционного дня. Типичный подход заключается в постановке платежей в централизованную очередь и

¹⁸⁷ Некоторые системы могут иметь юридическую или техническую последовательность событий, отличающуюся от приведенного описания, для достижения тех же целей.

взаимозачете или зачете этих платежей на двухсторонней или многосторонней основе через небольшие интервалы. Если итоговые потенциальные дебетовые нетто позиции имеют полное покрытие, платежи производятся незамедлительно. Механизмы экономии ликвидности снижают объем необходимой ликвидности по сравнению с традиционными системами ВРРВ, используя потенциальную ликвидность входящих платежей участников для расчета по исходящим платежам за счет взаимозачетов или зачетов. Механизмы экономии ликвидности также снижают расчетный риск по сравнению с системами ОНР за счет проведения окончательных расчетов после каждого раунда неттинга. Однако системы с такими механизмами могут требовать наличия большей ликвидности, чем традиционные системы ОНР, которые, как правило, проводят расчет один раз в день, и могут приводить к большим задержкам расчета некоторых платежей, чем традиционные системы ВРРВ.

Другие усовершенствования платежных систем включают интеграцию многократных взаимозачетов или зачетов с расчетами в режиме реального времени, и добавление опций приоритизации к обработке платежей или проведению расчетов. Такая функциональность позволяет участнику проводить определенные платежи в режиме реального времени (или в близком к нему режиме), или помещать платежи в очередь для отложенных расчетов. Во многих случаях системы применяют комплексные алгоритмы для расчета по платежам. В частности, некоторые системы сначала пытаются провести расчет по платежу на валовой основе. Если валовые расчеты невозможны (например, вследствие недостаточности средств или отсутствия доступного кредита), то система старается провести двухсторонний или многосторонний зачет платежей, тем самым уменьшая величину ликвидности, необходимой для расчетов, или полностью исключая необходимость в ней. Для сопоставления, зачета или взаимозачета стоящих в очереди платежей могут использоваться различные процедуры оптимизации, и сложность этих алгоритмов в значительной степени варьирует. В некоторых системах участникам также разрешено устанавливать приоритеты при обработке или расчетах по разным платежам или различным видам платежей.

Платежный процесс

Независимо от архитектуры платежные системы, как правило, имеют четыре концептуальных этапа обработки: представление, проверку правильности, проверку соответствия условиям и проведение расчетов (см. также Врезку 3).¹⁸⁸

Представление платежа.

Первым этапом платежного процесса является представление платежа в платежную систему. Платеж может иметь различные формы в зависимости от вида представляемого платежа (например, срочные или несрочные платежи; балансы вспомогательных систем или денежные стороны операций с ценными бумагами для СКП; или АКП, дебетовые или кредитовые переводы для розничных платежных систем). Платежи могут различаться по направлению потоков средств (например, кредитовые переводы или дебетовые переводы), формату, юридическому статусу и носителю (например, в электронной или физической форме). Кроме того, некоторые платежи могут представляться как индивидуальные платежи или в составе файла платежей.

¹⁸⁸ См. также CPSS, *New developments in large-value payment systems*, May 2005.

Проверка достоверности.

После представления платежа он должен пройти процедуры проверки достоверности, применяемые системой, прежде чем он будет принят для проведения окончательных расчетов. Вид проверки достоверности, проводимой платежной системой, зависит от ее архитектуры, но, как правило, включает проверку того, содержит ли платежная инструкция определенные ключевые элементы данных. Процедуры проверки достоверности также могут включать меры обеспечения безопасности в дополнение к мерам, принимаемым сетевым провайдером для обеспечения идентификации отправителя платежа, а также целостности и неаннулируемости самого платежа. В том случае, если платежная система не подтверждает правильность платежа, он обычно возвращается участнику-отправителю и не считается приемлемым для обработки. В случае успешной проверки на достоверность платежная система проверяет платеж на соответствие определенным условиям.

Проверка соответствия условиям.

Другой важной особенностью платежной системы является наличие набора условий, которым должен соответствовать платеж для приема в систему и проведения расчета. В самом простом случае после проверки достоверности платежа единственным условием проведения расчетов является наличие достаточных средств (или доступа к внутрисдневному кредиту).¹⁸⁹ Если платеж превышает сумму имеющихся средств, то платежная система может отклонить платеж. В качестве альтернативы, система может временно поместить платеж в системную очередь. Помещенный в очередь платеж будет удален из очереди на более позднем этапе, когда будут соблюдены все условия проведения расчета. Даже в системах, не имеющих очередей, возможны другие способы, помимо отказа в выполнении. В частности, в том случае, если платеж нельзя выполнить из-за лимита отправителя, он все же может быть исполнен при условии включения отправителя в программу последующих консультаций.

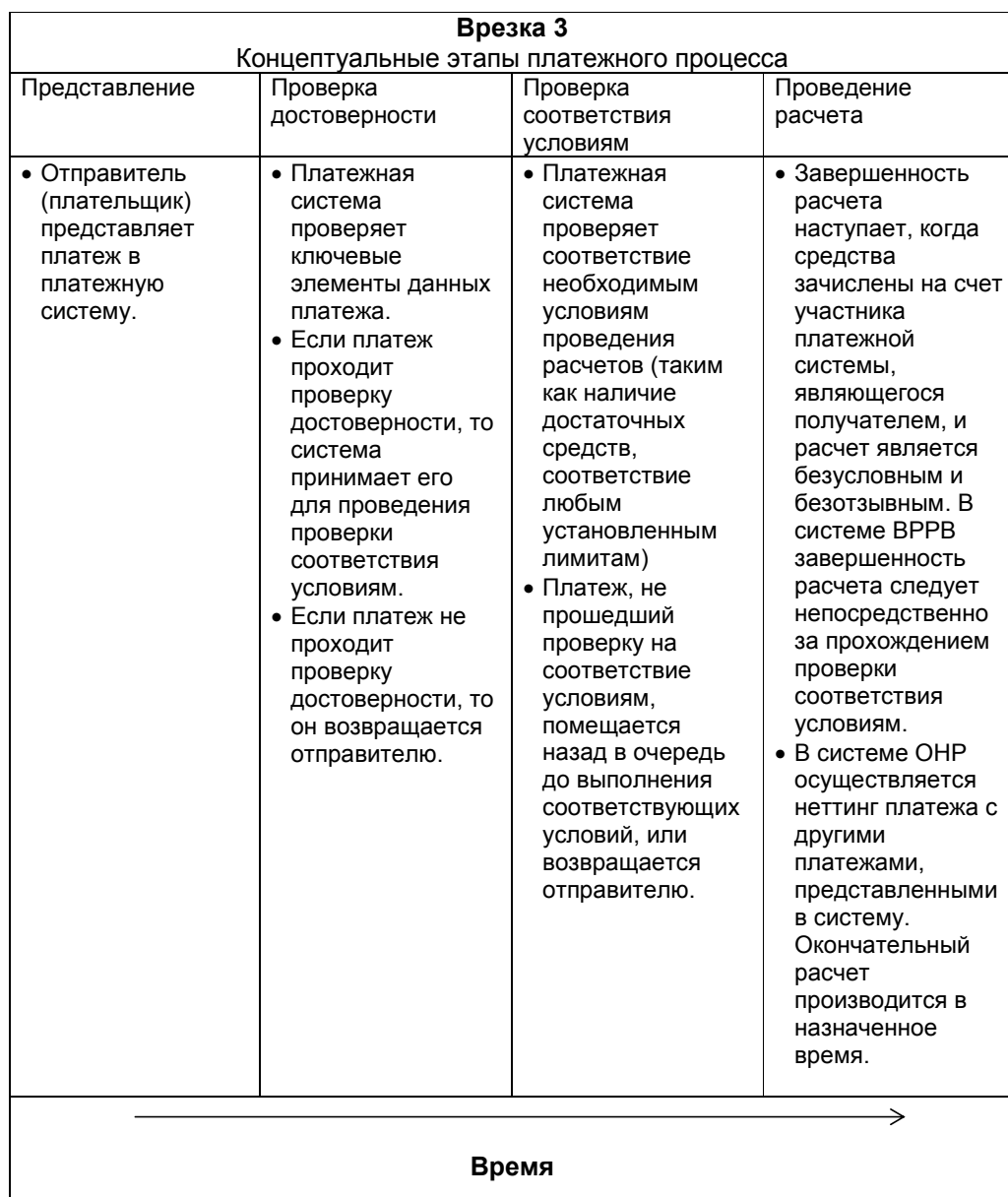
Расчет

Платеж является окончательным в тот момент, когда он становится безотзывным и безусловным. Этот конкретный момент времени, как правило, зависит от базового правового режима и правил самой платежной системы. В одних системах платеж становится безотзывным, как только система проведет проверку его достоверности (т.е. помещенные в очередь платежи не могут быть отозваны отправителем). Однако платеж может не предусматривать безотзывное и безусловное перечисление средств получателю или выгодоприобретателю, пока не будет проведен и не станет окончательным. В других системах платежи можно отзывать до проведения расчетов, и наконец в некоторых системах платеж может быть отозван только с согласия получателя. При этом в системе BPPB платеж, как правило, становится окончательным после проверки на достоверность платежной системой и прохождения им необходимых проверок на соответствие установленным условиям.

В системе ОНР платеж обычно считается окончательным после завершения расчетов в определенный момент (моменты) времени. Однако в системах ОНР

¹⁸⁹ Дополнительные условия проведения расчетов могут устанавливаться в форме лимитов. Лимиты могут устанавливаться участником или системой. В то время как лимиты, как правило, ограничивают кредитные риски, появившейся в последнее время особенностью некоторых систем, обеспечивающих непрерывную завершенность в течение операционного дня, является введение лимитов для позиций или отправителей, чтобы контролировать отток средств, предназначенных для расчетов.

расчеты сумм нетто могут быть окончательными, когда индивидуальные платежи еще не выполнены или не оплачены. В некоторых системах ОНР возможно предоставление определенной гарантии расчета, либо со стороны оператора системы, либо со стороны группы участников. Такие системы также могут иметь финансовые механизмы поддержки подобной гарантии.



Системы расчетов по ценным бумагам

СРЦБ позволяет передавать ценные бумаги и производить расчеты по ним в бездокументарной форме в соответствии с заранее определенными

многосторонними правилами.¹⁹⁰ СРЦБ, как правило, позволяют передавать ценные бумаги бесплатно или на платной основе. Если передача осуществляется на платной основе, СРЦБ должны обеспечивать поставку против платежа (DvP). DvP представляет собой расчетный механизм, который связывает передачу ценных бумаг и перевод денежных средств так, что гарантируется поставка ценной бумаги, если и только если перечисляется соответствующий платеж.¹⁹¹ СРЦБ может входить в состав формальной организационной структуры, которая включает другие ИФР, или функционировать как полностью независимая организация с собственной структурной управления и операционными правилами. Независимая СРЦБ может предоставлять дополнительные клиринговые и расчетные услуги в сфере ценных бумаг, таких как подтверждение торговой сделки и расчетных обязательств. СРЦБ может работать независимо от центрального депозитария ценных бумаг (ЦДЦБ) или в его составе. Кроме того, СРЦБ может выдавать гарантию завершения или расчета из самой системы или ее участников по каждой сделке, принятой системой, или не давать никаких гарантий и просто осуществлять технические операции СРЦБ.

Институциональные схемы

В СРЦБ может использоваться ряд расчетных механизмов DvP для расчета по обязательствам. Эти механизмы могут включать либо синхронный расчет по ценным бумагам и денежным средствам, либо последовательный расчет по ценным бумагам и средствам. Кроме того, расчет может осуществляться по принципу «обязательство за обязательством» (т.е. на валовой основе), или на нетто основе. Существует три общих модели обеспечения DvP.¹⁹² Первая, модель 1 DvP, представляет собой систему, выполняющую расчет по переводам как ценных бумаг, так и денежных средств на валовой основе, с окончательной (безотзывной и безусловной) передачей ценных бумаг от продавца покупателю (поставкой) в то же время, когда осуществляется окончательное перечисление средств от покупателя продавцу (платеж). Вторая, модель 2 DvP, представляет собой систему, выполняющую расчет по обязательствам перевода ценных бумаг на валовой основе, с окончательной передачей ценных бумаг от продавца покупателю в течение всего цикла обработки, но выполнением расчета по обязательствам перевода средств на нетто основе, когда окончательное перечисление средств от покупателя продавцу происходит в конце цикла обработки. И наконец, третья, модель 3 DvP, представляет собой систему, выполняющую расчет по обязательствам перевода как ценных бумаг, так и денежных средств на нетто основе, с окончательной передачей ценных бумаг и денежных средств в конце цикла обработки.

¹⁹⁰ Следует отметить, что определение СРЦБ в настоящем докладе строже, чем используемое в РСРЦБ, где определение СРЦБ включает полный набор институциональных схем подтверждения, клиринга и расчетов по сделкам с ценными бумагами, а также безопасное хранение ценных бумаг на рынке ценных бумаг.

¹⁹¹ Существуют и другие аналогичные расчетные механизмы – платеж против платежа (PvP) и поставка против поставки (DvD). Расчетный механизм PvP представляет собой механизм, обеспечивающий, что окончательное перечисление платежа в одной валюте производится, если и только если перечисляется платеж в другой валюте или других валютах. Система DvD представляет собой механизм расчетов по ценным бумагам, который связывает между собой передачу двух ценных бумаг таким образом, чтобы обеспечить поставку одной ценной бумаги, если и только если производится поставка другой ценной бумаги.

¹⁹² См. также CPSS, *Delivery versus payment in securities settlement systems* (КПРС, *Поставка против платежа в системах расчетов по ценным бумагам*), September 1992.

Модель 1: Синхронные валовые расчеты по переводам ценных бумаг и денежных средств.

Характерной особенностью системы DvP модели 1 является синхронный расчет по отдельным переводам ценных бумаг и сопутствующим переводам денежных средств. Как правило, система ведет для участников счета как ценных бумаг, так и денежных средств и осуществляет все переводы в бездокументарной форме.¹⁹³ Расчет по переводу «против платежа» выполняется путем списания со счета ценных бумаг продавца, зачисления на счет ценных бумаг покупателя, списания с денежного счета средств покупателя и зачисления на денежный счет продавца.¹⁹⁴ Все переводы являются завершенными в момент дебетования и кредитования счетов ценных бумаг и денежных счетов. Овердрафты (отрицательные остатки) на счетах ценных бумаг запрещены, но расчетный агент, как правило, обеспечивает внутридневной кредит на денежных счетах для проведения расчета при соблюдении операционных правил и процедур контроля и управления риском СРЦБ. Преимуществом модели 1 DvP является то, что в течение расчетного дня транзакции становятся завершенными одна за другой, обеспечивая снижение кредитного риска и риска ликвидности между участниками, либо между участниками и СРЦБ. Недостатком модели 1 DvP является требование покрытия участниками номинальной стоимости денежной стороны каждого обязательства, что требует от участников большого объема ликвидности. Для смягчения неблагоприятных последствий некоторые системы утверждают механизмы как для ценных бумаг, так и для денежных средств, аналогичные механизмам экономии ликвидности, используемым в платежных системах.

Модель 2: Валовые расчеты по переводам ценных бумаг с последующим нетто расчетом по переводам денежных средств.

Характерной особенностью модели 2 DvP является расчет по переводам ценных бумаг по принципу «обязательство за обязательством» (на валовой основе) в течение всего цикла обработки и расчет по переводам денежных средств на нетто основе, как правило, в конце цикла обработки. Система ведет для участников счета ценных бумаг. Счета денежных средств могут находиться в отдельной организации, например, в коммерческом банке или центральном банке. Ценные бумаги передаются в бездокументарной форме. Эти переводы ценных бумаг обычно являются условными до тех пор, пока не станет окончательным расчет по денежным средствам корреспондирующей стороны. Соответствующие переводы средств являются безотзывными, но не окончательными. В течение цикла обработки (или возможно в конце расчетного дня) система подсчитывает баланс нетто дебетования и кредитования денежных счетов. Баланс нетто определяется в конце цикла обработки, когда осуществляется проводка дебетовых позиций нетто и кредитовых позиций нетто по книгам коммерческого банка или центрального банка, который ведет денежные счета. Расчет по переводам денежных средств может производиться один или несколько раз в день. Как и системы модели 1, системы модели 2 запрещают участникам иметь овердрафты на счетах ценных бумаг, но в

¹⁹³ Если счета средств открыты в другой организации, то между оператором системы передачи ценных бумаг и организацией, в которой находятся средства участников, должна иметься линия связи, чтобы в режиме реального времени обеспечивать систему передачи ценных бумаг информацией л завершении перечислений платежей.

¹⁹⁴ Кроме того, система может позволять участникам осуществлять «свободные передачи», т.е. передачу ценных бумаг без соответствующего перечисления средств, или «свободные платежи», т.е. перечисление денежных средств без соответствующей передачи ценных бумаг.

некоторых случаях в денежных средствах учитывается внутрисуточный кредит при условии соблюдения лимитов, установленных СРЦБ или участниками, и правил контроля и управления рисками. Перевод ценных бумаг может быть отклонен, если на счете продавца недостаточно ценных бумаг или продавец не проходит другой тест в рамках управления риском. Сопоставляя суммы денежных средств участников, система модели 2 DvP обуславливает потребность в значительном меньшем объеме ликвидности по сравнению с системой модели 1. Однако недостатком модели 2 является величина риска, создаваемая задержкой в завершенности расчетов, которая достигается только в конце расчетного дня (или в определенные моменты в течение расчетного дня).

Модель 3: Одновременный расчет по ценным бумагам и денежным средствам на основе нетто.

Характерной особенностью системы модели 3 DvP являются одновременный расчет на нетто основе по обязательствам перевода ценных бумаг и денежных средств. Расчет может производиться один или несколько раз в день. В системе для участников обслуживаются счета ценных бумаг. Счета денежных средств могут находиться в СРЦБ или в отдельной организации, например, в коммерческом банке или центральном банке. Ценные бумаги передаются в бездокументарной форме. Во время цикла обработки (или в конце расчетного дня) в системе определяется баланс нетто дебетования и кредитования счетов ценных бумаг и денежных счетов. При этом бездокументарные переводы ценных бумаг не производятся до окончания цикла обработки. В промежутке все переводы ценных бумаг и денежных средств являются предварительными. В конце цикла обработки (или несколько раз в течение цикла обработки) система проверяет, имеют ли участники с чистой дебетовой позицией по ценным бумагам и денежным средствам достаточные остатки на счетах для покрытия своего чистого дебета.¹⁹⁵ Если участник имеет недостаточные остатки на счетах, то ему можно направить уведомление и предоставить возможность получения необходимых ценных бумаг или денежных средств. Окончательный перевод чистых остатков на счетах по ценным бумагам и чистых остатков денежных средств выполняется, если и только если все участники с чистыми дебетовыми позициями имеют достаточные остатки на счетах ценных бумаг и денежных средств. Вместе с тем, недостатком модели 3 является потенциально высокий риск ликвидности, возникающий если участник не производит расчет по своей чистой дебетовой позиции в денежных средствах. При таком сценарии некоторые или все переводы участника, не выполнившего свои обязательства, могут быть возвращены в исходное состояние.

Процесс расчетов

Процесс клиринга и расчетов по торговым сделкам с ценными бумагами состоит из трех этапов: подтверждения расчета по обязательствам; клиринга (подсчета обязательств контрагентов, являющихся результатом процесса подтверждения); и расчета (окончательного перевода ценных бумаг в обмен на окончательный перевод денежных средств для расчета по обязательствам). Как точно установлено в настоящем докладе, СРЦБ участвует в этапе расчетов процесса клиринга и расчетов, однако многие СРЦБ могут иметь

¹⁹⁵ В некоторых системах перевод не выполняется, если он приведет к возникновению чистой дебетовой позиции, превышающей остатки на счетах участника по данной ценной бумаге. При этом в других системах неадекватные остатки по ценным бумагам могут становиться очевидны только на более позднем этапе цикла обработки или в конце цикла обработки.

организационную структуру, предназначенную для оказания дополнительных клиринговых и расчетных услуг, таких как подтверждение торговой сделки, проверка правильности расчетного обязательства, а также безопасное и депозитарное хранение ценных бумаг.

Подтверждение расчетных обязательств.

После заключения торговой сделки первым этапом процесса клиринга и расчета является обеспечение того, чтобы контрагенты по сделке (покупатель и продавец) согласовали ее условия, в том числе соответствующие ценные бумаги, суммы, подлежащие обмену, и расчетный день. Этот процесс подтверждения торговой сделки может осуществляться различными способами, и конкретный способ нередко обусловлен самим механизмом торговли. В частности, электронная торговая система может автоматически проводить подтверждение торговой сделки между двумя контрагентами. Другие торговые сделки могут подтверждаться биржами, ЦКА, или другими организациями на основе данных, предоставленных им участниками. На внебиржевых рынках (рынке ОТС) участники, как правило, должны подтверждать торговую сделку в двухстороннем порядке.

Клиринг.

После подтверждения торговых сделок следующим этапом процесса является клиринг, т.е. подсчет обязательств контрагентов по поставкам или платежам в расчетный день. Как правило, клиринг проводится одним из двух способов – на валовой основе, когда системы рассчитывают обязательства индивидуально для каждой торговой сделки, или на нетто основе. На некоторых рынках ЦКА является посредником между контрагентами по торговой сделке с ценными бумагами, принимая на себя обязательства каждой стороны перед другой стороной. Как правило, ЦКА снижают кредитный риск и риск ликвидности для контрагентов благодаря взаимозачету базовых торговых обязательств. Механизм взаимозачетов все более широко применяется на рынках ценных бумаг с большим количеством торговых сделок, поскольку правильно разработанные алгоритмы взаимозачетов обеспечивают значительное снижение совокупных рисков на таких рынках. Механизмы взаимозачетов торговых сделок или обязательств следует различать от механизмов взаимозачета расчетов или платежей, при применении которых базовые обязательства не погашаются, но расчеты по переводам денежных средств или ценных бумаг выполняются на нетто основе.

Расчет.

Проведение расчета по торговым сделкам подразумевает окончательный перевод ценных бумаг от продавца покупателю (поставка) и окончательный перевод денежных средств от покупателя продавцу (платеж). Обработка переводов в СРЦБ (и возможно в платежной системе) нередко осуществляется в несколько этапов, до того, как переводы становятся окончательными и процесс расчета завершается. Обязательство является выполненным, когда перевод становится окончательным, т.е. безотзывным и безусловным переводом.

Центральные контрагенты.

ЦКА является посредником между контрагентами по контрактам, торгующимся на одном или нескольких финансовых рынках, становясь покупателем для каждого продавца и продавцом для каждого покупателя и обеспечивая тем самым выполнение открытых контрактов. ЦКА становится контрагентом по

сделкам с участниками рынка благодаря новации, системе открытого предложения или наличию другого аналогичного юридически обязывающего соглашения. ЦКА имеют возможность существенно снижать риски участников за счет многосторонних взаимозачетов по сделкам и использования более эффективных средств контроля риска для всех участников. Типичный способ контроля риска ЦКА состоит в требовании к участникам о предоставлении залогового обеспечения (обычно в форме первоначального гарантийного депозита) для покрытия текущих и потенциальных будущих рисков, о сборе доходов и оплате потерь при рыночной переоценке в целях снижения текущих рисков, и требовании к участникам о распределении остаточного риска в случае невыполнения обязательств одним или несколькими участниками. Механизмы снижения рисков ЦКА также могут уменьшать системный риск на обслуживаемых ими рынках, в зависимости от результативности мер по контролю риска со стороны ЦКА и адекватности их финансовых ресурсов.

Организационная структура.

ЦКА может находиться в частной или общественной собственности и функционировать на основе себестоимости или в целях получения прибыли. ЦКА может обслуживать один или более рынков, с проведением торговых сделок на бирже, внебиржевом рынке, или на обоих одновременно и, потенциально, работать в нескольких юрисдикциях. ЦКА может быть вертикально или горизонтально интегрирован.¹⁹⁶ Для вертикальной интеграции в клиринге характерно формирование интегрированной группы, как правило, с приведением провайдеров торговой и постторговой инфраструктуры к совместному владению с другими участниками стоимостной цепочки. Горизонтальная интеграция происходит, когда ЦКА распространяет клиринг на более чем один вид товара, или товары, торгуемые более чем на одной торговой площадке.¹⁹⁷

Институциональные схемы.

Институциональные схемы меняются от одного ЦКА к другому. Эти различия могут отражать характеристики риска тех инструментов, по которым, ЦКА производит клиринг, особенности участников, для которых ЦКА производит клиринг, другие внешние факторы, и структуру системы управления риском ЦКА.

Факторы, влияющие на институциональную схему.

На институциональную схему ЦКА влияет множество факторов, включая его систему управления риском. Среди них - особенности риска тех инструментов, по которым ЦКА производит клиринг. Например, некоторые инструменты могут быть комплексными или иметь высокую рыночную волатильность, риск внезапного дефолта, или другие трудно моделируемые источники риска. Другим важным фактором является неотъемлемая ликвидность обслуживаемого рынка. Помимо прочего, менее ликвидный рынок приведет к более длительному времени ликвидации, росту затруднений в корректировке рыночных цен и повышенному риску модели. Другими признаками, влияющими на институциональную схему, являются значения длительности воздействия

¹⁹⁶ См. также документ КППС «Развитие структуры рынка в сфере клиринга: последствия для финансовой стабильности», сентябрь 2010 (CPSS, *Market structure developments in the clearing industry: implications for financial stability*, September 2010).

¹⁹⁷ Следует отметить, что, в некоторых юрисдикциях, ЦКА может быть классифицирован как вертикально или как горизонтально интегрированный; эти два понятия не являются взаимно исключающими.

риска в ЦКА и у его контрагентов. Контракты, по которым производится клиринг ЦКА, могут варьировать по длительности от кратких, как один день (например, на некоторых рынках ценных бумаг) до нескольких десятилетий (например, рынок своп при кредитовании дефолта). Кроме того, некоторые контракты характеризуются методами торговли, особенностью которых являются длительные периоды между датой сделки и окончательным расчетом (например, рынок фьючерсов).

Кроме того, на схему ЦКА могут повлиять особенности участников рынка, для которых ЦКА производит клиринг. На некоторых рынках, ЦКА может давать возможность доступа к его услугам самым разным участникам рынка. Эти участники могут варьировать от крупных банков до небольших небанковских дилеров, возможно участие фирм со стороны покупателя. Диапазон участников рынка может повлиять на систему управления риском ЦКА, в том числе на объем финансовых ресурсов, приемлемое залоговое обеспечение и механизм распределения убытков. Также, схема ЦКА дополнительно подвержена влиянию других внешних требований, например, регулятивных требований, необходимого уровня финансирования и капитальных затрат. Тщательный анализ этих требований и индивидуального риск-аппетита ЦКА будет влиять на принятие решения в пользу одной или другой схемы. По существу, юридические и институциональные соглашения также будут оказывать влияние на институциональную схему ЦКА. Например, законы, регулирующие новацию, открытое предложение и аналогичные юридические возможности, могут варьировать в соответствии с юрисдикцией.

Форма гарантии

Важным элементом любой схемы ЦКА является юридический механизм для ЦКА, чтобы стать контрагентом в торговых сделках его участников. В большинстве случаев, это новация или открытое предложение. В новации, оригинальный контракт между покупателем и продавцом аннулируется при заключении двух новых контрактов, одного между ЦКА и покупателем, другого – между ЦКА и продавцом. Таким образом, ЦКА принимает на себя обязательства по контракту оригинальных сторон друг к другу. В системе открытого предложения, ЦКА расширяет открытое предложение, чтобы действовать как контрагент по отношению к его участникам, и автоматически и немедленно включается в сделку в момент времени, согласованный в условиях покупателем и продавцом либо на бирже, либо в соответствии с внебиржевым соглашением. В системе открытого предложения, если все заранее согласованные условия выполнены, покупатель и продавец никогда не имеют договорных отношений. В юрисдикции, которая их поддерживает, и новация и открытое предложение дают участникам рынка юридическую уверенность, что ЦКА обязан произвести расчет. Также существуют другие юридические механизмы, позволяющие ЦКА гарантировать обязательства и производить неттинг, например, определенные и юридически закрепленные гарантии расчета.

Подходы к распределению потерь

В случае невыполнения обязательств участником, ЦКА будет нуждаться в доступе к финансовым ресурсам для выполнения своих обязательств и, возможно, будет вынужден инициировать свои процедуры распределения потерь. При разработке процедур распределения потерь ЦКА может сочетать подход «платит банкрот» с подходом «платит выживший».

Подход «платит банкрот».

При использовании подхода «платит банкрот», ЦКА стремится покрыть большую часть своих потерь за счет финансовых ресурсов участника, не выполнившего обязательства. ЦКА, придавая особое значение использованию подхода «платит банкрот», имел бы более высокий уровень финансовых ресурсов, предоставленных банкротом при наступлении дефолта, таким образом делая менее вероятным то, что потери должны будут распределяться между участниками, выполнившими обязательства, посредством мероприятий по объединению ресурсов, например, в дефолтный фонд. В этих мероприятиях первоначальный гарантийный депозит, предоставленный участниками, выполнившими обязательства, не может быть использован для покрытия потерь. Как правило, подход «платит банкрот» стимулирует принятие мер против риска, потому что каждый участник ответственен за существенную долю его собственных потенциальных потерь. Использование подхода «платит банкрот» исторически более распространено на рынках производных инструментов.

Подход «платит выживший».

При использовании подхода «платит выживший», ЦКА покрыл бы оставшуюся часть своих потерь за счет ресурсов участников, выполнивших обязательства, посредством мероприятий по объединению ресурсов, например, в дефолтный фонд. Объединение ресурсов эффективно действует как страховая договоренность, поддержанная всеми участниками. Как правило, участники ЦКА, выполнившие обязательства, будут подвергаться риску потерь, не покрытых ресурсами банкрота. Есть множество способов распределить такие потери среди участников, выполнивших обязательства, в разных ЦКА и в различных юрисдикциях. Применяя этот подход, ЦКА должен внимательно относиться к возможному распространению рисков вследствие взаимозависимости между участниками.

Приложение Е: Матрица применимости ключевых соображений к конкретным типам ИФР

Ключевые соображения	ПС	ЦДЦБ	СРЦБ	ЦКА	ТР
Принцип 1: Правовая основа	•	•	•	•	•
1. Правовая основа должна обеспечивать высокую степень определенности по всем существенным аспектам деятельности ИФР во всех соответствующих юрисдикциях.	•	•	•	•	•
2. ИФР должна иметь правила, процедуры и контракты, которые четко сформулированы, понятны и соответствуют действующим законодательным и нормативным актам.	•	•	•	•	•
3. ИФР должна иметь возможность четко и понятно определять правовую основу своей деятельности для компетентных органов, участников, а при необходимости – и клиентов участников.	•	•	•	•	•
4. ИФР должна иметь правила, процедуры и контракты, имеющие исковую силу во всех соответствующих юрисдикциях. При этом должна быть обеспечена высокая степень уверенности в том, что действия, совершенные ИФР согласно таким правилам и процедурам, не будут приостановлены, признаны не имеющими юридической силы или отменены.	•	•	•	•	•
5. ИФР, осуществляющая деятельность в нескольких юрисдикциях, должна выявлять и снижать риски, вызванные потенциальным конфликтом правовых норм таких юрисдикций.	•	•	•	•	•
Принцип 2: Управление	•	•	•	•	•
1. ИФР должна определить цели, которая предусматривает первоочередность обеспечения безопасности и эффективности ИФР и прямо поддерживает финансовую стабильность и другие аспекты, представляющие общественный интерес.	•	•	•	•	•
2. ИФР должна иметь систему управления, оформленную документами, четко и ясно определяющими обязанности и порядок отчетности. Эти документы должны быть доведены до сведения владельцев, компетентных органов, участников, а в более широком плане – общественности.	•	•	•	•	•
3. Роли и обязанности совета директоров ИФР (или другого аналогичного органа управления) должны быть точно определены; должны иметься документы, описывающие процедуры его функционирования, в том числе процедуры выявления, разрешения и управления конфликтами интересов участников. Совет директоров должен регулярно оценивать общие показатели своей деятельности и показатели работы отдельных членов..	•	•	•	•	•
4. В состав совета директоров должны входить члены, обладающие знаниями и мотивацией для выполнения своих многочисленных обязанностей. Как правило, это требует наличия неисполнительных членов совета.	•	•	•	•	•

Ключевые соображения	ПС	ЦДЦБ	СРЦБ	ЦКА	ТР
5. Роли и обязанности руководящего состава должны быть четко определены. Руководство ИФР должно иметь соответствующий опыт, сочетание навыков и моральных качеств, необходимых для исполнения ими своих обязанностей по управлению рисками и функционированию ИФР.					
6. Совет директоров должен учредить четкую и документированную систему управления рисками, которая включает политику толерантности к риску ИФР, распределяет обязанности и ответственность за выполнение решений в области риска и определяет порядок принятия решений в кризисных и чрезвычайных ситуациях. Система управления должна обеспечивать, чтобы подразделения управления риском и внутреннего контроля обладали достаточными полномочиями, независимостью, ресурсами и доступом к совету директоров.	•	•	•	•	•
7. Совет директоров должен обеспечивать, чтобы схема ИФР, общая стратегия, правила и основные решения ИФР надлежащим образом отражали легитимные интересы ее прямых и косвенных участников и других заинтересованных сторон. Основные решения должны доводиться до сведения заинтересованных сторон, а также общественности в тех случаях, когда они имеют последствия для рынка в целом.	•	•	•	•	•
Принцип 3: Система комплексного управления рисками	•	•	•	•	•
1. ИФР должна иметь принципы, процедуры и системы управления рисками, позволяющие выявлять, количественно оценивать, контролировать и управлять рисками, возникающими в ИФР или ею порождаемыми. Система управления рисками должна периодически пересматриваться.	•	•	•	•	•
2. ИФР должна создавать для своих участников, а при необходимости и их клиентов, стимулы для управления и снижения рисков, которым они подвергают ИФР.	•	•	•	•	•
3. ИФР должна регулярно контролировать существенные риски, которым она подвергается со стороны и подвергает другие организации (такие как связанные с ней ИФР, расчетные банки, провайдеры ликвидности и провайдеры услуг) вследствие взаимосвязанности, и создавать надлежащие механизмы управления этими рисками.	•	•	•	•	•

Ключевые соображения	ПС	ЦДЦБ	СРЦБ	ЦКА	ТР
4. ИФР должна выявлять сценарии, которые потенциально могут помешать осуществлению ею критических операций и оказанию критических услуг в качестве действующего предприятия, и провести оценку результативности полного спектра вариантов планирования восстановления или упорядоченного прекращения деятельности. На основе результатов такой оценки ИФР должна подготовить соответствующие планы по восстановлению или упорядоченному прекращению деятельности. При необходимости, ИФР должна также обеспечивать компетентные органы информацией, необходимой для целей планирования реорганизации.	•	•	•	•	•
Принцип 4: Кредитный риск	•		•	•	
1. ИФР должна создать надежную структуру управления кредитными рисками, которым она подвергается со стороны своих участников, а также кредитными рисками, вызванными ее платежными, клиринговыми и расчетными процессами. Кредитный риск может возникать из текущих рисков и/или потенциальных будущих рисков.	•		•	•	
2. ИФР должна выявлять источники кредитного риска, постоянно проводить количественную оценку и мониторинг кредитных рисков и использовать надлежащие механизмы управления риском для контроля этих рисков.	•		•	•	
3. Платежная система или СРЦБ должны с высокой степенью определенности покрывать свои текущие и, если они существуют, потенциальные будущие риски со стороны каждого участника, используя залоговое обеспечение и другие аналогичные финансовые ресурсы (см. Принцип 5 о залоговом обеспечении). В случае платежной системы ОНР или СРЦБ ОНР, в которых отсутствуют гарантии расчета, а участники сталкиваются с кредитными рисками, возникающими в процессе платежей, клиринга и расчетов, ИФР должны как минимум поддерживать достаточный объем ресурсов для покрытия рисков двух участников и их аффилированных компаний, которые могут создавать крупнейший агрегированный кредитный риск в системе.	•		•		
4. ЦКА должен с высокой степенью определенности покрывать свои текущие и, если они существуют, потенциальные будущие риски со стороны каждого участника, используя гарантийные депозиты и другие предоплаченные финансовые ресурсы (см. Принцип 5 о залоговом обеспечении и Принцип 6 о гарантийных депозитах), предусматривающий 99 процентов покрытия первоначальным гарантийным депозитом и другие требования). Кроме того, ЦКА, вовлеченный в деятельность с более сложным профилем риска или являющийся системно значимым в нескольких юрисдикциях, должен поддерживать дополнительные финансовые ресурсы для покрытия широкого спектра возможных стресс-сценариев, которые должны включать, не ограничиваясь этим, невыполнение обязательств				•	

Ключевые соображения	ПС	ЦДЦБ	СРЦБ	ЦКА	ТР
<p>двумя участниками и их аффилированными компаниями, которые могли бы привести к наибольшему совокупному кредитному риску для ЦКА в экстремальных, но вероятных рыночных ситуациях. Все другие ЦКА должны поддерживать дополнительные финансовые ресурсы для покрытия широкого спектра возможных стресс-сценариев, которые должны включать, не ограничиваясь этим, невыполнение обязательств одним участником и его аффилированными компаниями, которое могло бы привести к наибольшему совокупному кредитному риску для ЦКА в экстремальных, но вероятных рыночных ситуациях. Во всех случаях ЦКА должен документально оформлять обоснование величины поддерживаемых ими совокупных финансовых ресурсов и устанавливать надлежащие механизмы управления ими.</p> <p>5. ЦКА должен определять объем и регулярно тестировать достаточность своих совокупных финансовых ресурсов, доступных в случае одного или нескольких случаев невыполнения обязательств в экстремальных, но вероятных рыночных ситуациях за счет проведения тщательного стресс-тестирования. ЦКА должен иметь четкие процедуры отчетности о результатах своих стресс-тестов перед соответствующими органами принятия решений в ЦКА и использования полученных результатов для оценки достаточности совокупных финансовых ресурсов и ее коррекции. Стресс-тестирование должно проводиться ежедневно с использованием стандартных и предопределенных параметров и допущений. Не реже одного раза в месяц ЦКА должен проводить всесторонний и тщательный анализ сценариев стресс-тестирования, моделей и базовых параметров и допущений, используемых для проверки их приемлемости для определения обязательного для ЦКА уровня защиты от дефолта, с учетом текущих и развивающихся рыночных условий. ЦКА должен проводить стресс-тестирование чаще, когда продукты, по которым проводится клиринг, или обслуживаемые рынки отличаются высокой волатильностью, становятся менее ликвидными или значительно возрастает концентрация позиций участников ЦКА. Полная проверка правильности моделей системы управления рисками ЦКА проводится не реже одного раза в год.</p>				•	

Ключевые соображения	ПС	ЦДЦБ	СРЦБ	ЦКА	ТР
6. При проведении стресс-тестирования ЦКА должен учитывать результаты широкого спектра стресс-сценариев, на основе как позиций участников, не выполнивших обязательства, так возможных изменений цен в период ликвидации. Сценарии должны включать соответствующие пиковые исторические значения волатильности цен, изменения других рыночных факторов, таких как детерминанты цен и кривые доходности, многочисленные случаи невыполнения обязательств в различные периоды времени, одновременное давление на рынки финансов и активов, а также набор перспективных стресс-сценариев в различных экстремальных, но вероятных рыночных ситуациях.				•	
7. ИФР должна иметь точные и прозрачные правила и процедуры полного покрытия кредитных потерь, с которыми может столкнуться ИФР в результате любых отдельных или комбинированных случаев невыполнения участниками обязательств, между ее участниками в отношении любого из обязательств перед ИФР. Эти правила и процедуры должны определять, каким образом будут распределяться непокрытые кредитные потери, включая возврат средств, заимствованных ИФР у провайдеров ликвидности. Кроме того, эти правила и процедуры должны описывать процесс пополнения ИФР финансовых ресурсов, которые ИФР может использовать в случае стресса, с тем чтобы ИФР могла продолжать безопасно и надежно функционировать.	•		•	•	
Принцип 5: Залоговое обеспечение	•		•	•	
1. Как правило, ИФР должна ограничивать активы, которые она (обычно) принимает в качестве залогового обеспечения, активами с низкими кредитным риском, риском ликвидности и рыночным риском.	•		•	•	
2. ИФР должна применять пруденциальные методы оценки и определять «стрижки», которые регулярно подвергаются проверке и учитывают стрессовые рыночные ситуации.	•		•	•	
3. Для уменьшения потребности в проциклических корректировках ИФР должна устанавливать стабильные и консервативные «стрижки», учитывающие периоды стрессовых рыночных ситуаций, в максимально возможной и разумной степени.	•		•	•	
4. ИФР должна избегать концентрированного хранения определенных активов, поскольку это может существенно уменьшить возможности быстро ликвидировать такие активы без существенных неблагоприятных последствий для цен.	•		•	•	
5. ИФР, принимающая трансграничное залоговое обеспечение, должна снижать риски, связанные с его использованием, и принимать меры, чтобы залоговое обеспечение можно было своевременно использовать.	•		•	•	

Ключевые соображения	ПС	ЦДЦБ	СРЦБ	ЦКА	ТР
6. ИФР должна использовать хорошо продуманную и обладающую операционной гибкостью систему управления залоговым обеспечением.	•		•	•	
Принцип 6: Гарантийный депозит				•	
1. ЦКА должен иметь систему гарантийных депозитов, устанавливающую уровни гарантийных депозитов, соразмерные рискам и уникальным особенностям каждого продукта, портфеля и рынка, который он обслуживает.				•	
2. ЦКА должен иметь надежный источник своевременных ценовых данных для своей системы гарантийных депозитов. Кроме того, ЦКА должен иметь процедуры и надежные модели оценки в ситуациях, когда ценовые данные отсутствуют или являются ненадежными.				•	
3. ЦКА должен разрабатывать модели и параметры первоначального гарантийного депозита, которые основаны на рисках и генерируют требования внесения гарантийных депозитов, достаточных для покрытия потенциальных будущих рисков участников в период между последним взысканием гарантийных депозитов и ликвидацией позиций после невыполнения обязательств участниками. Первоначальный гарантийный депозит должен соответствовать односторонней доверительной вероятности не менее 99 процентов расчетного распределения потенциального будущего риска. Для ЦКА, определяющего гарантийный депозит на уровне портфеля, это требование применяется к распределению будущих рисков для каждого портфеля. В случае ЦКА, который рассчитывает гарантийный депозит на более низком уровне, таком как суб-портфельный уровень или уровень продукта, это требование должно соблюдаться для соответствующего распределения будущих рисков. Модель должна (а) покрывать консервативную оценку временных горизонтов для эффективного хеджирования или ликвидации определенных видов продуктов, клиринг по которым осуществляет ЦКА (в том числе в стрессовых рыночных ситуациях), (b) иметь надлежащий метод измерения кредитного риска, определяющего факторы риска соответствующего продукта и портфельные последствия для продуктов, и (с) в максимально возможной и разумной степени ограничивать потребность в дестабилизирующих проциклических изменениях.				•	
4. ЦКА должен оценивать позиции участников по текущей рыночной стоимости и вариационную маржу не реже одного раза в день, чтобы ограничить накопление текущих рисков. ЦКА должен иметь полномочия и операционные возможности для предъявления участникам внутридневных требований о внесении первоначального гарантийного депозита и проведения платежей, как плановых, так и внеплановых.				•	

Ключевые соображения	ПС	ЦДЦБ	СРЦБ	ЦКА	ТР
5. При расчете необходимых гарантийных депозитов ЦКА может допускать зачеты или уменьшения гарантийных депозитов по продуктам, клиринг которых он осуществляет или между продуктами, клиринг которых осуществляется им совместно с другим ЦКА, если риск одного продукта существенно и надежно коррелирует с риском другого продукта. В том случае, когда два или более ЦКА имеют право применять перекрестные гарантийные депозиты, они должны иметь надлежащие средства защиты и гармонизированные системы общего управления риском.				•	
6. ЦКА должен анализировать и контролировать поведение своей модели и общее покрытие гарантийными депозитами, ежедневно проводя тщательное обратное тестирование и как минимум раз в месяц или чаще, если это целесообразно, анализ чувствительности. ЦКА должен регулярно проводить оценку теоретических и эмпирических свойств своей модели гарантийных депозитов для всех продуктов, клиринг по которым он осуществляет. При проведении анализа чувствительности предлагаемого моделью покрытия ЦКА должен учитывать широкий спектр параметров и допущений, отражающих возможные рыночные условия, в том числе периоды наибольшей волатильности, имевшие место на обслуживаемых им рынках, и экстремальные изменения в корреляциях между ценами.				•	
7. ЦКА должен регулярно проверять и оценивать свою систему гарантийных депозитов.				•	
Принцип 7: Риск ликвидности	•		•	•	
1. ИФР должна иметь надежную систему управления рисками ликвидности, которым она подвергается со стороны своих участников, расчетных банков, агентов ностро, банков-депозитариев, провайдеров ликвидности и других организаций.	•		•	•	
2. ИФР должна иметь эффективные операционные и аналитические средства постоянного и своевременного выявления, количественной оценки и мониторинга своих расчетных и финансовых потоков, включая использование ликвидности в течение операционного дня.	•		•	•	

Ключевые соображения	ПС	ЦДЦБ	СРЦБ	ЦКА	ТР
3. Платежная система или СРЦБ, в том числе с использованием механизмов ОНР, должна поддерживать достаточные ликвидные ресурсы во всех релевантных валютах для проведения расчетов в день заключения сделки, а при необходимости внутридневных или многодневных расчетов, по платежным обязательствам с высокой степенью определенности в рамках широкого спектра сценариев, которые должны включать, не ограничиваясь этим, невыполнение обязательств одним участником и его аффилированными компаниями, способное генерировать наибольшее совокупное платежное обязательство в экстремальных, но вероятных рыночных ситуациях.	•		•	•	
4. ЦКА должен поддерживать достаточные ликвидные ресурсы во всех релевантных валютах для расчетов по платежам, связанным с ценными бумагами, проводить необходимые платежи вариационной маржи и своевременно исполнять другие платежные обязательства с высокой степенью определенности в рамках широкого спектра потенциальных стрессовых сценариев, которые должны включать, не ограничиваясь этим, невыполнение обязательств одним участником и его аффилированными компаниями, способное генерировать наибольшее совокупное платежное обязательство для ЦКА в экстремальных, но вероятных рыночных ситуациях. Кроме того, ЦКА, связанный с деятельностью с более сложным профилем риска или являющийся системно значимым в нескольких юрисдикциях, должен учитывать поддержку дополнительных финансовых ресурсов, достаточных для покрытия широкого спектра потенциально стрессовых сценариев, которые должны включать, не ограничиваясь этим, невыполнение обязательств двумя участниками и их аффилированными компаниями, способное генерировать наибольшее совокупное платежное обязательство для ЦКА в экстремальных, но вероятных рыночных ситуациях.	•		•	•	
5. Для целей выполнения требований о минимальных ресурсах ликвидности, квалификационные ликвидные ресурсы ИФР включают денежные средства в центральном банке-эмитенте и кредитоспособных коммерческих банках, а также легкорезализуемое залоговое обеспечение, находящееся на хранении, и инвестиции, которые могут быть реализованы в тот же день и обращены в наличные в соответствии с соглашениями о предварительном финансировании, в том числе выделенные кредитные линии, валютные свопы, репо или закладные. Если ИФР имеет доступ к кредитам центрального банка-эмитента, такой доступ может рассматриваться как часть минимального требования в пределах имеющегося залогового обеспечения, соответствующего требованиям, предъявляемым центральным банком к залогам (или проведению с ним других видов операций). Все такие ресурсы должны быть доступны при необходимости.	•		•	•	

Ключевые соображения	ПС	ЦДЦБ	СРЦБ	ЦКА	ТР
6. ИФР может дополнять свои квалификационные ликвидные ресурсы другими формами ликвидных ресурсов. В таком случае ресурсы ликвидности должны быть представлены в форме легкореализуемых активов или залога, приемлемого для использования в кредитных линиях, свопах, репо на индивидуальной основе при невыполнении обязательств, даже при отсутствии надежных гарантий или предварительного финансирования в экстремальных рыночных ситуациях. Даже если ИФР не имеет доступа к обычному кредиту в центральном банке, следует все же учитывать, какое залоговое обеспечение обычно принимается соответствующим центральным банком, какие активы могут быть ликвидными с большей вероятностью с стрессовых обстоятельствах. ИФР не должны разрабатывать план по ликвидности, исходя из возможности получения чрезвычайного кредита в центральном банке.	•		•	•	
7. ИФР должна обеспечивать высокую степень определенности за счет проведения тщательного предварительного обследования, чтобы убедиться в том, что каждый провайдер минимально требуемых квалификационных ликвидных ресурсов, независимо от того, является ли он участником ИФР или сторонней организацией, располагает достаточной информацией для понимания сопутствующих рисков ликвидности и управления ими, а также что она имеет возможность выполнять принятые на себя обязательства. Если это существенно для оценки надежности функционирования провайдера ликвидности в отношении к определенной валюте, может учитываться возможность доступа провайдера ликвидности к кредиту в центральном банке-эмитенте. ИФР должна регулярно тестировать свои процедуры доступа к ресурсам ликвидности, имеющимся у провайдера ликвидности.	•		•	•	
8. ИФР, имеющая доступ к счетам в центральном банке, его платежным услугам или услугам по ценным бумагам, должна пользоваться этими услугами, когда это возможно, для расширения возможностей управления своим риском ликвидности.	•		•	•	

Ключевые соображения	ПС	ЦДЦБ	СРЦБ	ЦКА	ТР
9. ИФР должна определять объем и тестировать достаточность своих ликвидных ресурсов с помощью регулярных и тщательных стресс-тестов. ИФР должна иметь четкие процедуры составления отчета о результатах таких стресс-тестов для принимающих решения органов и использования этих результатов для оценки и корректировки адекватности своей системы управления риском ликвидности. При проведении стресс-тестирования ИФР должна учитывать широкий спектр соответствующих сценариев, включая пиковые исторические волатильности цен, изменения других рыночных факторов, таких как детерминанты цен и кривые доходности, многочисленные случаи невыполнения обязательств в различные периоды времени, одновременное давление на рынки финансов и активов, а также набор перспективных стресс-сценариев в различных экстремальных, но вероятных рыночных ситуациях. Кроме того, сценарии должны учитывать архитектуру и функционирование ИФР, включать все организации, которые могут подвергать ИФР существенному риску ликвидности (такие как расчетные банки, агенты ностро, банки-депозитари, провайдеры ликвидности и связанные ИФР), и при необходимости покрывать период в несколько дней. Во всех случаях ИФР должна документально оформлять обоснование величины и формы поддерживаемых ею совокупных финансовых ресурсов и устанавливать надлежащие правила управления ими.	•		•	•	
10. ИФР должна устанавливать четкие и прозрачные правила и процедуры, позволяющие ИФР осуществлять своевременный расчет в день заключения сделки, при необходимости, в течение операционного дня или в течение нескольких дней, по платежным обязательствам вследствие одностороннего или комбинированного невыполнения обязательств ее участниками. Эти правила и процедуры должны учитывать непредвиденный и потенциально непокрытый дефицит ликвидности и стремиться избежать изменения условий, отмены или задержки расчетов по платежным обязательствам в день заключения сделки. Кроме того, правила и процедуры ИФР должны определять процесс пополнения ИФР ресурсов ликвидности, которые она может использовать при возникновении стресса, чтобы продолжать безопасное и надежное функционирование.	•		•	•	
Принцип 8: Завершенность расчетов	•		•	•	
1. Правила и процедуры ИФР должны точно определять момент, когда расчет становится окончательным.	•		•	•	

Ключевые соображения	ПС	ЦДЦБ	СРЦБ	ЦКА	ТР
2. ИФР должна производить окончательные расчеты не позднее окончания дня зачисления средств, предпочтительно – в течение операционного дня или в режиме реального времени, чтобы уменьшить расчетный риск. СКП или СРЦБ должны рассмотреть возможность использования системы BPPB или мультипакетной обработки в течение расчетного дня.	•		•	•	
3. ИФР должна точно определять момент, после наступления которого непроведенные платежи, поручения о переводе или другие обязательства не подлежат отзыву участником.	•		•	•	
Принцип 9: Денежные расчеты	•		•	•	
1. Во избежание кредитных рисков и рисков ликвидности ИФР должна проводить денежные расчеты в деньгах центрального банка, когда это возможно и такие средства имеются.	•		•	•	
2. Если деньги центрального банка не используются, ИФР должна осуществлять денежные расчеты, используя расчетный актив, отличающийся низким кредитным риском или риском ликвидности.	•		•	•	
3. Если ИФР осуществляет расчеты в деньгах коммерческого банка, она должна контролировать и ограничивать свои кредитные риски и риски ликвидности, возникающие при взаимодействии с коммерческими расчетными банками, и управлять ими. В частности, ИФР должна устанавливать для своих расчетных банков строгие критерии, учитывающие, в частности, порядок регулирования и надзора за их деятельностью, кредитоспособность, капитализацию, доступ к ликвидности и операционную надежность, и контролировать соблюдение этих критериев. ИФР должна также контролировать концентрацию кредитных рисков и рисков ликвидности, которым подвергается со стороны коммерческих расчетных банков, и управлять ими.	•		•	•	
4. Если ИФР осуществляет денежные расчеты по собственным книгам, она должна минимизировать и строго контролировать свои кредитные риски и риски ликвидности.	•		•	•	
5. Юридические соглашения ИФР с любыми расчетными банками должны четко определять, когда ожидается осуществление переводов по книгам отдельных расчетных банков, что переводы должны стать окончательными при их проведении, и что полученные средства должны быть переведены как можно скорее, как минимум к концу дня и идеально в течение дня, чтобы позволить ИФР и ее участникам управлять кредитными рисками и рисками ликвидности.	•		•	•	
Принцип 10: Фактическая поставка		•	•	•	
1. Правила ИФР должны точно определять ее обязательства по фактической поставке инструментов или товаров.		•	•	•	

Ключевые соображения	ПС	ЦДЦБ	СРЦБ	ЦКА	ТР
2. ИФР должна выявлять, контролировать и управлять рисками и затратами, связанными с хранением и фактической поставкой инструментов или товаров.		•	•	•	
Принцип 11: Центральные депозитории ценных бумаг		•			
1. ЦДЦБ должен иметь надлежащие правила и процедуры, включая надежные методы учета и средства контроля, позволяющие защищать интересы эмитентов и держателей ценных бумаг, противодействовать несанкционированному созданию или удалению ценных бумаг и проводить периодическую и минимум ежедневную сверку эмиссий ценных бумаг, которые в нем находятся.		•			
2. ЦДЦБ должен запрещать наличие овердрафтов и дебетовых остатков на счетах ценных бумаг.		•			
3. ЦДЦБ должен хранить ценные бумаги в имобилизованной или дематериализованной форме для их перевода в бездокументарной форме. При необходимости ЦДЦБ должен создавать стимулы для имобилизации или дематериализации ценных бумаг.		•			
4. ЦДЦБ должен защищать активы от депозитарного риска с помощью правил и процедур, соответствующих его правовой структуре.		•			
5. ЦДЦБ должен использовать надежную систему, обеспечивающую сегрегацию между собственными активами ЦДЦБ и ценными бумагами его участников, а также разделение между ценными бумагами разных участников. При наличии правовой поддержки, ЦДЦБ также должен обеспечить операционно сегрегацию ценных бумаг клиентов участников по записям в книгах участников и способствовать переводу авуаров клиентов.		•			
6. ЦДЦБ должен выявлять, измерять, контролировать и управлять своими рисками по другим направлениям деятельности, которыми он может заниматься; для управления этими рисками может потребоваться использование дополнительных механизмов.		•			
Принцип 12: Расчетные системы обмена на стоимость	•		•	•	
1. ИФР, которая является расчетной системой обмена на стоимость, должна исключать риск принципала, обеспечивая проведение окончательных расчетов по одному обязательству, если и только если проведены окончательные расчеты по связанному с ним обязательству, независимо от того, как проводятся расчеты в ИФР, на валовой или на нетто основе, а также от момента наступления завершения расчета.	•		•	•	
Принцип 13: Правила и процедуры, относящиеся к невыполнению обязательств участником	•	•	•	•	
1. ИФР должна иметь правила и процедуры, позволяющие ИФР продолжать выполнение своих обязательств в случае невыполнения обязательств участником и определяющие порядок пополнения ресурсов после невыполнения обязательств.	•	•	•	•	

Ключевые соображения	ПС	ЦДЦБ	СРЦБ	ЦКА	ТР
2. ИФР должна быть хорошо подготовлена к применению правил и процедур при невыполнении обязательств, включая соответствующие дискреционные процедуры, предусмотренные ее правилами.	•	•	•	•	
3. ИФР должна публично раскрыть ключевые аспекты своих правил и процедур при невыполнении обязательств.	•	•	•	•	
4. ИФР должна привлекать своих участников и другие заинтересованные стороны к тестированию и анализу процедур при невыполнении обязательств, включая процедуры ликвидации. Подобное тестирование и анализ должны проводиться как минимум ежегодно, либо после существенных изменений правил и процедур, чтобы убедиться в практической возможности и эффективности их применения.	•	•	•	•	
Принцип 14: Сегрегация и перемещаемость				•	
1. ЦКА должен как минимум иметь механизмы сегрегации и перемещаемости, эффективно защищающие в соответствии с действующим законодательством позиции клиентов и залоговое обеспечение в случае невыполнения обязательств участником или его несостоятельности. Если ЦКА дополнительно предлагает защиту таких позиций клиентов и залогового обеспечения от одновременного невыполнения обязательств участником и его клиентом, ЦКА должен принимать меры для обеспечения эффективности такой защиты.				•	
2. ЦКА должен использовать структуру счетов, позволяющую ему идентифицировать позиции клиентов участника и сегрегировать соответствующее залоговое обеспечение. ЦКА должны учитывать залоговое обеспечение и позиции клиентов на омнибусных счетах клиентов или на индивидуальных счетах клиентов.				•	
3. ЦКА должен разрабатывать механизмы перемещения таким образом, чтобы они с высокой вероятностью обеспечивали перевод позиций и залогового обеспечения клиентов не выполнившего обязательства участника одному или нескольким другим участникам.				•	
4. ЦКА должен публично раскрывать свои правила, принципы и процедуры, относящиеся к сегрегации и перемещаемости позиций клиентов участников и сопутствующего залогового обеспечения. В частности, ЦКА должен публично раскрыть, защищено ли залоговое обеспечение клиента на индивидуальной или омнибусной основе. Кроме того, ЦКА должен публично раскрывать все ограничения, в частности юридические или операционные ограничения, которые могут помешать ему сегрегировать или передавать позиции клиентов и сопутствующее залоговое обеспечение.				•	
Принцип 15: Общий коммерческий риск	•	•	•	•	•

Ключевые соображения	ПС	ЦДЦБ	СРЦБ	ЦКА	ТР
1. ИФР должна иметь надежные системы управления и контроля для выявления, мониторинга и управления общими коммерческими рисками, включая потери, вызванные плохой реализацией бизнес-стратегии, негативными денежными потоками или неожиданными и крупными операционными расходами.	•	•	•	•	•
2. ИФР должна располагать чистыми ликвидными активами, финансируемыми за счет собственного капитала (такими как обыкновенные акции, открытые резервы или нераспределенная прибыль), чтобы иметь возможность продолжать функционирование и оказание услуг как действующее предприятие, в случае возникновения потерь для основного бизнеса. Объем чистых ликвидных активов, финансируемых за счет собственного капитала, имеющегося в ИФР, должен определяться его профилем общего коммерческого риска и отрезком времени, необходимым для обеспечения восстановления или упорядоченного завершения критических операций и услуг, при таком развитии событий.	•	•	•	•	•
3. ИФР должна иметь жизнеспособный план восстановления или упорядоченного завершения деятельности и достаточный объем ликвидных чистых активов, финансируемых за счет собственного капитала, для выполнения этого плана. Как минимум ИФР должна иметь ликвидные чистые активы, финансируемые за счет капитала, равные не менее чем текущим операционным расходам за шесть месяцев. Такие активы дополняют ресурсы, имеющиеся для покрытия невыполнения обязательств участниками или других рисков, предусмотренных принципами о финансовых ресурсах. При этом капитал, сформированный в соответствии с международными стандартами, основанными на риске, может учитываться, если это возможно и целесообразно во избежание дублирования требований о достаточности капитала капитала.	•	•	•	•	•
4. Активы, предназначенные для покрытия общего коммерческого риска, должны быть высококачественными и достаточно ликвидными активами, позволяющими ИФР покрывать текущие или планируемые расходы в рамках широкого спектра сценариев, в том числе в неблагоприятной рыночной ситуации.	•	•	•	•	•
5. ИФР должна иметь жизнеспособный план мобилизации дополнительного капитала, если ее собственный капитал приближается или становится меньше установленного минимума. Этот план должен быть одобрен советом директоров и регулярно обновляться.	•	•	•	•	•
Принцип 16: Депозитарный и инвестиционный риски	•	•	•	•	

Ключевые соображения	ПС	ЦДЦБ	СРЦБ	ЦКА	ТР
1. ИФР должна хранить свои активы и активы, переданные ей участниками, в организациях, являющихся объектами надзора и регулирования и имеющих надежные методы учета, процедуры безопасного хранения и средства внутреннего контроля, которые полностью защищают эти активы.	•	•	•	•	
2. При необходимости ИФР должна своевременно получать доступ к своим активам, в том числе активам, переданным ей участниками.	•	•	•	•	
3. Инвестиционная стратегия ИФР должна соответствовать общей стратегии управления риском и полностью раскрыта для участников, инвестиции должны быть обеспечены требованиями к высококачественным должникам или являться такими требованиями. Инвестиции ИФР должны предоставлять возможность быстрой ликвидации при незначительных отрицательных последствиях для их цен или без таких последствий.	•	•	•	•	
4. ИФР должна оценивать и осознавать свои риски, которым она подвергается со стороны банков-депозитариев, учитывая полный спектр своих взаимосвязей с каждым из них.	•	•	•	•	
Принцип 17: Операционный риск	•	•	•	•	•
1. ИФР должна создать надежную структуру управления операционным риском, используя надлежащие системы, принципы, процедуры и средства контроля для выявления, мониторинга и управления операционными рисками.	•	•	•	•	•
2. Совет директоров ИФР должен точно определять роли и обязанности по управлению операционным риском и утверждать структуру управления операционным риском ИФР. Средства контроля, операционные принципы, процедуры и системы должны подвергаться проверке, аудиту и тестированию как периодически, так и после существенных изменений.	•	•	•	•	•
3. ИФР должна точно определять цели в области операционной надежности и применять принципы, разработанные для достижения этих целей.	•	•	•	•	•
4. ИФР должна обеспечивать наличие адекватной и наращиваемой пропускной способности, соответствующей повышению объемов в стрессовой ситуации и достижения целевого уровня обслуживания.	•	•	•	•	•
5. ИФР должна иметь обоснованные принципы физической и информационной безопасности, которые учитывают все потенциальные уязвимые стороны и угрозы.	•	•	•	•	•

Ключевые соображения	ПС	ЦДЦБ	СРЦБ	ЦКА	ТР
6. ИФР должна иметь план обеспечения непрерывности деятельности, учитывающий события, которые создают значительный риск нарушения операций, в том числе события, которые могли бы вызвать широкомасштабные или крупные нарушения. Этот план должен предусматривать использование резервного объекта и обеспечивать возобновление работы критических компьютерных систем в течение двух часов после событий, вызвавших нарушение в работе. План должен быть разработан, чтобы предоставлять ИФР возможность завершения расчетов к концу дня, когда возникло нарушение, даже в экстремальной ситуации. ИФР должна проводить регулярное тестирование своего плана.	•	•	•	•	•
6. ИФР должна выявлять, осуществлять мониторинг и управление рисками основных участников, других ИФР, а также провайдеров услуг и коммунальных служб, которые могут воздействовать на ее функционирование. Кроме того, ИФР должна выявлять, осуществлять мониторинг и управление рисками своих операций, которые могут воздействовать на другие ИФР.	•	•	•	•	•
Принцип 18: Требования к доступу и участию	•	•	•	•	•
1. ИФР должна предоставлять справедливый и открытый доступ к своим услугам, в том числе прямым и, при необходимости, косвенным участникам и другим ИФР, на основе разумных требований к участию, обусловленных риском.	•	•	•	•	•
2. Требования к участию в ИФР должны быть оправданы соображениями безопасности и эффективности ИФР и рынков, которые она обслуживает, соразмерны специфическим рискам ИФР и публично раскрыты. При условии поддержания приемлемых стандартов контроля риска ИФР должна устанавливать требования, предусматривающие наименьшие ограничения доступа, которые позволяет ситуация.	•	•	•	•	•
3. ИФР должна постоянно контролировать соблюдение установленных ею требований к участию и иметь точно определенные и раскрытые процедуры, обеспечивающие приостановление участия и упорядоченное исключение участника, который нарушает или более не отвечает требованиям к участию.	•	•	•	•	•
Принцип 19: Многоуровневая структура участия	•	•	•	•	•
1. ИФР должна обеспечивать, чтобы ее правила, процедуры и соглашения позволяли ей собирать основную информацию о косвенном участии в целях выявления, мониторинга и управления всеми существенными рисками, вызванными многоуровневой структурой участия.	•	•	•	•	•
2. ИФР должна выявлять существенные зависимости между прямыми и косвенными участниками, которые могут воздействовать на ИФР.	•	•	•	•	•

Ключевые соображения	ПС	ЦДЦБ	СРЦБ	ЦКА	ТР
3. ИФР должна идентифицировать косвенных участников, отвечающих за значительную долю транзакций, проведенных ИФР, и косвенных участников, количество или объем транзакций которых велики по сравнению с объемом операций тех прямых участников, через которых они получают доступ к ИФР, в целях управления рисками, вызванными такими транзакциями.	•	•	•	•	•
4. ИФР должна периодически анализировать риски вследствие многоуровневой структуры участия и принимать меры к их снижению, в случае необходимости.	•	•	•	•	•
Принцип 20: Связи ИФР		•	•	•	•
1. Прежде чем заключить соглашение об установлении связей, а также постоянно после установления связи ИФР должна выявлять, контролировать все потенциальные источники риска, возникшие вследствие наличия связи, и управлять ими. Механизмы связи должны быть организованы таким образом, чтобы каждая ИФР могла соблюдать другие принципы, изложенные в настоящем докладе.		•	•	•	•
2. Во всех соответствующих юрисдикциях связь должна иметь убедительную правовую основу, которая поддерживает механизм связи и обеспечивает адекватную защиту ИФР, установивших связь.		•	•	•	•
3. Связанные между собой ЦДЦБ должны оценивать, контролировать и управлять кредитными рисками и рисками ликвидности, которым они подвергают друг друга. Все предоставления кредитов между ЦДЦБ должны иметь полное высококачественное залоговое обеспечение и соблюдать установленные лимиты.		•	•		
4. Временные переводы ценных бумаг между связанными ЦДЦБ должны быть запрещены, или как минимум обратные переводы временно переданных ценных бумаг должны быть запрещены до завершения перевода.		•	•		
5. ЦДЦБ-инвестор должен устанавливать связь с ЦДЦБ-эмитентом, только если этот механизм обеспечивает высокий уровень защиты прав участников ЦДЦБ-инвестора.		•	•		
6. ЦДЦБ-инвестор, который пользуется услугами посредника для реализации связи с ЦДЦБ-эмитентом, должен оценивать, контролировать и управлять дополнительными рисками (включая депозитарный, кредитный и операционный риски), вызванными использованием услуг посредника.		•	•		
7. Прежде чем устанавливать связь с другим ЦКА, ЦКА должен выявлять и оценивать потенциальные побочные эффекты невыполнения обязательств связанным с ним ЦКА. Если в связи участвуют три или более ЦКА, то каждый ЦКА должен выявлять, оценивать и управлять рисками механизма коллективной связи.				•	

Ключевые соображения	ПС	ЦДЦБ	СРЦБ	ЦКА	ТР
8. Каждый ЦКА, участвующий в связи, должен иметь возможность как минимум ежедневного полного покрытия текущих рисков и потенциальных будущих рисков со стороны связанных ЦКА и его участников, с высокой степенью определенности и без утраты ЦКА возможности постоянного выполнения собственных обязательств перед своими участниками в полном объеме.				•	
9. ТР должен тщательно оценивать дополнительные операционные риски, обусловленные его связями, чтобы обеспечить возможность наращивания и надежность информационных технологий и сопутствующих ресурсов.					•
Принцип 21: Эффективность и результативность	•	•	•	•	•
1. Архитектура ИФР должна обеспечивать удовлетворение потребностей участников и рынков, которые она обслуживает; в частности, это касается выбора схемы клиринга и расчетов, операционной структуры, спектра продуктов, по которым проводятся учет, клиринг или расчеты, а также использования технологии и процедур.	•	•	•	•	•
2. ИФР должна иметь точно определенные задачи и цели, которые поддаются количественной оценке и могут быть достигнуты, такие как минимальные уровни обслуживания, ожидания в области управления риском и бизнес-приоритеты.	•	•	•	•	•
3. ИФР должна иметь установленные механизмы регулярного анализа своих эффективности и результативности.	•	•	•	•	•
Принцип 22: Процедуры и стандарты передачи сообщений	•	•	•	•	•
1. ИФР должна использовать или как минимум адаптировать международно принятые процедуры и стандарты передачи сообщений	•	•	•	•	•
Принцип 23: Раскрытие правил, основных процедур и рыночных данных	•	•	•	•	•
1. ИФР должна определять точные и всеобъемлющие правила и процедуры и полностью доводить их до сведения участников; кроме того, соответствующие правила и основные процедуры должны быть обнародованы.	•	•	•	•	•
2. ИФР должна публично раскрывать подробные описания структуры и операций системы, а также прав и обязанностей ИФР и участников, с тем чтобы участники могли оценить риски, которым они подвергаются в результате участия в ИФР.	•	•	•	•	•
3. ИФР должна предоставлять всю необходимую и надлежащую документацию и проводить обучение, чтобы содействовать участникам в понимании правил и процедур ИФР и рисков, которым они подвергаются в результате участия в ИФР.	•	•	•	•	•

Ключевые соображения	ПС	ЦДЦБ	СРЦБ	ЦКА	ТР
4. ИФР должна публично раскрывать информацию о сборах, взимаемых ею за оказываемые услуги, а также принципах установления скидок. ИФР должна предоставлять подробные описания платных услуг для целей сравнения.	•	•	•	•	•
5. ИФР должна регулярно готовить и публично раскрывать ответы в рамках документа КППС-МОКЦБ «О раскрытии информации ИФР». ИФР должна как минимум раскрывать основные данные об объеме и количестве транзакций.	•	•	•	•	•
Принцип 24: Раскрытие рыночных данных торговыми репозиториями					•
1. ТР должен предоставлять значимым компетентным органам и общественности данные в русле регулятивных и отраслевых ожиданий; соответственно, такие данные должны быть полными и достаточно подробными, чтобы способствовать повышению уровня прозрачности рынка и достижению других целей, представляющих общественный интерес.					•
2. ТР должен иметь эффективные процессы и процедуры, чтобы своевременно и в установленном порядке предоставлять компетентным органам данные, позволяющие им выполнять свои обязанности по регулированию и юридические обязанности.					•
3. ТР должен иметь надежные информационные системы, предоставляющие точные текущие и исторические данные. Данные должны предоставляться своевременно и в формате, который обеспечивает простоту их анализа.					•

Приложение F: Рекомендации по наблюдению, применимые к провайдерам критических услуг

Операционная надежность ИФР может зависеть от бесперебойного и адекватного функционирования провайдеров услуг, которые являются критическими для функционирования ИФР, таких как провайдеры услуг по информационным технологиям и обмену сообщениями. Органы регулирования, надзора или наблюдения за деятельностью ИФР могут определять рекомендованные стандарты оказания критических услуг ИФР провайдерами услуг для обеспечения общей безопасности и эффективности ИФР. Эти рекомендации должны способствовать соблюдению провайдером критических услуг таких же стандартов, которых придерживается ИФР при оказании своих услуг. Описанные ниже рекомендации предназначены именно для критических сервис-провайдеров и включают идентификацию риска и управление ими, обеспечение информационной безопасности, надежности и способности к восстановлению нормального функционирования, эффективное технологическое планирование и устойчивый обмен сообщениями с пользователями. Рекомендации носят общий характер, что позволяет критическим сервис-провайдерам проявить гибкость в подтверждении соблюдения ими рекомендованных стандартов.

1. Выявление риска и управление им

Провайдеру критических услуг рекомендуется выявлять и осуществлять управление существенными операционными и финансовыми рисками, присущими оказываемым им критическим услугам, и обеспечивать эффективность процессов управления этими рисками.

Провайдер критических услуг должен иметь эффективные процессы и системы для выявления и документального подтверждения рисков, применения средств контроля в целях управления рисками и принятия решений о приемлемости определенных рисков. Провайдер критических услуг может подвергаться рискам, связанным с информационной безопасностью, надежностью и способностью к восстановлению нормального функционирования и технологическим планированием, а также юридическими и нормативными требованиями, относящимися к его корпоративной структуре и поведению, отношениям с клиентами, стратегическим решениям, влияющим на его способность работать как действующее предприятие, и зависимости от третьих сторон. Для уменьшения выявленных рисков провайдер критических услуг должен проводить постоянную переоценку своих рисков и адекватности своей системы управления рисками при учете выявленных рисков.

Выявление рисков и управление ими должны осуществляться под наблюдением совета директоров (совета) провайдера критических услуг и оцениваться независимым подразделением внутреннего аудита, которое доводит результаты своей оценки до сведения соответствующих членов совета. При этом предполагается создание советом независимого и профессионального подразделения внутреннего аудита. Деятельность подразделения внутреннего аудита должна подвергаться анализу, чтобы обеспечить соблюдение им принципов профессиональной организации, регуливающей практику и проведение аудита (например, Института внутренних аудиторов), и возможность независимой оценки рисков, а также структуры и

результативности процессов управления риском и средств внутреннего контроля. Кроме того, подразделение внутреннего аудита должно обеспечивать доведение результатов своих оценок до сведения соответствующих членов совета.

2. Информационная безопасность

Провайдеру критических услуг рекомендуется вырабатывать и применять надлежащие принципы и процедуры и выделять достаточные ресурсы для обеспечения конфиденциальности и целостности информации, а также доступности оказываемых им критических услуг в целях выполнения условий его соглашения с ИФР.

Провайдер критических услуг должен иметь надежную систему обеспечения информационной безопасности, позволяющую надлежащим образом управлять рисками, которым подвергается его информационная безопасность. Эта система должна быть основана на надежных принципах и процедурах для защиты информации от несанкционированного разглашения, сохранения целостности данных и обеспечения доступности услуг. Кроме того, провайдер критических услуг должен определять принципы и процедуры для мониторинга соблюдения установленных им правил информационной безопасности. Система также должна включать принципы планирования пропускной способности и методы управления изменениями. В частности, провайдер критических услуг, который планирует внести изменения в функционирование, должен оценивать последствия таких изменений для своей информационной безопасности.

3. Надежность и устойчивость

Провайдеру критических услуг рекомендуется применять надлежащие принципы и процедуры и выделять достаточные ресурсы для обеспечения доступности, надежности и устойчивости оказываемых им критических услуг. Поэтому разработанные им планы непрерывности деятельности и ликвидации последствий чрезвычайных ситуаций должны обеспечивать своевременное возобновление оказания критических услуг в случае выхода из строя, чтобы оказываемые услуги соответствовали условиям его соглашения с ИФР.

Провайдер критических услуг должен обеспечить надежное оказание услуг пользователям и способность к восстановлению нормального функционирования независимо от того, оказываются ли услуги непосредственно ИФР или как ИФР, так и ее участникам. Провайдер критических услуг должен осуществлять надежное функционирование, удовлетворяющее или превышающее потребности ИФР. Все операционные происшествия должны регистрироваться и доводиться до сведения ИФР, а также органа регулирования, надзора или наблюдения за деятельностью ИФР. Провайдер критических услуг должен незамедлительно анализировать происшествия, чтобы предотвратить их повторение, которое может иметь значительно более серьезные последствия. Кроме того, провайдер критических услуг должен иметь надежные планы непрерывности деятельности и ликвидации последствий чрезвычайных ситуаций. Эти планы должны включать плановое тестирование непрерывности деятельности и анализ результатов

этого тестирования для оценки риска возникновения серьезного нарушения в работе.

4. Технологическое планирование

Провайдеру критических услуг рекомендуется применять надежные методы планирования на протяжении всего жизненного цикла используемых технологий, а также выбора технологических стандартов.

Провайдер критических услуг должен осуществлять эффективное технологическое планирование, позволяющее минимизировать общий операционный риск и повышать эффективность операций. Планирование подразумевает наличие комплексной стратегии в области информационной технологии, которая учитывает весь жизненный цикл используемых технологий, а также процесса выбора стандартов при оказании услуг и управлении ими. В том случае, если провайдер критических услуг намерен внести изменения, он должен проводить с ИФР, а при необходимости и ее участниками, подробные и полные консультации. Провайдер критических услуг должен регулярно анализировать свои технологические планы, в том числе проводить оценку своих технологий и процессов, используемых им для внесения изменений.

5. Обмен сообщениями с пользователями

Провайдеру критических услуг рекомендуется обеспечивать прозрачность для своих пользователей и предоставлять им достаточную информацию, позволяющую четко понимать свои роли и обязанности в области управления рисками, связанными с использованием ими провайдера критических услуг.

Провайдер критических услуг должен применять эффективные процедуры и процессы обмена сообщениями с клиентами. В частности, провайдер критических услуг должен предоставлять ИФР, а при необходимости и ее участникам, достаточную информацию, позволяющую четко понимать свои роли и обязанности в области управления рисками и надлежащим образом управлять своими рисками, связанными с используемыми услугами. Как правило, полезная информация для пользователей включает, не ограничиваясь этим, информацию о процессах управления и средствах контроля провайдера критических услуг, а также независимых проверках результативности этих процессов и средств контроля. В составе своих процедур и процессов коммуникации провайдер критических услуг должен предусмотреть механизмы проведения с пользователями и рынком в целом консультаций по вопросам всех технических изменений его операций, которые могут повлиять на уровень и виды его рисков, включая отсутствующие или не работающие средства контроля рисков. Кроме того, провайдер критических услуг должен иметь план коммуникации в кризисных ситуациях, вызванных операционными нарушениями в оказании его услуг.

Приложение Г: Библиография

BCBS, *The application of Basel II to trading activities and the treatment of double default effects*, April 2005.

BCBS, *International convergence of capital measurement and capital standards*, June 2006.

BCBS, *Principles for sound stress testing practices and supervision*, May 2009.

BCBS, *Sound practices for backtesting counterparty credit risk models - consultative document*, April 2010. CGFS, *Implications of repo markets for central banks*, 1999.

CGFS, *The macrofinancial implications of alternative configurations for access to central counterparties in OTC derivatives markets*, November 2011.

CGFS, *The role of margin requirements and haircuts in procyclicality*, March 2010.

CPSS, *Central bank oversight of payment and settlement systems*, May 2005.

CPSS, *Core principles for systemically important payment systems*, January 2001.

CPSS, *Delivery versus payment in securities settlement systems*, September 1992.

CPSS, *The interdependencies of payment and settlement systems*, June 2008.

CPSS, *Market structure developments in the clearing industry: implications for financial stability*, September 2010.

CPSS, *New developments in large value payment systems*, May 2005.

CPSS, *Report of the Committee on Interbank Netting Schemes of the central banks of the Group of Ten countries*, November 1990.

CPSS, *Strengthening repo clearing and settlement arrangements*, September 2010.

CPSS-IOSCO, *Assessment methodology for 'Recommendations for securities settlement systems'*, November 2002.

CPSS-IOSCO, *Considerations for trade repositories in OTC derivatives*, May 2010.

CPSS-IOSCO, *Guidance on the application of 2004 CPSS-IOSCO recommendations for central counterparties to OTC derivatives CCPs*, May 2010.

CPSS-IOSCO, *Recommendations for central counterparties*, November 2004.

CPSS-IOSCO, *Recommendations for securities settlement systems*, November 2001.

CPSS-IOSCO, *Report on OTC derivatives data reporting and aggregation requirements*, January 2012.

CPSS-IOSCO, *Securities lending transactions: market development and implications*, 1999.

Financial Stability Forum, *FSF principles for sound compensation practices*, April 2009.

FSB, *Effective resolution of systemically important financial institutions - consultative document*, July 2011.

FSB, *Implementing OTC derivatives market reforms*, October 2010.

IOSCO, *Client asset protection*, 1996.

IOSCO, *Multilateral memorandum of understanding for cooperation concerning consultation and cooperation and the exchange of information*, May 2002.

IOSCO, *Objectives and principles of securities regulation*, October 2003.

IOSCO, *Principles regarding cross-border supervisory cooperation*, May 2010.

Приложение Н: Глоссарий

В настоящем докладе содержатся определения перечисленных далее терминов. Определения других терминов, не получивших определения в настоящем докладе, см. в «Глоссарии терминов, используемых в платежных и расчетных системах» КПРС, март 2003 года, и «Глоссарии терминов, относящихся к платежным, клиринговым и расчетным системам» Европейского центрального банка и Евросистемы, декабрь 2009 года.

Термин	Определение
аффилированные компании	Компания, которая управляет, или управляется, или находится под общим контролем участника. Контроль над компанией определяется как (а) собственность, контроль, или хранение с правом голоса 20 процентов или более голосующих ценных бумаг компании; или (b) консолидация компании в целях финансовой отчетности
обратное тестирование	Обратное тестирование представляет собой сопоставление реально полученных результатов с ожидаемыми результатами, полученными на основе использования моделей гарантийных депозитов.
расчет по пакетам	Осуществление расчета группы платежей, поручений на перевод, или других платежных обязательств вместе в один или более дискретный, чаще предопределенный момент в течение операционного дня
преимущественный владелец	Персона или организация, имеющая право на получение некоторых или всех преимуществ от владения ценной бумагой или другим финансовым инструментом (напр., дохода, права голоса, полномочий на перевод).
система бухгалтерских записей	Перевод ценных бумаг или других финансовых инструментов, не содержащий физического перемещения бумажных документов или сертификатов (например, электронный перевод ценных бумаг).
непрерывность деятельности	Планы обеспечения непрерывности деятельности ИФР позволяют быстро восстанавливать и своевременно возобновлять критические операции после нарушения в оказании услуг, в том числе в случае широкомасштабного или крупного нарушения в работе.
средства центрального банка	Средства центрального банка являются обязательством центрального банка в форме депозитов, размещенных в центральном банке, которые могут использоваться для проведения расчетов.
центральный контрагент	Организация, которая является посредником между контрагентами по контрактам, торгующимся на одном или нескольких финансовых рынках, становясь покупателем для каждого продавца и продавцом для каждого покупателя и обеспечивая тем самым выполнение открытых контрактов.
центральный депозитарий ценных бумаг	Организация, в которой находятся счета ценных бумаг и во многих странах осуществляющая расчеты по ценным бумагам. ЦДЦБ также оказывает централизованные услуги по безопасному хранению и обслуживанию активов, которые могут включать выполнение корпоративных решений и проведение погашений, и играет важную роль, помогая обеспечить надежность выпусков ценных бумаг (т.е. ценные бумаги не создаются случайно или в мошеннических целях, не уничтожаются и не меняются их характеристики).
выбор закона	Положение договора, в соответствии с которым стороны выбирают закон, который будет регулировать их контракт или отношения между сторонами. Выбор закона также может отвечать на вопрос о том, какой закон принимается за основу в случае конфликта законодательных актов.

Термин	Определение
клиринг	Процесс передачи (пересылки), выверки и, в ряде случаев, подтверждения транзакций до осуществления расчета, возможно, включая неттинг инструкций и установление окончательных позиций для расчета. Иногда термин используется (не совсем точно) с включением расчета. В случае клиринга фьючерсов и опционов данный термин также используется для ежедневного баланса доходов и убытков и в ежедневном расчете требований по залоговому обеспечению.
клиринговый фонд	Механизм финансирования при невыполнении обязательств, который включает активы, внесенные участниками ЦКА, и может быть использован ЦКА в исключительных обстоятельствах для покрытия потерь или в случае давления на ликвидность в результате невыполнения обязательств участником.
залоговое обеспечение	Актив или обязательство третьей стороны, используемое залогодателем для обеспечения обязательства в пользу получателя залога.
средства коммерческого банка	Средства коммерческого банка являются обязательством коммерческого банка в форме депозитов, размещенных в коммерческом банке, которые могут использоваться для проведения расчетов. Как правило, расчеты в средствах коммерческого банка осуществляются по книгам коммерческого банка.
подтверждение	Процесс, при котором условия сделки сверяются непосредственно участниками рынка, либо некоторым централизованным юридическим лицом.
контрагент	Партнер по сделке.
кредитный риск	Риск того, что контрагент, будь то участник или другая организация, не сможет полностью выполнить свои финансовые обязательства в установленный срок или в какой-либо момент в будущем.
соглашение о кросс-марже	Соглашение между двумя и более ЦКА по рассмотрению позиций и поддержанию обеспечения в их соответствующих организациях в качестве общего портфеля для участников, которые являются членами обеих или нескольких организаций.
текущие риски	Потери, которые немедленно понесут ИФР или ее участники в случае невыполнения обязательств одним из участников. Технически текущие риски определяются как большая из нулевой или рыночной стоимости (или стоимости замещения) транзакции или портфеля транзакций при взаимозачетах с контрагентом, которая будет потеряна в случае невыполнения контрагентом своих обязательств.
депозитарный риск	Риск потери активов, находящихся у депозитария, в случае несостоятельности, халатности, мошенничества, неудовлетворительного управления или неадекватного учета депозитарием (субдепозитарием).
дефолт (невыполнение обязательств)	Событие, оговоренное в соглашении как назначенное дефолтом. Обычно такое событие связано с неспособностью завершить перевод денежных средств или ценных бумаг в соответствии с его условиями или правилами системы.
отложенный расчет на нетто основе	Механизм нетто расчетов, при котором осуществляется расчет на чистой основе в конце predetermined расчетного цикла.
поставка против поставки	Механизм расчетов по ценным бумагам, который увязывает две передачи ценных бумаг таким образом, чтобы обеспечить, что поставка одной ценной бумаги произойдет, если и только если будет произведена поставка второй ценной бумаги.
поставка против платежа	Механизм расчетов по ценным бумагам, который увязывает передачу ценных бумаг и перечисление средств таким образом, чтобы обеспечить, что поставка произойдет, если и только если будет произведен соответствующий платеж.

Термин	Определение
дематериализация	Дематериализация подразумевает исключение реальных сертификатов или документов о праве собственности на ценные бумаги, вследствие чего ценные бумаги существуют только в учетной документации.
дериватив	Финансовый контракт, стоимость которого зависит от стоимости одного или более справочных активов, ставок или индексов, лежащих в его основе, при измерении экономической ценности или на основе фактических событий.
риск соседнего клиента	Риск того, что другой клиент того же участника не выполнит обязательства и создаст убытки, которые превысят как объем доступного обеспечения, поддерживающего позиции клиента, не выполнившего обязательства, так и доступные ресурсы участника.
инфраструктура финансового рынка	Многосторонняя система, созданная финансовыми организациями-участниками, включая оператора системы, которая используется для клиринга, расчетов или учета платежей, ценных бумаг, деривативов или других финансовых операций.
окончательные расчеты	Безотзывный и безусловный перевод актива или финансового инструмента или выполнение обязательства ИФР или ее участниками в соответствии с условиями базового контракта. Окончательный расчет представляет собой юридически определенный аспект.
общий коммерческий риск	Общим коммерческим риском является потенциальное ухудшение финансового положения ИФР (как коммерческого предприятия) вследствие уменьшения ее доходов или увеличения расходов, при котором расходы превышают доходы, приводя к потерям, относимым на капитал.
управление	Система отношений между владельцами, советом директоров, правлением ИФР и заинтересованными сторонами, в том числе участниками, директивными органами и другими заинтересованными сторонами (такими как косвенные участники, клиенты участников, другие взаимосвязанные ИФР и рынок в целом).
стрижка	Мера контроля риска, применяемая к базовым активам, при которой стоимость этих базовых активов рассчитывается как рыночная цена активов, уменьшенная на определенный процент (the "haircut"). «Стрижка» используется кредитором денежных средств для своей защиты (в случае возникновения необходимости ликвидировать обеспечение) от потерь вследствие снижения рыночной стоимости ценной бумаги.
иммобилизация	Иммобилизация обозначает концентрацию местонахождения ценных бумаг в депозитарии и передачу права собственности в бездокументарной форме.
первоначальный гарантийный депозит	Залоговое обеспечение, которое взимается для покрытия возможных изменений стоимости позиции каждого участника за соответствующий период закрытия позиции в случае невыполнения обязательств участников.
инвестиционный риск	Инвестиционный риск представляет собой риск потерь, возникающий, когда ИФР инвестирует собственные ресурсы или такие ресурсы, как залоговое обеспечение, предоставленное ее участниками.
инвестор ЦДЦБ	Термин, используемый в контексте связей ЦДЦБ. Инвестор ЦДЦБ – или третья сторона, действующая от имени инвестора ЦДЦБ - открывает счет в другом ЦДЦБ (эмитенте ЦДЦБ) для возможности транссистемного расчета по сделкам с ценными бумагами.
эмитент ЦДЦБ	ЦДЦБ, в котором осуществляется выпуск или иммобилизация ценных бумаг. Эмитент ЦДЦБ открывает счета, позволяющие инвесторам (в системе прямого хранения) и посредникам (включая инвесторов ЦДЦБ) держать свои ценные бумаги.
система крупных платежей	Система перевода средств, в которой, как правило, проводятся крупные первоочередные платежи.
юридический риск	Риск непредвиденного применения закона или нормативного акта, как правило, приводящего к убыткам.

Термин	Определение
риск ликвидности	Риск того, что контрагент, будь то участник или другая организация, не будет иметь достаточных средств для выполнения своих финансовых обязательств, как и когда предполагалось, несмотря на то, что, возможно, выполнит их в будущем.
пересчет по рынку	Практика переоценки ценных бумаг и финансовых инструментов на основании текущего уровня цен.
неттинг	Согласованный зачет обязательств между или среди участников соглашения о неттинге, при котором сокращается количество или объем платежей или поставок, необходимых для расчета ряда транзакций.
новация	Процесс, при котором первоначальный контракт между покупателем и продавцом аннулируется и центральный контрагент, выступающий в качестве продавца для покупателя и покупателя для продавца, заменяется, что приводит к заключению двух новых контрактов.
омнибусный счет	Структура счета, когда ценные бумаги или залоговое обеспечение, принадлежащие некоторым или всем клиентам отдельного участника, объединяются и хранятся на едином счете, отдельном от счета участника.
открытое предложение	Процесс, при котором ЦКА расширяет "открытое предложение", чтобы действовать как контрагент для участников рынка и таким образом позиционироваться между участниками на период проведения сделки.
операционный риск	Риск того, что недостатки информационных систем или внутренних процессов, человеческие ошибки, сбои в управлении или нарушения, вызванные внешними событиями, приведут к сокращению, ухудшению или нарушению услуг, оказываемых ИФР.
платежная система	Набор инструментов, процедур и правил перевода средств между участниками; система включает участников и организацию, которая является ее оператором.
платеж против платежа	Расчетный механизм, который обеспечивает, чтобы окончательный перевод платежа в одной валюте происходил, если и только если производится окончательный перевод платежа в другой валюте.
фактическая поставка	Поставка актива, например, инструмента или товара в физической форме.
перемещаемость	Подразумевает операционные аспекты перевода договорных позиций, средств или ценных бумаг от одной стороны другой стороне
потенциальный будущий риск	Любой потенциальный кредитный риск, которому может подвергнуться ИФР в будущем. Потенциальный будущий риск технически определяется как максимальный риск, возможный в будущем по оценке с высоким уровнем статистической определенности. Потенциальный будущий риск возникает из-за потенциальных флуктуаций рыночной цены открытых позиций участника между моментом времени, когда они приняты или восстановлены до текущей рыночной цены, и моментом времени, когда они ликвидированы или эффективно хеджированы.
риск принципала	Риск того, что контрагент потеряет полную стоимость по сделке, например, риск того, что продавец финансового актива поставит актив, но не получит платеж.
процикличность	Изменения в практике управления риском, которые имеют положительную корреляцию с колебаниями экономического или кредитного цикла и могут вызывать или усугублять финансовую нестабильность.
валовые расчеты в реальном времени	Расчет в реальном времени по платежам, инструкциям о переводе или другим платежным обязательствам на индивидуальной основе, транзакция за транзакцией.
согласование	Процедура сверки двух наборов записей, эмитированных двумя разными организациями.

Термин	Определение
цена замещения	Нереализованная прибыль контракта, по которому не проведен расчет, или стоимость замещения первоначального контракта в рыночных ценах, которые могут быстро измениться в период стресса.
риск цены замещения	Риск потери нереализованной прибыли по непроведенной транзакции контрагента. В результате, риск является ценой замещения первоначальной транзакции по текущим рыночным ценам.
соглашение об обратной покупке	Контракт на продажу и последующую обратную покупку ценных бумаг на определенную дату и по определенной цене.
система розничных платежей	Система перевода средств, которая, как правило, осуществляет большое количество мелких платежей в форме чеков, кредитовых переводов, прямого дебетования и платежей по карточкам.
реестродержатель ценных бумаг	Организация, которая осуществляет подготовку и ведение точных, актуальных и полных реестров ценных бумаг для эмитентов ценных бумаг.
система расчетов по ценным бумагам	Система, позволяющая передавать ценные бумаги производить по ним расчеты в бездокументарной форме в соответствии с заранее установленными многосторонними правилами. Такие системы осуществляют передачу ценных бумаг бесплатно или за плату.
сегрегация	Способ защиты залогового обеспечения и договорных позиций клиента за счет их хранения или учета отдельно от залогового обеспечения и договорных позиций прямого участника (например, фирмы-владельца или брокера).
расчетный риск	Общий термин, используемый для обозначения риска того, что запланированный расчет в системе переводов не будет осуществлен. Этот риск может включать как кредитный риск, так и риск ликвидности.
специфический риск потери направления	Риск того, что риски контрагента, вероятно, увеличатся при ухудшении его кредитоспособности.
стресс-тестирование	Оценка кредитного риска и риска ликвидности, возникающих в результате реализации экстремального изменения цен.
системный риск	Риск того, что неспособность одного или нескольких участников выполнять своим обязательства, как ожидалось, приведет к неспособности других участников выполнять обязательства в установленные сроки.
торговый репозиторий	Организация, которая ведет централизованный электронный учет (базу данных) данных о сделках.
возврат операций	Процесс, используемый для рекалькуляции обязательств в некоторых системах расчета на нетто основе, когда переводы между счетами участников являются временными до того момента, пока все расчеты не будут завершены. Если отдельный участник не осуществил расчет, некоторые или все временные переводы, в которых участвует этот участник, исключаются из системы и расчетные обязательства оставшихся участников пересчитываются.
дата валютирования	День, в который платеж, инструкция о переводе или другое платежное обязательство должны быть выполнены и когда соответствующие средства и ценные бумаги, как правило, становятся доступны участнику-получателю.
дополнительный гарантийный депозит	Средства, которые взимаются и выплачиваются с учетом текущих рисков, вызванных фактическими изменениями рыночных цен.
правило нулевого часа	Положение закона о банкротстве в некоторых странах, о том, что транзакции, проведенные организацией-банкротом после полуночи дня наступления банкротства (или другого аналогичного события), автоматически становятся недействительными с точки зрения закона.

Приложение I: Члены Руководящей группы КПРС-МОКЦБ по пересмотру стандартов

Представленный список состоит из членов Руководящей группы, координировавших пересмотр стандартов. Имена членов, которые являлись еще и членами Редакционной группы, осуществлявшей пересмотр стандартов и/или председателей специализированных подгрупп, отмечены звездочками.

Сопредседатели Руководящей группы

Федеральный резервный банк Нью-Йорка	Уильям Дадли
Агентство по финансовым услугам, Япония	Масамичи Коно (с августа 2011 года)
Комиссия по ценным бумагам и биржам, США	Кэтлин Кэйси (до июля 2011 года)

Сопредседатели Редакционной группы

Европейский центральный банк	Даниэлла Руссо*
Комиссия по ценным бумагам и биржам, США	Джэфффри Муни *

Члены

Резервный банк Австралии	Кристофер Кент (с сентября 2010 года) Мишель Баллок (до августа 2010 года)
Национальный банк Бельгии	Йохан Писсен*
Центральный банк Бразилии	Дасо Маранао Коймбра (с октября 2010 года) Раджалма Коста (до октября 2010 года)
Комиссия по ценным бумагам и биржам Бразилии	Марсело Куейрога Рейс
Банк Канады	Пол Чилкотт (с ноября 2010 года)* Кэрол Энн Норскотт (до ноября 2010 года)
Управление финансовых рынков, Квебек	Клод Гатьен
Комиссия по ценным бумагам Онтарио	Максим Парэ*
Чилийский надзорная структура за рынком ценных бумаг	Винсент Лазен
Народный банк Китая	Пан Сон
Комиссия по регулированию рынка ценных бумаг Китая	Фан Ю Шен Бин*
Европейский центральный банк	Андреас Шоненбергер* Карин Темежан*
Банк Франции	Фредерик Эрво*
Управление финансовых рынков, Франция	Соня Катаринусси (с ноября 2011 года)* Бенедикт Думайру (до октября 2011 года)*

Немецкий Бундесбанк	Йохан Метцгер Роланд Нойшвандер*
Bafin (Орган финансового надзор Германии)	Томас Ойфингер Ян Будаойс*
Денежно-кредитное учреждение Гонконга	Эсмонд Ли
Комиссия по ценным бумагам и фьючерсам, Гонгконг	Рико Лен
Резервный банк Индии	Г Падманабхан
Банк Италии	Паоло Марулло Ридц*
Банк Италии	Ютака Соеджима (с июня 2011 года)* Масаюки Мицуно (до июня 2011 года)*
Агентство по финансовым услугам, Япония	Жун Мицугучи* Казунари Мосизуки* Ютаро Канэко* Такаши Нагаока (до июля 2011 года)
Банк Кореи	Жеон Беопьон
Банк Мексики	Дэвид Марголин Шейбс
Банк Нидерландов	Рон Бердсен
Банк России	Николай Геронин
Денежно-кредитное агентство Саудовской Аравии	Али Аль Хомидан
Денежно-кредитный орган Сингапура	Эндрю Ху
Национальная комиссия по валютному рынку, Испанию	Иниго де ла Ластра
Sveriges Riksbank	Малин Олпен
Швейцарский национальный банк	Филипп Хайен
Швейцарская надзорная структура по финансовому рынку	Андреас Байл (с января 2012 г.) Михаэль Цумбах (с июля по декабрь 2011 года) Тина Мюллер (до июля 2011 года)*
Банк Англии	Эдвин Шулин Лейтер (с марта 2011г.)* Джулиан Оливер (с ноября 2010 по февраль 2011)* Пол Шилкотт (до октября 2010)*
Структура по финансовым услугам, Великобритания	Барри Кинг*
Совет директоров Федеральной резервной системы	Джеффри Маргард * Дженифер Люсьер* Пол Вон*
Федеральный резервный банк Нью-Йорка	Лоуренс Свит*
Комиссия по торговле товарными фьючерсами, Великобритания	Ананда Радхакришнан Роберт Вассерман (с марта 2011)* Сара Джозефсон (до марта 2011)*
Комиссия по ценным бумагам и биржам, США	Алисон Дункан* (с октября 2010) Дэвид Мишель* (до августа 2010)

Международный валютный фонд	Кристин Сампик*
Всемирный банк	Массимо Чирассино *
<i>Эксперты</i>	
Европейская комиссия	Патрик Пирсон
Европейская структура по ценным бумагам и рынкам	Фабрицио Планта
<i>Секретариат</i>	
Банк международных расчетов	Дэниал Хеллер* Роберт Линдли *
Международная организация комиссий по ценным бумагам	Юако Фудзиока (с февраля 2011)* Вернер Биджкерк (до февраля 2011)*

Свой вклад в пересмотр стандартов также внесли: Грэг Чугг, Луис Картер, Дарен Мэсси (Резервный банк Австралии), Роджеро Антонио Лука (Центральный банк Бразилии), Сюзан Меркюр, Элен Лануэт (Управление финансовых рынков, Квебек), Сильвия Тайлорер (Немецкий Бундесбанк), Райан Ко (Комиссия по ценным бумагам и фьючерсам, Гонконг), Такеши Мори (Банк Японии), Лау Тце Хон, Ло Пуй Хун, Кен Нагатсука, Янис Чу (Денежно-кредитная структура Сингапура), Мигель Ангель Эрерро Алвит (Национальная комиссия по валютному рынку, Испания), Дэвид Морэ, Томас Нэллен, Роберт Олечак Энди Стурм, (Швейцарский национальный банк), Симон Турек, Бэн Митчел (Структура по финансовым услугам, Великобритания), Трэвис Нэсмит, Марк Магро, Эмили Карон, намирембе Мукаса, Майкл Кослов, Джереми Ворд, Кристофер Натоли, Сара Райт (Совет директоров Федеральной резервной системы), Марша Такаджи, Брайан Бигейл, Шари Вэн-Найм, Кристен Харлоу (Федеральный резервный банк Нью-Йорка), Марта Чаффи, Джозеф Камник, Мэтью Ландон, Катрин Мартин, Катрин Мур (Комиссия по центральным бумагам и биржам), Мария Тэрэза Чименти Мариа и Марио Гвадамильос (Всемирный банк).

Сопредседатели Руководящей группы и Редакционной группа также особенно благодарят Джеффри Маркгарда, Дженифер Люцер, Пола вонга, Марка марго, Эмили Карон, Шари Вен-Хайм, Намирембе Мукаса и Джереми Ворда, и всех кто координировал работу над докладом.