

Центральный банк Российской Федерации

П Р С

Платежные и расчетные системы

Международный опыт

Выпуск 11

Рекомендации для центральных
контрагентов

Сентябрь 2008

© Центральный банк Российской Федерации, 2007
107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Материалы подготовлены Департаментом регулирования расчетов Центрального банка Российской Федерации
E-mail: prs@cbr.ru, тел. 771-45-64, факс 771-97-11

Текст данного сборника размещен на сайте Центрального банка Российской Федерации в сети Интернет:
<http://www.cbr.ru>

Издатель: ЗАО "АЭИ "ПРАЙМ-ТАСС"
125009, Москва, Тверской б-р, 2
Тел. 974-76-64, факс 692-36-90, www.prime-tass.ru, e-mail: sales01@prime-tass.ru

Отпечатано в типографии "ЛБЛ. Полиграф Сервис"
105066, г. Москва, ул. Нижняя Красносельская, 40/12

РЕКОМЕНДАЦИИ ДЛЯ ЦЕНТРАЛЬНЫХ КОНТРАГЕНТОВ

Комитет по платежным и расчетным системам Банка международных расчетов
Технический комитет Международной организации комиссий по ценным бумагам

Ноябрь 2004 г.

Предисловие

Настоящая публикация представляет собой третий отчет, подготовленный Рабочей группой по системам расчета по ценным бумагам (далее — Рабочая группа), совместно созданной в декабре 1999 г. Комитетом по платежным и расчетным системам центральных банков стран Группы десяти (КПРС) и Техническим комитетом Международной организации комиссий по ценным бумагам (МОКЦБ). Настоящие “Рекомендации для центральных контрагентов” предназначены для установления стандартов, охватывающих все необходимые аспекты управления рисками, с которыми сталкивается центральный контрагент (ЦКА).

ЦКА занимают важное место в системах расчета по ценным бумагам (СРЦБ), являясь промежуточным звеном между сторонами в финансовых операциях, становясь покупателем для продавца и продавцом для покупателя. Хорошо организованный ЦКА, располагающий надлежащими средствами управления рисками, снижает уровень рисков, с которыми сталкиваются участники СРЦБ, и тем самым вносит свой вклад в обеспечение финансовой устойчивости. ЦКА уже длительное время используются на рынках производных финансовых инструментов, а также на некоторых биржах ценных бумаг. В последние годы они стали участвовать в работе значительно большего числа рынков ценных бумаг, включая рынки наличного товара и внебиржевые рынки ценных бумаг. Хотя ЦКА может значительно снизить уровень рисков для участников рынка, при этом в его деятельности риски концентрируются, поэтому на ЦКА лежит обязанность по управлению ими. В связи с этим критически важными аспектами являются эффективность осуществляемого ЦКА контроля за рисками и достаточность его финансовых ресурсов.

В свете возрастающей заинтересованности в развитии ЦКА и расширении сферы оказываемых ими услуг КПРС и Технический комитет МОКЦБ пришли к выводу о том, что международные стандарты по управлению рисками ЦКА являются одним из важнейших компонентов повышения надежности функционирования финансовых рынков.

В марте 2004 г. КПРС и Технический комитет МОКЦБ опубликовали предварительный вариант настоящего отчета с целью получения замечаний читателей. Было получено более 40 замечаний от работников центральных банков и органов регулирования ценных бумаг, а также от операторов и участников деятельности ЦКА. Все замечания оказались чрезвычайно полезными для Рабочей группы, в результате в некоторые рекомендации были внесены значительные изменения.

В настоящем отчете приводятся 15 рекомендаций и комментарии к ним. В рекомендациях рассматривается управление основными видами рисков ЦКА. В отчете указываются также ожидаемая область применения данных рекомендаций и их связь с отчетом Рабочей группы “Рекомендации по системам расчета по ценным бумагам (СРЦБ)”, даются методика оценки выполнения рекомендаций с выделением ключевых вопросов и указания по присвоению оценочных категорий.

КПРС и Технический комитет МОКЦБ приветствуют проведение ЦКА самооценки выполнения ими рекомендаций и использование ответов на ключевые вопросы в качестве основы для раскрытия соответствующих сведений. Ожидается, что органы государственной власти, ответственные за регулирование и контроль деятельности ЦКА, также будут оценивать выполнение ЦКА указанных рекомендаций в соответствии со своими полномочиями и в случае необходимости разрабатывать планы выполнения рекомендаций.

КПРС и Технический комитет МОКЦБ выражают благодарность членам Рабочей группы и ее сопредседателям — Патрику Паркинсону из Совета управляющих Федеральной резервной системы и Шейн Трегиллис из Денежно-кредитной администрации Сингапура — за отличную работу, обеспечившую своевременную подготовку настоящего отчета.

Томмазо Падоа-Скиоппа,
Председатель Комитета по платежным и расчетным системам

Эндрю Шенг,
Председатель Технического комитета МОКЦБ

Содержание

| | |
|--|----|
| Предисловие | 5 |
| 1. Введение | 7 |
| Вставка 1. КПРС — Технический комитет МОКЦБ. Рекомендации для центральных контрагентов (ЦКА) | 10 |
| 2. Область применения рекомендаций | 12 |
| 3. Обзор рисков ЦКА и управления рисками | 14 |
| 4. Рекомендации | 20 |
| Рекомендация 1. Правовой риск | 20 |
| Рекомендация 2. Требования, предъявляемые к участию в деятельности ЦКА | 23 |
| Рекомендация 3. Оценка кредитных рисков и управление ими | 25 |
| Рекомендация 4. Требования по размещению обеспечения | 28 |
| Рекомендация 5. Финансовые ресурсы | 30 |
| Рекомендация 6. Процедуры установления неплатежеспособности | 34 |
| Рекомендация 7. Кастодиальный риск и риск инвестирования | 38 |
| Рекомендация 8. Операционный риск | 39 |
| Рекомендация 9. Расчеты по денежным средствам | 42 |
| Рекомендация 10. Физическая поставка | 45 |
| Рекомендация 11. Риски связей между ЦКА | 47 |
| Рекомендация 12. Эффективность | 50 |
| Рекомендация 13. Организация и структура управления | 51 |
| Рекомендация 14. Прозрачность | 53 |
| Рекомендация 15. Регулирование и наблюдение | 55 |
| 5. Контрольный список вопросов для гарантийных фондов | 57 |
| Приложение 1. Типовая форма оценки соблюдения ЦКА настоящих рекомендаций | 59 |
| Приложение 2. Типовая форма предоставления информации на основе ответов на ключевые вопросы | 64 |
| Приложение 3. Глоссарий | 66 |
| Приложение 4. Члены Рабочей группы КПРС — МОКЦБ по системам расчета по ценным бумагам | 70 |

1. Введение*

Основные предпосылки

1.1. Центральным контрагентом (ЦКА) является промежуточным звеном между сторонами в финансовых операциях, совершаемых на одном или нескольких рынках, становясь покупателем для каждого продавца и продавцом для каждого покупателя. ЦКА уже достаточно давно используются на рынках производных финансовых инструментов, а также на некоторых биржах ценных бумаг и в системах торговли. В последние годы они участвуют в работе значительно большего числа бирж ценных бумаг и начали предоставлять свои услуги внебиржевым рынкам, включая внебиржевые рынки ценных бумаг (ВРЦБ) и рынки соглашений об обратном выкупе ценных бумаг и производных финансовых инструментов.

1.2. ЦКА может существенно снизить уровень рисков для участников рынков путем применения более мощных средств контроля всех участников, а во многих случаях — путем взаимозачетов цепочки плательщиков по сделкам. Он также стремится увеличить ликвидность обслуживаемых им рынков, поскольку это снижает уровень рисков для участников и облегчает возможность проведения анонимных сделок. Вместе с тем в деятельности ЦКА концентрируются риски, и ЦКА должен управлять ими, поэтому критически важными аспектами являются эффективность контроля ЦКА за рисками и достаточность его финансовых ресурсов.

1.3. Неспособность ЦКА осуществлять управление рисками может стать деструктивным фактором для обслуживаемых им рынков, а также для других компонентов расчетных систем, применяемых для финансовых инструментов, торговля которыми ведется на этих рынках. Деструктивные изменения могут затронуть платежные системы и другие расчетные системы. Вследствие опасности деструктивных воздействий на рынки ценных бумаг и производных финансовых инструментов, а также на платежные и расчетные системы органы регулирования ценных бумаг и центральные банки проявляют большой интерес к управлению рисками, осуществляемому ЦКА.

1.4. В ноябре 2001 г. Комитет по платежным и расчетным системам (КПРС) центральных банков стран Группы десяти и Технический комитет Международной организации комиссий по ценным бумагам (МОКЦБ) опубликовали отчет “Рекомендации для систем расчета по ценным бумагам (РСРЦБ)”. В этом отчете приводятся 19 рекомендаций по обеспечению надежного и эффективного функционирования систем расчета по ценным бумагам и пояснения к ним. Рекомендация 4 относится к деятельности ЦКА. В ней указывается на необходимость проведения оценки эффективности их деятельности. Кроме того, ЦКА рекомендовалось тщательно контролировать свои риски. Но эта рекомендация не содержала стандартов, охватывающих все аспекты осуществляемого ЦКА управления рисками. Некоторые другие рекомендации также имели отношение к ЦКА, особенно рекомендации, касающиеся обеспечения надежности, эффективности и прозрачности их деятельности, организации (структуры) управления, а также вопросов регулирования и наблюдения.

1.5. КПРС и Технический комитет МОКЦБ пришли к выводу о необходимости установления детально разработанных стандартов, охватывающих все необходимые аспекты управления рисками, осуществляемого ЦКА, поскольку последние играют все более важную роль в системах расчета по ценным бумагам (СРЦБ), а также в связи с тем, что неспособность ЦКА осуществлять управление рисками может дестабилизировать финансовые рынки, платежные системы и системы расчета по ценным бумагам. В соответствии с этим в феврале 2003 г. они поручили разработку указанных стандартов своей Рабочей группе по системам расчета по ценным бумагам. Предполагалось, что эти стандарты будут охватывать все основные виды рисков, с которыми сталкиваются ЦКА. Рабочая группа должна была привлечь к данной работе организации как частного, так и государственного секторов, в том числе Европейскую ассоциацию клиринговых домов для центральных контрагентов (ЕАКДЦКА), а также Группу ЦКА-12, объединяющую центральных контрагентов из Азии, Северной и Южной Америки и Европы. Параллельно разработке стандартов планировалось создание методики оценки их соблюдения. Работа, проведенная Рабочей группой, отражена в настоящем отчете.

Взаимосвязь с “Рекомендациями для систем расчета по ценным бумагам”

1.6. Представленные в настоящем отчете рекомендации, относящиеся к ЦКА, предназначены для замены положений, содержащихся в “Рекомендациях для систем расчета по ценным бумагам”. Единственным исключением является положение о необходимости проведения оценки прибыли и затрат на введение ЦКА на рынки ценных бумаг, не имеющих ЦКА. Из этого не следует делать вывод, что ЦКА должны обязательно использоваться на всех финансовых рынках. При оценке выполнения ЦКА рекомендаций, приведенных в настоящем отчете, не требуется никакая дополнительная оценка данного ЦКА в соответствии с “Рекомендациями для систем расчета по ценным бумагам”. Согласно этим рекомендациям результаты оценки систем расчета по ценным бума-

* Данный материал является неофициальным переводом публикации КПРС БМР и Технического комитета МОКЦБ “Рекомендации для центральных контрагентов”. Электронная версия данной публикации на английском языке размещена на веб-сайте БМР (www.bis.org/publ/cps64.pdf).

гам должны совпадать с результатами аналогичной оценки, выполненной ЦКА. Другие элементы систем расчета по ценным бумагам (не ЦКА) должны по-прежнему оцениваться в соответствии с “Рекомендациями для систем расчета по ценным бумагам”.

Оценки рекомендаций, приведенных в настоящем отчете

1.7. Как и в случае с “Рекомендациями для систем расчета по ценным бумагам”, КПРС и Технический комитет МОКЦБ планируют ускорить внедрение рекомендаций для ЦКА, приведенных в настоящем отчете, посредством периодической оценки их выполнения. В идеальном случае первоначальная оценка должна выполняться самим ЦКА. Предполагается, что государственные органы, в обязанности которых входят регулирование деятельности ЦКА и контроль за ней, также будут в рамках своих программ наблюдения за ЦКА оценивать выполнение ими указанных рекомендаций в соответствии со своими полномочиями. (В тех случаях, когда несколько ЦКА действуют в рамках одной юрисдикции, государственные органы могут по своему усмотрению ограничиться при проведении оценки теми ЦКА, которых они считают наиболее важными с точки зрения обеспечения финансовой стабильности.) Кроме того, выполнение этих рекомендаций может оцениваться международными финансовыми организациями — Международным валютным фондом и Всемирным банком — в рамках их программ оценки финансового сектора (ПОФС) или же в порядке оказания технической помощи.

1.8. В своих предыдущих работах по установлению стандартов КПРС и Технический комитет МОКЦБ пришли к выводу о том, что выработка четкой методики оценки, охватывающей все аспекты их соблюдения, необходима для получения объективных и непротиворечивых результатов. Как уже отмечалось выше, Рабочая группа должна была разрабатывать методику оценки параллельно с самими рекомендациями для ЦКА. Эта методика требует того же подхода, который был изложен в ноябре 2002 г. в издании “Оценка методики для “Рекомендаций для систем расчета по ценным бумагам”. Данная методика нашла широкое использование и была повсеместно признана высокоэффективной. Для каждой рекомендации были выявлены основные факторы, подлежащие оценке с целью определения степени выполнения данной рекомендации, и составлены ключевые вопросы, соответствующие указанным основным факторам. В дополнение к этому были даны указания по присвоению оценочных категорий на основе ответов на ключевые вопросы.

1.9. Лица, оценивающие выполнение рекомендаций, должны иметь в виду, что указания по присвоению оценочных категорий не должны применяться механически. В некоторых случаях ЦКА могут не строго соответствовать критериям оценки выполнения той или иной рекомендации и в то же время успешно обеспечивать надежность и эффективность своей деятельности. Такие ЦКА заслуживают положительной оценки. Тем не менее руководящие указания устанавливают опровержимую презумпцию для соответствующих оценочных категорий. Если лица, оценивающие выполнение рекомендаций, считают нужным присвоить ЦКА более высокую оценку, чем та, которая должна быть присвоена в соответствии с указаниями, то они должны документально обосновать необходимость этого.

1.10. При проведении оценки ЦКА лица, выполняющие оценку, должны прежде всего проанализировать состояние рынка, обслуживаемого данным ЦКА, включая сведения о характеристиках активов, по которым осуществляется клиринг, расчетном цикле, объеме активов и о категориях участников рынка. При этом нужно стремиться достичь общего понимания подхода ЦКА к управлению рисками, в том числе понимания того, как могут сочетаться различные меры по управлению рисками.

1.11. В большинстве случаев меры, необходимые для обеспечения выполнения рекомендаций, принимаются самими ЦКА. Однако возможны случаи, когда ЦКА не может обеспечить их выполнение. Например, недостатки правовой основы могут быть ликвидированы только законодательным путем, а недостатки в организации денежных расчетов могут потребовать изменения платежных систем центральных банков или практики работы коммерческих банков. В таких случаях совместно с ЦКА в направлении внесения изменений, необходимых для обеспечения выполнения рекомендаций, будут работать органы регулирования и наблюдения. Наконец, недостатки в осуществлении регулирования и наблюдения могут быть устранены лишь органами регулирования и наблюдения или законодательным путем.

1.12. Окончательная оценка надежности и эффективности деятельности ЦКА не может быть получена на основе простого взвешивания оценочных категорий, присваиваемых по отдельным рекомендациям. Если при оценке ЦКА государственными органами делается вывод о невыполнении одной или нескольких рекомендаций, а также о том, что такое невыполнение создает значительную опасность для финансовой стабильности, эти органы должны совместно с данным ЦКА выработать официальный план действий по обеспечению выполнения рекомендаций. В случае невыполнения многих рекомендаций государственные органы вместе с ЦКА могут установить приоритетность необходимых действий на основе анализа влияния невыполнения данных рекомендаций на риски ЦКА и финансовой системы. Отправной точкой для такого анализа могут являться лишь результаты проведенной оценки.

Структура настоящего отчета

1.13. Раздел 1 содержит перечень рекомендаций. Предполагаемая область применения рекомендаций приводится в разделе 2. Раздел 3 посвящен обсуждению рисков, с которыми сталкиваются ЦКА. В нем содержится также анализ общих элементов подходов, обычно применяемых ЦКА для управления рисками. Кроме того, в этом разделе описываются возможности сочетания различных средств управления рисками. Основной частью отчета является раздел 4, в котором содержатся обсуждение рекомендаций и методика оценки их выполнения. В разделе 5 определяются факторы, подлежащие учету при оценке гарантийных соглашений, применяемых на некоторых рынках, не обслуживаемых ЦКА. В приложении 1 приводится типовая форма отчета проводимой ЦКА оценки своей деятельности или оценки его деятельности, проводимой государственным органом, а в приложении 2 — типовая форма предоставления общественности информации на основе ответов на ключевые вопросы по рекомендациям. Приложение 3 представляет собой глоссарий, включающий основные термины по рассматриваемой тематике. В приложении 4 приведен список членов Рабочей группы.

Вставка 1

КПРС — Технический комитет МОКЦБ.

Рекомендации для центральных контрагентов (ЦКА)

1. Правовой риск

ЦКА должен иметь хорошо организованную, прозрачную и практически применимую правовую основу для каждого аспекта своей деятельности во всех юрисдикциях, с которыми связана его деятельность.

2. Требования, предъявляемые к участию в деятельности ЦКА

ЦКА должен предъявлять к участникам его деятельности требования о наличии достаточных финансовых ресурсов и операционных возможностей, позволяющих выполнить обязательства, связанные с участием в деятельности ЦКА. Должны быть предусмотрены процедуры постоянного мониторинга выполнения указанных требований. Требования, предъявляемые к участникам деятельности ЦКА, должны быть предметными, опубликованными в открытых источниках информации и доступными для беспрепятственного ознакомления.

3. Оценка кредитных рисков и управление ими

ЦКА должен не реже чем раз в день оценивать свои кредитные риски. С помощью требований по размещению обеспечения, а также применения других механизмов контроля за рисками или же путем их комбинирования ЦКА должен сводить свои кредитные риски к величине возможных потерь в результате невыполнения участниками своих платежных обязательств, характерной для нормальных рыночных условий, чтобы избежать сбоя операций и чтобы участники, выполняющие свои обязательства, не несли непредвиденные или не поддающиеся контролю потери.

4. Требования по размещению обеспечения

Если ЦКА, стремясь ограничить свои кредитные риски, использует для этого требования по размещению обеспечения, эти требования должны быть достаточными для того, чтобы обеспечить защиту от возможных потерь в нормальных рыночных условиях. Модели и параметры, используемые при установлении требований по размещению обеспечения, должны определяться на основе регулярного анализа и учета рисков.

5. Финансовые ресурсы

ЦКА должен поддерживать свои финансовые ресурсы на достаточно высоком уровне, позволяющем выдержать как минимум неплатежеспособность участника совместной деятельности, характеризующегося наиболее высоким уровнем кредитного риска в экстремальных, но практически возможных рыночных условиях.

6. Процедуры установления неплатежеспособности

Процедуры установления неплатежеспособности, применяемые ЦКА, должны быть четко сформулированы и должны обеспечивать возможность принятия ЦКА своевременных мер, направленных на ограничение потерь и давления ликвидности и обеспечение своевременного выполнения своих обязательств. Должна быть также предусмотрена возможность беспрепятственного ознакомления с основными аспектами процедуры установления неплатежеспособности.

7. Кастодиальный риск и риск инвестирования

ЦКА должен хранить активы таким образом, чтобы свести к минимуму риск потерь или задержки доступа к активам. Активы, инвестированные ЦКА, должны храниться в финансовых инструментах, характеризующихся минимальным уровнем кредитного и рыночного рисков, а также риска ликвидности.

8. Операционный риск

ЦКА должен выявлять источники операционного риска и сводить его к минимуму путем разработки соответствующих систем, средств и процедур контроля. Эти системы должны быть надежными и безопасными и обладать достаточными и масштабируемыми мощностями. Планы обеспечения бесперебойной работы должны учитывать возможность своевременного восстановления операций и выполнение ЦКА своих обязательств.

9. Расчеты по денежным средствам

ЦКА должен применять такие средства осуществления денежных расчетов, которые позволяют устранить или значительно ограничить риски расчетного банка, то есть кредитный риск и риск ликвидности, связанные с использованием банков для осуществления расчетов по денежным средствам с участниками деятельности ЦКА. Перечисление ЦКА денежных средств должно быть окончательным.

10. Физическая поставка

ЦКА должен четко формулировать свои обязательства по физической поставке. Следует обеспечить выявление рисков, связанных с этими обязательствами, и управление ими.

11. Риски связей между ЦКА

ЦКА, которые с целью проведения взаимозачетов по операциям организуют друг с другом трансграничные связи или связи внутри страны, должны оценивать потенциальные источники рисков и обеспечивать постоянное управление этими рисками (в разумных пределах). При этом должна быть выработана основа для сотрудничества между соответствующими органами регулирования и наблюдения и координации их действий.

12. Эффективность

Обеспечивая надежное и безопасное осуществление операций, ЦКА должны обеспечивать также выполнение требований участников совместной деятельности.

13. Организация и структура управления

Организация (структура) управления ЦКА должна быть прозрачной для общественности. Кроме того, она должна способствовать достижению целей, стоящих перед владельцами ЦКА и участниками его деятельности, в частности, повышению эффективности процедур ЦКА по управлению рисками.

14. Прозрачность

ЦКА должен обеспечивать участников рынка достаточной информацией, чтобы они могли выявлять и точно оценивать риски, связанные с использованием услугами ЦКА.

15. Регулирование и наблюдение

Регулирование деятельности ЦКА и контроль за ними должны быть эффективными и прозрачными. Как во внутригосударственном, так и в международном контексте центральные банки и органы регулирования ценных бумаг должны сотрудничать друг с другом, а также с соответствующими государственными органами.

2. Область применения рекомендаций

2.1. Настоящие рекомендации и соответствующая методика оценки их выполнения были разработаны применительно к деятельности ЦКА — организации, являющейся промежуточным звеном между сторонами в финансовых операциях на одном или нескольких рынках. ЦКА выступает в качестве покупателя по отношению к продавцу и в качестве продавца по отношению к покупателю. На рынках производных финансовых инструментов использование услуг ЦКА, как правило, является обязательным, часто оно является обязательным и на биржах ценных бумаг, обслуживаемых ЦКА. Правила проведения биржевых операций обычно предполагают, что сделки с ценными бумагами заключаются на условиях наиболее выгодных заявок или предложений независимо от степени платежеспособности стороны, представившей эту заявку (предложение). На практике сделки часто заключаются анонимно. Участники рынка при проведении таких операций не могут эффективно контролировать уровень риска ликвидности и кредитного риска их контрагентов по отношению к другим участникам. Обязательное пользование услугами ЦКА избавляет от необходимости подобного взаимного контроля уровня рисков, поскольку ЦКА является контрагентом в каждой из сделок. В случае предложения услуг ЦКА на внебиржевых рынках пользование такими услугами обычно является добровольным. Контрагенты могут по взаимной договоренности передоверить заключение сделок ЦКА, тем самым предоставив ему функции контрагента, а могут и не прибегать к его услугам — в этом случае им придется самим контролировать риски своих контрагентов. Независимо от того, используются или нет услуги ЦКА при выполнении биржевых операций или операций на внебиржевых рынках, он, как правило, берет на себя ответственность за риски и за управление ими. Даже в тех случаях, когда пользование услугами ЦКА является добровольным, крупнейшие участники рынка ценных бумаг часто прибегают к его помощи.

2.2. Рабочая группа рассмотрела также вопрос о том, следует ли применять данные рекомендации и методику оценки их выполнения к другим институциональным структурам, которые осуществляют функции, схожие с функциями ЦКА, — гарантийным фондам и участникам клиринговых операций (называемым также членами клиринговой палаты по общему клирингу).

Гарантийные фонды

2.3. В случае отсутствия ЦКА на многих рынках формируется некий гарантийный фонд, обеспечивающий участникам рыночных операций определенную защиту от потерь в случае неспособности контрагентов выполнить свои платежные обязательства¹. Часто биржевой маклер или центральный депозитарий ценных бумаг (ЦДЦБ) берет на себя функции организации гарантийного фонда и управления им в процессе осуществления операций с ценными бумагами. Наличие такого защитного механизма обычно рассматривается как желательная или даже необходимая мера, поскольку наилучшие правила исполнения или другие правила осуществления рыночных операций практически не дают возможности участникам рынка осуществлять взаимный контроль кредитных рисков контрагентов. В отличие от ЦКА, организатор гарантийного фонда, известный как гарант, не сталкивается с опасностью ущерба в случае неплатежеспособности участника и обычно не берет на себя функции управления дефолтом. Подобный способ обеспечения гарантий на разных рынках может иметь свои особенности, поэтому информация Рабочей группы по этому вопросу не является исчерпывающей. Гарант обычно определяет конкретную величину предельного уровня потерь, которые он готов компенсировать в случае, если контрагент перестает выполнять свои обязательства. Этот предельный уровень соответствует объему средств, содержащихся в гарантийном фонде. Участники рынка, продолжающие выполнять свои обязательства, могут претендовать на возмещение из средств гарантийного фонда потерь, которые они понесли в результате сделок с участником (участниками), оказавшимся не в состоянии выполнить свои обязательства. Однако в случае, если общая сумма убытков, понесенных выполняющими свои обязательства участниками, превысит объем средств гарантийного фонда, убытки могут быть компенсированы лишь в объеме имеющихся в фонде средств, который обычно невелик. Более того, по имеющимся сведениям, в ряде случаев организатор фонда может самостоятельно принимать решение о целесообразности использования средств фонда для покрытия потерь участников рынка.

2.4. Очевидно, что органам, осуществляющим регулирование систем расчета по ценным бумагам и наблюдение за ними, небезразлично то, в какой степени относящийся к их юрисдикции гарантийный фонд обеспечивает защиту участников рынка от кредитных потерь контрагентов. В случае если сумма возможных потерь окажется больше, чем объем средств гарантийного фонда, или же если гарант примет решение не использовать

¹ Термин “гарантийный фонд” используется также в отдельных случаях юридической практики для описания фонда, который возмещает убытки инвесторов в случае, если дефолт или банкротство их банка, инвестиционной компании или доверительного хранителя приведет к потере их денежных средств или ценных бумаг, помещенных в это финансовое учреждение. Подобный тип гарантийного фонда здесь не рассматривается, поскольку его деятельность отличается от деятельности того гарантийного фонда, о котором идет речь в настоящем разделе и который предлагает профессиональным участникам рынка форму кредитной гарантии в период между заключением сделки и окончательным расчетом по ней.

эти средства, то пострадают участники, выполняющие свои обязательства. Если величина некомпенсированных потерь будет достаточно велика, это может привести к уменьшению капитала выполняющих обязательства участников, а в крайнем случае — к появлению новых банкротов. Результатом может стать срыв операций на рынках, работу которых обеспечивал гарантийный фонд, что чревато серьезными последствиями для инвесторов и эмитентов ценных бумаг, обращающихся на этих рынках. Проблема может осложниться, если участники рынка не будут обладать достаточно полной информацией о том, в какой степени гарантийный фонд может покрыть возможные потери, и о том, каковы обязательства, принятые гарантом и участниками.

2.5. Таким образом, органы регулирования и наблюдения должны производить оценку надежности гарантийных фондов, особенно действующих на таких крупных рынках, как национальные фондовые биржи. Действительно, там, где имеется гарантийный фонд, анализ затрат и результатов деятельности ЦКА регламентируется параграфом 4 “Рекомендаций для систем расчета по ценным бумагам” и должен включать оценку надежности фонда. Если в результате проведения такой оценки выяснится, что существует реальная опасность дефолта и причинения существенного ущерба тем участникам, которые продолжают выполнять свои обязательства, то должны быть приняты меры для укрепления соответствующего гарантийного фонда или для привлечения ЦКА, отвечающего соответствующим рекомендациям.

2.6. Вместе с тем правомерность использования применяемой ЦКА методики оценки гарантийных фондов вызывает сомнения. Поскольку обязанности гаранта отличаются от обязанностей ЦКА, ряд относящихся к последнему рекомендаций не может быть использован в случае оценки гарантийных фондов. Более того, даже в случае применимости таких рекомендаций зачастую могут быть использованы только их основные положения. Тем не менее, по мнению членов Рабочей группы, там, где это возможно, оценка надежности гарантийных соглашений с использованием рекомендаций, относящихся к ЦКА, имеет ряд преимуществ (это касается рекомендаций 1, 2, 3, 5, 6, 7, 14 и 15). В разделе 5 приводится перечень методик, которые должны быть применены при оценке состояния гарантийного фонда. Большинство из них заимствовано из методики оценки ЦКА или соответствует ее основным положениям. Учитывая разнородность таких методик и нехватку подробной информации о структуре и операциях, не преследовалась цель создать формальную методику оценки.

Клиринговые участники

2.7. На многих рынках, где используются услуги ЦКА, с ним бывает связана только часть участников рынка (контрагентов). Другие участники рынка (обычно, хотя и не обязательно, более мелкие) для пользования услугами ЦКА прибегают к помощи посредников — “клиринговых” участников деятельности ЦКА. При этом указанные участники рынка, не принимающие участия в клиринговых операциях, часто сталкиваются с потенциальным кредитным риском со стороны своих контрагентов по отношению к их клиринговым участникам, и наоборот. Если много участников рынка полагаются на одного и того же клирингового участника, риск контрагента и ответственность за управление данным риском в значительной степени несет этот клиринговый участник. Таким образом, неспособность данного клирингового участника осуществлять управление риском может привести к тем же результатам, что и неспособность ЦКА управлять риском. В некоторых юрисдикциях деятельность таких клиринговых участников подчиняется требованиям достаточности капитала и другим положениям, которые напрямую касаются рисков, возникающих при клиринговых операциях (а равно и рисков, не связанных с проведением клиринговых операций, которые не упоминаются в настоящих рекомендациях, однако могут влиять на способность клиринговых участников выполнять свои обязательства перед клиентами). Государственные органы имеют возможность оценить, насколько действующие в стране правовые механизмы, правила управления рисками и практика деятельности клиринговых участников отвечают положениям данных рекомендаций, особенно касающимся оценки контроля кредитных и рисков инвестирования, кастодиального риска и операционного риска, а также физической поставки.

3. Обзор рисков ЦКА и управления рисками

Риски

3.1. Конкретные виды рисков, которыми должен управлять ЦКА, зависят от условий контрактов, заключенных с участниками рынка, обслуживаемыми ЦКА. Тем не менее многие ЦКА имеют дело с общим набором рисков, подлежащих эффективному контролю. Существует риск того, что участники могут не выполнить своих обязательств в установленный срок — или не выполнить их вообще (кредитный риск контрагента), или выполнить их с задержкой (риск ликвидности). Если расчеты между ЦКА и участниками рынка осуществляются через коммерческий банк, то банкротство банка может привести к возникновению кредитных рисков и рисков ликвидности для ЦКА (риск расчетного банка). Другие риски могут возникнуть в случае получения дополнительного обеспечения (кастодиальный риск), при инвестировании фондов клиринговой палаты или наличных средств, перечисленных для обеспечения гарантийных требований (риск инвестирования), а также в случае недостатков в работе информационных систем и средств контроля (операционный риск). ЦКА также подвержен риску, связанному с тем, что действующая правовая система не признает правомерными правила и порядок действий ЦКА, особенно в случае невыполнения обязательств участниками рынка (правовой риск). Если в своих действиях ЦКА выйдет за пределы своей роли, то такие действия могут усугубить последствия отдельных из перечисленных видов рисков или усложнить управление ими.

Кредитный риск контрагента

3.2. ЦКА имеет дело с риском потерь в случае невыполнения связанными с ним участниками своих обязательств, обычно вследствие их неплатежеспособности. Такой кредитный риск контрагента может выражаться в двух формах: предрасчетный риск, или риск цены замещения, связанный с потерями, возникающими вследствие замены открытых контрактов с неплатежеспособным участником; расчетный, или основной, риск, то есть риск ущерба, связанного с поставкой или получением платежей от участника, не способного выполнить свои обязательства.

3.3. Если кто-либо из участников близок к дефолту, ЦКА обычно аннулирует контракт с этим участником. Однако ЦКА сохраняет обязательства перед другими участниками, поэтому ему необходимо предпринять определенные шаги, с тем чтобы избежать последствий предполагаемого рыночного риска. Так, ЦКА предостойт выйти на рынок и покупать или продавать контракты, аналогичные тем, которые были заключены с обанкротившимся участником, по текущим ценам. При этом возникает риск цены замещения, так как эти контракты могут быть проданы по цене более низкой или куплены по цене более высокой, чем первоначальная цена сделки². Размер риска цены замещения зависит от колебаний цен на контракты, от времени, разделяющего дату заключения сделки и дату прекращения платежей участником, а также от суммы контрактов, подлежащих замещению.

3.4. Помимо риска цены замещения, ЦКА сталкивается также с расчетным риском. ЦКА может нести значительные кредитные потери в дни проведения расчетов, когда риску подвергается полная основная стоимость сделок. Это происходит, когда контракты заключаются с условием доставки, однако соблюдение принципа “поставка против платежа” не обеспечивается. Если доставка финансового инструмента (ценных бумаг) производится до получения оплаты, поставщик рискует понести потери в размере его полной стоимости. Если оплата производится раньше, чем доставка, то плательщик рискует лишиться всей выплаченной суммы.

Риск ликвидности

3.5. В зависимости от условий контрактов, заключенных с участниками рынка, ЦКА может взять на себя обязательства осуществлять различные виды платежей, включая перенесение прибылей от просроченных контрактов, перенесение платежей дивидендов или процентов, возврат избыточной прибыли или платежей за доставку. ЦКА должен продолжать осуществление своих операций и в срок выполнить свои платежные обязательства по отношению к продолжающим выполнять свои обязательства участникам, даже если он сталкивается с прекращением выполнения обязательств или затруднениями в выполнении операций со стороны одного или более участников. В результате ЦКА подвергается риску ликвидности.

3.6. ЦКА обладает различными ресурсами, которыми может пользоваться при выполнении своих платежных обязательств. К их числу относятся активы прекративших выполнять свои обязательства участников, собственные активы ЦКА, а также нераспределенная прибыль, а возможно, и активы участников, продолжающих выполнять свои обязательства. Однако чаще всего только небольшая часть этих ресурсов существует в виде

² Центральный контрагент имеет возможность периодически изменять на рынке стоимость сделок и, соответственно, получать денежные суммы или имущественное обеспечение, что позволяет покрыть потенциальные убытки, образовавшиеся с момента заключения первоначальной сделки. В таком случае размер риска цены замещения будет определяться величиной изменения цены со времени получения первых сумм.

денежных активов. Для того чтобы ЦКА мог выполнять свои обязательства, безналичные активы должны быть ликвидированы или заложены, а проведение таких операций связано со значительными трудностями и расходами. Более того, для ЦКА это может быть связано с проведением расчетов в разных валютах или с согласием на деноминацию гарантийного резерва в разных валютах; может также возникнуть необходимость осуществления сделок в иностранной валюте для перевода выручки, полученной от займов или продажи активов, в требуемую валюту.

Риск расчетного банка

3.7. Помимо рисков, связанных с дефолтом контрагентов, ЦКА может столкнуться с риском, связанным с возможностью банкротства банка, который представляет необходимые кассовые счета для денежных расчетов ЦКА с участниками. В подобном случае у ЦКА могут возникнуть кредитные трудности и проблемы ликвидности, причем масштаб такой опасности будет зависеть от объема сумм, проходивших через обанкротившийся банк, от того, когда произошло банкротство банка, и от условий соглашения о расчетах, заключенного между ЦКА и расчетным банком. Многие участники могут пользоваться услугами одного и того же расчетного банка, так что общая величина потенциальных убытков ЦКА в случае банкротства банка может намного превысить максимальный размер убытков любого отдельного участника. Таким образом, последствия подобного банковского краха могут быть весьма серьезными.

Кастодиальный риск

3.8. Типичным способом управления кредитными рисками контрагента является предъявление ЦКА требования к сотрудничающему с ним участнику перечислить гарантийный резерв, с тем чтобы компенсировать ЦКА потенциальные убытки от своей деятельности. В этом случае возникает кастодиальный риск. Если ЦКА вкладывает свои средства или нераспределенную прибыль в ценные бумаги, которые размещаются у доверительного хранителя, также возникает опасность кастодиального риска. Держатель гарантийного резерва ЦКА может допустить небрежность, пойти на обман или стать неплатежеспособным, что приведет к потере взноса. С другой стороны, ЦКА может быть временно лишен возможности пользоваться своим взносом из-за несоответствия операций, проводимых держателем взноса, действующим требованиям.

Риск инвестирования

3.9. ЦКА располагает ресурсами — собственным капиталом и резервами, которые он обычно инвестирует, чтобы получить доходы, позволяющие частично компенсировать расходы на проведение финансовых операций. Эти фонды могут быть размещены в наиболее краткосрочные банковские депозиты, которые обладают минимальным рыночным риском. В то же время ЦКА может столкнуться с риском ликвидности и кредитным риском по отношению к банкам или эмитентам подобных обязательств. Если ЦКА намерен вложить наличные средства, депонированные с целью выполнения гарантийных требований, то может возникнуть также опасность риска инвестирования.

Операционный риск

3.10. Операционный риск представляет собой риск непредвиденных убытков в результате недостатков функционирования систем управления и средств контроля, человеческих ошибок, плохого управления и неблагоприятных внешних событий, таких как природные катастрофы, террористические акты или эпидемии. К особо тяжелым последствиям может привести нарушение работы систем управления, следствием чего может стать неспособность ЦКА осуществлять контроль и управление имеющимися рисками, а также полностью выполнять расчеты по своим обязательствам.

Правовой риск

3.11. Правовой риск — это риск того, что одна из сторон может понести убытки в связи с тем, что законы или правовые нормы не обеспечивают выполнения правил деятельности и контрактов ЦКА, равно как и соблюдения имущественных прав и других интересов, связанных с его операциями. ЦКА сталкивается с различными видами таких рисков, которые могут существенно увеличить масштаб потерь в случае дефолта. Вероятно, наиболее серьезным является риск того, что в случае банкротства одного из участников кризисные управляющие могут оспорить право ЦКА на закрытие и перевод оставшихся на счетах средств, а также на реализацию активов участника, переставшего выполнять свои обязательства. В случае осуществления трансграничной финансовой деятельности (это относится в первую очередь к отношениям между отдельными ЦКА) оценка величины правового риска заметно усложняется в связи с тем, что к контракту могут быть применены законы более чем одной юрисдикции. Таким образом, наличие правового риска усугубляет последствия рисков, с которыми обычно сталкивается ЦКА.

Подходы к управлению рисками

Риск ликвидности и кредитный риск участника

3.12. В распоряжении ЦКА имеются финансовые средства, которые они могут использовать для управления рисками; при этом выбор конкретного средства будет зависеть от характера обязательств ЦКА. Тем не менее существует ряд процедур, которые применяются многими ЦКА для управления рисками ликвидности и кредитными рисками в процессе работы со своими контрагентами. В общем случае использование этих процедур дает ЦКА возможность управлять имеющимися рисками посредством снижения вероятности возникновения дефолтов, за счет уменьшения потенциальных убытков и риска ликвидности в случае, если дефолт все же случился, а также путем гарантирования покрытия убытков и своевременного выполнения платежных обязательств благодаря наличию достаточных ресурсов. ЦКА обычно пытается создать у участников своей деятельности стимулы применять при управлении рисками наиболее взвешенные и разумные меры.

3.13. *Требования, предъявляемые к участию в деятельности ЦКА.* Для управления риском ликвидности и кредитным риском важно иметь дело исключительно с кредитоспособными контрагентами. Обычно ЦКА старается снизить вероятность дефолта контрагентов путем установления для участников рынка, с которыми он намерен иметь дело, жестких финансовых стандартов. Чаще всего ЦКА устанавливает и поддерживает деловые отношения только с участниками, отвечающими требованиям к минимальному объему капитала. Эти требования к объему капитала зависят в первую очередь от масштабов финансовой деятельности участника. Одни ЦКА ограничивают число участников контролируемыми фирмами, другие устанавливают минимальный уровень приемлемой величины кредита. Обычно ЦКА не предъявляют к участникам специальных требований относительно уровня ликвидности, однако в отдельных случаях они контролируют то, каким образом производится финансирование участников, особенно функционирование их банковских кредитных линий.

3.14. Поскольку финансовое положение участников может достаточно быстро меняться, ЦКА обычно реализует собственные программы мониторинга и сбора информации. Эти программы помогают пополнять знания ЦКА об участниках, получаемые с помощью официальных информационных систем (в том случае, если ЦКА имеют доступ к таким системам); они могут также служить основным источником получения информации об участниках тогда, когда их деятельность регламентируется положениями, действующими в другой стране, а ЦКА не имеет доступа к соответствующей официальной информации либо когда деятельность участников не регулируется нормативными актами. Обычно ЦКА осуществляет мониторинг рисков участников и требует, чтобы они сообщали обо всех случаях заметного ухудшения своего финансового положения. В подобной ситуации ЦКА может осуществлять более тщательный мониторинг деятельности такого участника, а возможно, и ввести ограничения на его биржевые операции.

3.15. Помимо финансовых требований, отдельные ЦКА устанавливают нормативы операционной надежности, которые касаются способности участника представлять информацию о сделках в положенные сроки и продолжать свои операции даже в случае, когда исходная схема его деятельности была нарушена.

3.16. *Лимиты позиций или торговые лимиты.* Отдельные ЦКА используют в своей деятельности лимиты потенциальных убытков, лимиты позиций или торговые лимиты, чтобы контролировать величину убытков в случае дефолта³. Введение таких лимитов дает ЦКА возможность осуществлять определенный контроль над позициями, занимаемыми участниками на рынке. Последние наряду с колебаниями цен определяют изменения величины потенциального финансового риска ЦКА в процессе работы с участниками. Эффективность использования таких лимитов в качестве средств управления риском зависит от своевременности определения фактических позиций участников, которое в случае проведения торговых сделок с помощью электронных средств коммуникации может осуществляться практически мгновенно. В любом случае использование таких лимитов не дает возможности контролировать изменения величины потенциальных убытков ЦКА в случае изменения цен.

3.17. *Требования по размещению обеспечения.* Вряд ли следует ожидать, что перечисленные выше требования к участникам исключают возможность дефолта, поэтому многие ЦКА требуют от участников предоставления дополнительного обеспечения для покрытия потенциальных убытков, чтобы ограничить их величину, а также проблемы ликвидности в случае дефолта этих участников. Обычно ЦКА требует, чтобы участники предоставили дополнительное обеспечение (или гарантии) для покрытия потенциальных убытков на своих открытых позициях. Часто такие требования устанавливаются для покрытия убытков от операций с высоким уровнем риска. ЦКА, осуществляющие сделки с использованием производных финансовых инструментов, обычно определяют указанные требования как требования по размещению обеспечения⁴. Подобным образом некоторые ЦКА,

³ Лимиты потенциальных убытков наиболее часто используются в деятельности ЦКА, тогда как лимиты позиций или торговые лимиты обычно устанавливаются системами торговли или биржами. ЦКА приобретает дополнительные возможности контролировать уровень кредитного риска участников, устанавливая предельные значения объема сделок, которые участник может совершить в течение одного торгового дня.

⁴ Некоторые ЦКА используют для этих требований термины “исходная маржа”, другие — “оригинальная маржа”.

действующие на рынках наличного товара, требуют от каждого связанного с ними участника наличия дополнительного обеспечения; они могут настаивать на выполнении требования по размещению обеспечения или же на включении сумм дополнительного обеспечения в единый пул, известный как клиринговый фонд⁵. Обычным инструментом управления риском является требование к участникам о предоставлении дополнительного обеспечения с целью защиты ЦКА от высокой степени риска потенциального ущерба при его работе по контрактам с этим участником. В данном отчете такие требования именуются требованиями по размещению обеспечения.

3.18. Эффективность применения требований по размещению обеспечения зависит от способности ЦКА определять степень риска потенциальных убытков. ЦКА регулярно оценивают представленные на рынке контракты и определяют возможные убытки вследствие изменения цен со времени проведения последней оценки. Они обычно требуют от связанных с ними участников компенсировать эти текущие убытки одним из двух способов. Некоторые ЦКА предлагают участникам внести наличные деньги в сумме, равной сумме убытков, понесенных ЦКА; эти наличные поступления переводятся участникам, которые заняли более высокие позиции. Другие ЦКА требуют, чтобы участники предоставили дополнительное обеспечение для покрытия ущерба, связанного с переоценкой активов в соответствии с уровнем текущих цен. В этом случае участники, повысившие свои позиции, не получают дополнительных платежей, скорее их вклады будут считаться переоцененными и излишки дополнительного обеспечения могут быть изъяты. Указанные способы платежей часто именуются платежами с переменной гарантией. Любые используемые ЦКА способы компенсации убытков направлены на то, чтобы исключить или компенсировать текущие значения потенциальных убытков по занимаемой позиции.

3.19. Основными факторами, определяющими эффективность защиты от кредитных убытков для любой системы с использованием обеспечения, являются: (1) процедуры, используемые для определения величины обеспечения, в том числе уровень потенциальных убытков, которые намеревается покрыть ЦКА, а также методика, которой ЦКА пользуется для оценки величины потенциальных убытков; (2) периодичность получения информации об изменении позиции участников; (3) периодичность обозначения позиций участника на рынке и перечисления сумм обеспечения, а также (4) стабильность цен и ликвидность активов, поступающих в виде обеспечения.

3.20. *Финансовые ресурсы.* Требования, предъявляемые к участию в деятельности ЦКА, лимиты позиции и система по размещению обеспечения образуют совокупность методик, используемых ЦКА для снижения уровня кредитного риска и риска ликвидности. Хотя они и обеспечивают существенную защиту финансового положения ЦКА, величина убытков в случае дефолта участника может по ряду причин превысить объем ресурсов этого участника, правами на которые обладает ЦКА. Требования по размещению обеспечения могут покрыть значительную часть возможного изменения цен, однако уровень этих требований не рассчитан на покрытие всего объема изменения цен, особенно когда эти изменения значительны. До того как ЦКА сможет ликвидировать позицию участника, прекратившего выполнять свои обязательства, может пройти больше времени, чем предполагалось при выборе средств управления риском (например, при наличии неликвидных активов). Более того, со времени последней выплаты переставший выполнять обязательства участник может повысить свои позиции.

3.21. Таким образом, ЦКА накапливает ресурсы, чтобы обеспечить финансовую защиту в случае возникновения рисков, не покрываемых активами участника, прекратившего выполнять свои обязательства, и чтобы обеспечить ликвидность при реализации выручки от продажи этих активов. Эти ресурсы наряду с выбранными средствами управления риском определяют общий уровень защиты, обеспечиваемый системой, а также порядок распределения рисков и издержек среди держателей акций ЦКА. Некоторые ЦКА учреждают общий фонд ресурсов смешанного типа, часто называемый клиринговым фондом; цель создания такого фонда состоит в том, чтобы компенсировать как большую часть потенциальных убытков, так и убытки, являющиеся следствием необычной конъюнктуры рынка.

3.22. Многие ЦКА пользуются методом проверки на экстремальную ситуацию для оценки уровня ликвидности своих финансовых ресурсов. В ходе такой проверки ЦКА предполагает, что изменения цен будут существенно превышать те, для покрытия которых предназначены обеспечения. При этом анализируются риски потерь, которые не компенсируются обеспечением в случае такого изменения цен, и определяется возможность компенсации потенциальных убытков в случае одного или двух дефолтов при имеющемся объеме ресурсов ЦКА.

3.23. Финансовые ресурсы могут существовать либо в виде активов, принадлежащих ЦКА, либо в форме условной задолженности. Ресурсы, непосредственно принадлежащие ЦКА, обычно включают капитал, резервы, страховые и клиринговые фонды. У некоторых ЦКА часть финансовых ресурсов составляет условная задолженность участников рынка. Так, например, ЦКА может иметь право заставить участников, продолжающих вы-

⁵ Клиринговый фонд может использоваться наряду с ресурсами, имеющимися у ЦКА, для общей компенсации его убытков (имеются в виду ресурсы, которые перечисляются одним участником и могут быть использованы для компенсации убытков, вызванных дефолтом другого участника). См. также подпункты 3.20—3.24. Гарантийный депозит обычно используется для покрытия убытков участника, перечислившего соответствующий гарантийный вклад.

полнять свои обязательства, компенсировать убытки. Другой вид условной задолженности включает гарантии, обеспечиваемые головной организацией (либо самого ЦКА, либо участников) или контрактом, предусматривающим страхование на случай дефолта. Соотношение между объемом ресурсов, принадлежащих непосредственно ЦКА, и ресурсами, представленными в виде условной задолженности, заметно различается у разных ЦКА.

3.24. Ликвидность финансовых ресурсов и способ их хранения также очень важны, так как ЦКА обычно обязуются выполнять свои обязательства без задержки. Однако может случиться так, что ЦКА не сумеют мобилизовать часть своих ресурсов за один торговый день, поэтому они пользуются постоянными кредитными линиями, что позволяет получать ссуды под активы для обеспечения достаточного уровня ликвидности.

3.25. Процедуры установления неплатежеспособности. В случае дефолта ЦКА должен предпринять шаги по ограничению и в конечном счете — по устранению потенциальных рисков со стороны этого участника. Чем дольше остаются открытыми позиции, занимаемые обанкротившимся участником, тем больше величина потенциальных кредитных убытков по этим позициям. Первой мерой, к которой может прибегнуть ЦКА в подобном случае, является быстрый перевод, ликвидация или хеджирование позиции обанкротившегося участника. При этом возможности ЦКА могут быть ограничены значением позиций, занимаемых обанкротившимся участником, и ликвидностью рынков, на которых определялись эти позиции. Если какой-либо участник определяет также позиции для своих клиентов, такие позиции обычно переводятся на продолжающего выполнять обязательства участника. В ряде случаев позиции клиентов также ликвидируются.

3.26. Правила ведения дел ЦКА устанавливают порядок, в котором должны реализовываться ресурсы в случае дефолта. Для того чтобы должным образом стимулировать стремление участников контролировать свои кредитные риски, в первую очередь мобилизуются ресурсы обанкротившегося участника — обеспечение, которое он перевел ЦКА, и другие активы этого участника, на которые может претендовать ЦКА. Если величина ресурсов обанкротившегося участника недостаточна для компенсации ущерба, причиненного ЦКА, то последний может обратиться к собственным ресурсам или ресурсам участников, продолжающих выполнять свои обязательства. Способы мобилизации таких ресурсов могут быть самыми разными: некоторые ЦКА в первую очередь обращаются к ресурсам тех участников рынка, которые имели дело с обанкротившимся участником, другие распределяют убытки на всех участников (в правилах ведения дел отдельных ЦКА предусмотрено создание различных ресурсных пулов для случаев дефолта, связанных с разными видами продуктов).

3.27. Ни одно отдельно взятое финансовое средство не дает ЦКА возможности управлять как риском ликвидности, так и кредитным риском своих контрагентов. Более того, такие риски различаются в зависимости от видов актива, а также от характеристики рынков и участников. Таким образом, ЦКА в процессе управления рисками полагается на различные комбинации таких финансовых средств, выбирая наиболее подходящие их сочетания для каждого отдельного случая.

Риск расчетного банка

3.28. Некоторые ЦКА устраняют риск банкротства расчетного банка, прибегая к услугам центрального эмиссионного банка (то есть эмитента валюты, в которой осуществляются платежи) как единственного расчетного банка. Если расчетным является не центральный банк, то ЦКА обычно контролирует кредитный риск и риск ликвидности, возникающие в случае банкротства расчетного банка, путем выбора такого расчетного банка (банков) и заключения таких договоров, чтобы свести к минимуму потенциальные убытки, связанные с этим банком (банками).

Кастодиальный риск

3.29. Тщательно выбирая кастодиана и контролируя качество его услуг по бухгалтерскому учету и кастодиальному хранению ценностей, ЦКА стремится уменьшить уровень кастодиального риска. Для ЦКА прежде всего необходимо, чтобы порядок ведения операций кастодианом обеспечивал защиту обеспечения и других активов, переданных ЦКА на хранение, от претензий со стороны кредиторов кастодиана. Обычно ЦКА настаивает на получении подтверждения о наличии у кастодиана эффективных систем внутреннего контроля и способности быстро переводить хранящиеся у него обеспечения и активы в соответствии с полученными им обоснованными указаниями.

Риск инвестирования

3.30. ЦКА сталкиваются с кредитным, рыночным рисками и риском ликвидности при инвестировании своих финансовых ресурсов и денежных обеспечений, внесенных сотрудничающими с ним участниками. Чтобы ограничить уровень этих рисков, ЦКА обычно устанавливает требования к кредитоспособности должников и ограничивает инвестиции требованием использовать сравнительно ликвидные финансовые инструменты. Кроме того, инвестиции могут быть защищены обеспечением. Возможно также использование лимитов на концентрацию инвестиций.

Операционный риск

3.31. ЦКА сталкиваются с различными операционными рисками, связанными как с работой персонала, так и с функционированием систем управления. Обычно способы защиты от этих рисков включают разработку программ обеспечения необходимой подготовки персонала и контроля за его профессиональной деятельностью, а также выработку и регулярный пересмотр процедур внутреннего контроля. Меры операционной безопасности, предпринимаемые ЦКА, касаются также вопросов наличия, совместимости и мощности его компьютерных систем, систем связи, источников энергии и систем ввода данных. Очень важно наличие у ЦКА плана обеспечения непрерывности ведения деловых операций, в котором перечислены события, которые могут привести к риску срыва операций. Реализация этого плана дает ЦКА возможность своевременно выполнять свои обязательства.

Правовой риск

3.32. ЦКА управляет правовым риском, осуществляя обоснованные в правовом отношении действия, которые обеспечивают законность каждого направления его деятельности. Для этого ему необходимо тщательно изучить соответствующие законодательные положения и разработать контракты и правила ведения операций для клиринговых участников в течение всего периода проведения операций. В зависимости от юрисдикции, к которой относится ЦКА, для обеспечения надежной правовой основы его деятельности могут использоваться разные положения законодательства, непосредственно регулирующие его деятельность. Например, в некоторых юрисдикциях есть специальные законодательные положения, касающиеся проведения взаимных зачетов или возможностей ЦКА предпринимать действия в случае дефолта участника. Другим способом снижения правового риска является тщательная отработка ЦКА правил ведения своих операций и такое составление контрактов, при котором обязательства ЦКА, его контрагентов и агентов четко сформулированы и не противоречат законам соответствующих юрисдикций.

3.33. По мере роста числа ЦКА, участвующих в трансграничных финансовых операциях, и увеличения объемов проводимых ЦКА клиринговых операций по трансграничным платежам, сопровождающихся укреплением связей между ЦКА, растет потребность в осуществлении правового анализа условий, существующих в разных юрисдикциях. В некоторых случаях ЦКА выбирают нужный закон, положения которого могут быть использованы для правового обоснования проводимых ими операций. В других случаях может возникнуть конфликт законодательных положений. ЦКА проводит соответствующую доработку своих правил и контрактов в первую очередь для управления правовым риском. Так, например, если ЦКА не уверен, что его действия будут правомочными в условиях иной юрисдикции, он может потребовать от участников, действующих в условиях этой юрисдикции, перевести обеспечение в увеличенном объеме или хранить его только в условиях юрисдикции, в рамках которой действует ЦКА.

4. Рекомендации

Рекомендация 1. Правовой риск

ЦКА должен иметь четкую, прозрачную, обеспеченную правовыми санкциями основу для каждого аспекта своей деятельности во всех юрисдикциях.

4.1.1. Каждый из аспектов операций и управления рисками ЦКА должен быть обеспечен хорошо разработанной правовой основой. Правовая система (включая законы о банкротстве) должна поддерживать новацию или открытую оферту, неттинг, процедуры установления неплатежеспособности, соглашения о предоставлении обеспечения и формировании клирингового фонда. В правовых актах должны содержаться четкие определения конфликта правовых норм, случаев несостоятельности ЦКА, требований ЦКА к его участникам, а также условий прямого или косвенного доступа ЦКА к информации об участниках и об их клиентах. Законы и нормы, регулирующие деятельность ЦКА, его правила, процедуры и договорные отношения, а также сроки выполнения обязательств ЦКА должны быть ясно сформулированными, внутренне непротиворечивыми и легко доступными для участников и общественности. Если правовая основа недостаточно развита, непрозрачна или противоречива, то возникший вследствие этого правовой риск может значительно снизить эффективность функционирования ЦКА. Участники финансового рынка столкнутся с дилеммой: либо (1) пользоваться услугами ЦКА, несмотря на то что трудно оценить уровень риска их участия, либо (2) отказаться от использования ЦКА. В любом случае преимущества от снижения риска при использовании услуг ЦКА могут быть не получены, и из-за наличия серьезных недостатков в правовой основе деятельность ЦКА может стать потенциальным источником системного риска.

4.1.2. В большинстве юрисдикций правовой концепцией, позволяющей ЦКА осуществлять свою деятельность, является либо новация, либо открытая оферта. Посредством новации первоначальный договор между покупателем и продавцом аннулируется и заменяется двумя новыми договорами — между ЦКА и покупателем и между ЦКА и продавцом. В системе открытой оферты ЦКА автоматически включается в сделку, как только покупатель и продавец договариваются о ее условиях; если все предварительные договоренности выполняются, между покупателем и продавцом больше не существует договорных отношений. Как новация, так и открытая оферта обеспечивают участникам рынка правовую уверенность в том, что ЦКА при осуществлении расчетов использует методы, соответствующие правовой основе.

4.1.3. Правовая основа должна поддерживать меры, принимаемые ЦКА в отношении нарушившего обязательства или неплатежеспособного участника, включая любые переводы денежных средств и закрытие позиций прямых или косвенных участников. В случае невыполнения обязательств одним из участников ЦКА должен действовать быстро. Правовая неопределенность в отношении правовых санкций ЦКА может помешать ему выполнить свои обязательства в отношении участников, выполняющих перед ним свои обязательства, задержать принятие необходимых мер или как минимум сократить потенциальные убытки. Закон о банкротстве должен способствовать локализации риска, сохранению и использованию обеспечения (включая маржу), а также денежных средств, депонированных в ЦКА, несмотря на невыполнение одним из участников рынка своих обязательств или начало применения внешнего управления, процедуры банкротства самим участником или против него.

4.1.4. Правовая основа должна предоставлять ЦКА возможность четко определять свои интересы при формировании обеспечения (включая маржу). Как правило, соглашения по обеспечению предусматривают либо предоставление залога, либо передачу права собственности. Принимая залог, ЦКА должен быть уверен в том, что данный залог будет действительным в соответствующей юрисдикции и, если это потребует, будет взыскан в пользу ЦКА. Когда ЦКА использует передачу права собственности, у него должна быть уверенность в том, что эта передача будет оформлена в виде письменного документа и обеспечение не будет рассматриваться как недействительное или не подлежащее взысканию.

4.1.5. Надежная правовая основа позволит быстро воспользоваться обеспечением, находящимся у ЦКА, в случае когда участник нарушает свои обязательства или становится неплатежеспособным. Данный аспект имеет большое значение, поскольку задержка в использовании обеспечения может помешать ЦКА надлежащим образом выполнять свои обязательства. Этого не случится, если правила, процедуры и договоры, связанные с деятельностью ЦКА, а также обязательства участников будут иметь необходимую правовую поддержку, тогда ЦКА будет иметь возможность беспрепятственно ликвидировать обеспечение и завершить операции, причем его действия не могут быть остановлены, аннулированы или изменены.

4.1.6. Обязательность исполнения соглашений ЦКА о неттинге также должна иметь надежную и прозрачную правовую основу. Неттинг включает зачет обязательств торговых компаний или участников. ЦКА часто осуществляют неттинг в двустороннем порядке с каждым из участников. Неттинг позволяет уменьшить количество и стоимость поставок, а также количество и размер платежей, необходимых для выполнения расчета по ряду сделок, и значительно снизить потенциальные убытки ЦКА в случае невыполнения каким-либо участником своих обязательств. Некоторые ЦКА осуществляют также неттинг доходов и убытков вследствие закрытия пози-

ций по различным ценным бумагам или производным финансовым инструментам. Соглашения о неттинге должны иметь правовую поддержку, и в них должны быть предусмотрены санкции против обанкротившихся участников. Без подобного правового фундамента неттинговые обязательства могут быть оспорены в судебном или административном порядке. В случае успешного их оспаривания ЦКА или участники его деятельности несли бы обязательства по валовым (первоначальным) суммам, а это огромная, даже разорительная, замена, поскольку валовые обязательства могут во много раз превосходить неттинговые обязательства.

4.1.7. Правовая основа ЦКА должна также поддерживать окончательность расчета. Решающим вопросом в организации денежных расчетов ЦКА является определение окончательности перевода средств между банковскими счетами ЦКА и участников их деятельности, используемыми для произведения подобных расчетов. Переводы средств должны быть окончательными (безотзывными и безусловными), когда произведены списание и зачисление на счет. Законы соответствующих юрисдикций должны поддерживать условия правовых соглашений ЦКА с их расчетными банками относительно окончательности расчета. Аналогичным образом прозрачная и действенная правовая основа должна поддерживать окончательность перевода финансовых инструментов.

4.1.8. В тех случаях, когда ЦКА выполняет трансграничные операции посредством связи с удаленными участниками или с использованием обеспечения, правила, регламентирующие его деятельность, должны ясно указывать, каким законом регулируется каждый аспект действий ЦКА. Необходимо выявлять потенциальные конфликты правовых норм, и ЦКА следует находить пути решения таких конфликтов, возникающих из-за различий в основополагающих законах в разных юрисдикциях⁶. В подобных ситуациях, связанных с конфликтом правовых норм, каждой юрисдикцией должны устанавливаться критерии, определяющие закон, применимый к деятельности ЦКА. Возможный конфликт правовых норм должен приниматься во внимание ЦКА при определении собственных правил и выборе закона, которым он будет руководствоваться. Как ЦКА, так и участники его деятельности должны быть осведомлены также об ограничениях их возможности выбирать закон, регулирующий деятельность ЦКА. В договорах, заключаемых ЦКА и участниками его деятельности, не должно быть положений, противоречащих основополагающим законам данной юрисдикции.

4.1.9. Соответствующие органы власти должны организовывать и лицензировать деятельность ЦКА таким образом, чтобы предоставить ему право пользоваться всеми видами юридической защиты, предусмотренными в данной юрисдикции. Независимо от своей организационно-правовой формы ЦКА должен иметь юридические полномочия устанавливать требования к участникам, желающим получить прямой доступ к услугам ЦКА, а также право не допускать к ним тех, кто не выполняет эти требования.

При этом ограничения, связанные с правовыми и нормативными актами, а также с вопросами обеспечения конфиденциальности, не должны препятствовать участникам рынка в предоставлении информации о себе, относящейся к их участию в деятельности ЦКА.

Основные выводы

1. Законы и подзаконные акты, регулирующие деятельность ЦКА, его правила и процедуры, а также договорные условия для его участников, должны быть ясно сформулированными, внутренне непротиворечивыми и легко доступными для участников и общественности.
2. Правовая основа должна обеспечивать поддержку каждого аспекта операций ЦКА и его процедур управления рисками.
3. Правила, процедуры и договоры ЦКА должны быть обеспечены правовыми санкциями на тот случай, если участник его деятельности не выполняет свои обязательства или становится неплатежеспособным. При этом у ЦКА должна быть уверенность в том, что действия, предпринимаемые согласно указанным правилам и процедурам, не могут быть приостановлены, аннулированы или изменены.
4. ЦКА должен выявлять и решать любую проблему конфликта правовых норм, которая может возникнуть при выполнении трансграничных соглашений.

Ключевые вопросы

1. Являются ли законы и подзаконные акты, регулирующие деятельность ЦКА, правила и процедуры ЦКА, а также договорные условия для его участников ясно сформулированными, внутренне непротиворечивыми и легко доступными для участников и общественности?
2. Обеспечивает ли правовая основа четкие и эффективные юридические основания для:
 - деятельности ЦКА в качестве контрагента, включая новацию или открытую оферту;

⁶ В связи с этим на конференции в Гааге по международному частному праву поощрялись дискуссии по поводу опубликования Конвенции по закону, применимому к правам собственности в отношении косвенного владения ценными бумагами.

- определения сроков принятия на себя обязательств в качестве ЦКА;
- соглашений о неттинге;
- соблюдения интересов ЦКА в использовании обеспечения (включая маржу), которое участник предоставляет в качестве залога или перечисляет ЦКА;
- процедуры установления неплатежеспособности;
- окончательности перевода денежных средств и безотзывности финансовых инструментов;
- других важных аспектов деятельности ЦКА, процедур управления рисками и связанных с этим правил?

3. Обеспечено ли выполнение правил, процедур и договоров ЦКА в том случае, если участник деятельности ЦКА не выполняет свои обязательства или становится неплатежеспособным? Обеспечена ли уверенность в том, что действия, предпринимаемые согласно указанным правилам и процедурам, не могут быть приостановлены, аннулированы или изменены?

4. Значителен ли уровень трансграничного участия в деятельности ЦКА? Установил ли ЦКА влияние других юрисдикций, важное для определения адекватности применяемых правовых норм?

Могут ли использоваться положения данной правовой базы в других юрисдикциях? Поддерживают ли законы и правила проект любого трансграничного соглашения и обеспечивают ли они необходимую защиту для ЦКА при выполнении соглашения? Существует ли конфликт правовых норм, и если да, учитывается ли он ЦКА? Произведена ли оценка трансграничного соглашения об обеспечении?

Оценочные категории

1. Выполняется

- (a) Законы и подзаконные акты, регулирующие деятельность ЦКА, правила и процедуры ЦКА, а также договорные условия для участников его деятельности ясно сформулированы, внутренне непротиворечивы и легко доступны участникам и общественности (Q1).
- (b) Правовая основа обеспечивает уверенность в наличии четких и эффективных правовых оснований для всех операций ЦКА и его процедур управления рисками (Q2).
- (c) Правила, процедуры и договоры ЦКА обеспечены правовыми санкциями применительно к случаю неплатежеспособности его участника, и существует уверенность в том, что действия, предпринимаемые согласно указанным правилам и процедурам, не могут быть приостановлены, аннулированы или изменены (Q3).
- (d) ЦКА определил значимые юрисдикции для его трансграничных соглашений и принял меры по разрешению конфликта правовых норм; если трансграничное участие незначительно, ЦКА пришел к выводу, что нет необходимости в выявлении конфликта правовых норм при оценке рисков (Q4).

2. В основном выполняется

- (a) Требования 1(a), 1(b) и 1(c) удовлетворены лишь с незначительными исключениями, что не влияет на надежность и устойчивость
- (b) ЦКА (Q1, 2, 3).
- (c) Требование 1(d) не удовлетворено (Q4).

3. Частично выполняется

- (a) Правовая основа не обеспечивает уверенную поддержку некоторых аспектов операций ЦКА или процедур управления рисками, что создает некоторый риск, но не создает опасности для общей надежности и устойчивости ЦКА (Q2).
- (b) В ограниченных случаях правила, процедуры и договоры ЦКА, применимые в случае невыполнения участником своих обязательств или его неплатежеспособности, не полностью обеспечены правовыми санкциями, но при этом действия ЦКА не могут быть приостановлены, аннулированы или изменены (Q3).

4. Не выполняется

- (a) Аспекты операций ЦКА или процедур управления рисками не поддержаны правовой основой и тем самым создают риски для общей надежности и устойчивости ЦКА (Q2).
- (b) Нет гарантии, что правила и договоры, применимые в случае невыполнения участником своих обязательств или его неплатежеспособности, обеспечены правовыми санкциями или же действия ЦКА могут быть приостановлены, аннулированы или изменены (Q3).

Пояснения

1. Хорошо разработанная правовая основа должна не только поддерживать все аспекты деятельности ЦКА, но также иметь четко определенную систему собственности, права собственности, договорного права, правовых норм, регулирующих рынок ценных бумаг, процедуры траста, банкротства, а также налогового законодательства. Правовая база должна обеспечивать возможность достаточно быстрого обращения в суд и, если это необходимо, в арбитраж для вынесения окончательных решений, а также надежный механизм их исполнения.
2. При оценке правового риска часто используется термин “уверенность”. Это объясняется тем, что уставы и правила зачастую не подтверждены судебными решениями и поэтому ЦКА и участники его деятельности полагаются на мнения юриконсультов о вероятности того или иного результата при попытке решить проблемы, относящиеся к области применения данных уставов и правил.

Рекомендация 2. Требования, предъявляемые к участию в деятельности ЦКА

ЦКА должен предъявлять к участникам требования о наличии финансовых ресурсов и операционных возможностей, достаточных для выполнения обязательств, связанных с участием в деятельности ЦКА. Им должны быть предусмотрены также процедуры, позволяющие постоянно отслеживать выполнение указанных требований. Требования, предъявляемые к участникам деятельности ЦКА, должны быть четко сформулированными и публиковаться в открытых источниках информации.

4.2.1. ЦКА стремится управлять рисками, которым он подвержен, работая только с платежеспособными и надежными контрагентами. Требования, предъявляемые к участникам деятельности ЦКА, являются основными средствами обеспечения того, что участники будут иметь достаточные финансовые ресурсы и операционные возможности для выполнения обязательств, возникающих в связи с участием в деятельности ЦКА. Требования должны быть четко сформулированы и представлять собой открытую информацию, способствуя тем самым прозрачности деятельности ЦКА. Чтобы избежать дискриминации каких-либо категорий участников, требования, предъявляемые к ним, должны быть объективными, не допускающими ограничений конкуренции вследствие применения необоснованных критериев и тем самым обеспечивать справедливый и открытый доступ к услугам, предлагаемым ЦКА⁷. Не следует руководствоваться требованиями, ограничивающими доступ участников не на основании создаваемых ими рисков, а по каким-либо иным причинам. Так, например, вряд ли будут приемлемыми ограничения доступа для иностранных участников, за исключением тех случаев, когда возникают серьезные сомнения в том, применимы ли системные правила к резидентам других юрисдикций, а также когда дистанционный доступ может подвергнуть ЦКА рискам, уровень которых не может быть снижен до разумных пределов. ЦКА может учитывать в своих требованиях и другие показатели риска, например, осуществляется ли наблюдение за потенциальным участником деятельности ЦКА, но эти показатели должны иметь явное отношение к рискам, управление которыми осуществляет ЦКА.

4.2.2. Чтобы уменьшить вероятность неплатежеспособности участника и гарантировать своевременное выполнение им своих обязательств, ЦКА должен установить к потенциальным участникам его деятельности строгие финансовые требования. Обычно предъявляются требования к минимальному размеру капитала. Некоторые ЦКА устанавливают более строгие требования к величине капитала в тех случаях, когда велики риски, связанные с участниками, риски самих участников или если речь идет о клиринговом участнике. При установлении требований к величине капитала могут приниматься во внимание также различные виды активов, клиринг по которым осуществляет ЦКА. Кроме основных требований, некоторые ЦКА вводят такие требования, как, например, минимальный рейтинг кредитоспособности или гарантии материнской компании.

4.2.3. ЦКА должен устанавливать также требования к операционным возможностям участников своей деятельности, включая наличие у них соответствующих процедур управления рисками, необходимых для своевременного исполнения обязательств перед ЦКА. Соответствие участников этим требованиям должно гарантировать, что они смогут осуществить сделки в полном объеме и в установленные сроки, в том числе в дни максимальной нагрузки. Кроме того, необходимо заключать соглашения по предоставлению обеспечения, осуществлению платежей и выполнению обязательств перед ЦКА по доставке. ЦКА должен также проверять, чтобы выполнение его требований регулярно анализировалось как руководством компаний-участников, так и независимыми службами внутреннего аудита. Кроме того, ЦКА может потребовать от участников, в наибольшей степени подверженных рискам, продемонстрировать более высокий уровень операционной надежности по сравнению с другими участниками, поскольку неспособность таких участников осуществлять операции, по всей видимости, приведет к более тяжелым последствиям в масштабах всего рынка.

4.2.4. ЦКА должен также иметь гарантии того, что директора и другие высшие руководители компаний-участниц удовлетворяют необходимым требованиям и соответствуют надлежащим стандартам. Если компании-уча-

⁷ Например, ЦКА, предлагающему услуги только участникам оптового рынка, не требуется предоставлять свои услуги участникам розничного рынка.

стницы являются компаниями, регулируемые государством, то возможно, что их руководство уже прошло оценку, выполненную органами государственной власти.

4.2.5. ЦКА должен разработать процедуры эффективного контроля постоянного выполнения участниками его требований и располагать для этого достаточными ресурсами⁸. Для этого он должен обладать полномочиями и возможностями получения своевременной и точной информации о соответствии участников его стандартам через доступ к отчетности, как предоставляемой участниками в соответствующие регулирующие органы (если это разрешено законом), так и поступающей непосредственно от самих участников. Участникам следует сообщать о любых обстоятельствах, которые могут повлиять на их соответствие требованиям участия, а ЦКА должен устанавливать более строгие ограничения для отдельных участников в ситуациях, создающих повышенный риск. Некоторые ЦКА наделены также полномочиями проводить проверки участников непосредственно на месте их деятельности. ЦКА должен иметь в наличии соглашения для участников, которые более не удовлетворяют требованиям к участию, о приостановке ими операций и об их выходе из деятельности ЦКА. Эти соглашения должны представлять собой открытую информацию, доступную для всех заинтересованных лиц.

Основные выводы

1. Для обеспечения своевременного осуществления всех необходимых операций участниками его деятельности ЦКА должен установить для них требования к участию, выполнение которых будет служить гарантией того, что участники имеют достаточные финансовые ресурсы и операционные возможности.
2. ЦКА должен разработать процедуры эффективного контроля за выполнением требований, предъявляемых к участникам его деятельности. С этой точки зрения особенно важен своевременный доступ ЦКА к отчетности участников его деятельности, как предоставляемой ими в регулирующие органы (если это разрешено законом), так и поступающей непосредственно от самих участников, если они не направляют отчеты в регулирующие органы или если в этих отчетах не содержится необходимая информация.
3. Требования к участию должны быть объективными и обеспечивающими справедливый и открытый доступ к услугам ЦКА. Последнему не следует руководствоваться требованиями, ограничивающими доступ к участию в его деятельности не из-за наличия рисков, а по каким-либо иным причинам. Требования к участию, включая соглашения о выходе участников из деятельности ЦКА, осуществляемом в должном порядке, должны быть ясно сформулированы и доступны для всех заинтересованных лиц.

Ключевые вопросы

1. Установлены ли ЦКА требования к финансовым ресурсам и кредитоспособности участников? Если да, то каким образом? Какие факторы учитываются при этом (например, размер ресурсов, клиринг для косвенных участников, клиринговые активы)? Оценивает ли ЦКА операционные возможности участников? Если да, то каким образом? Какие факторы при этом учитываются (например, соглашения о выполнении платежных обязательств, политика управления рисками, кадровое обеспечение, внутренний аудит контроля рисков и информационно-технологических систем).
2. Осуществляет ли ЦКА регулярный контроль за выполнением требований, предъявляемых к участникам? Если да, то каким образом? Какая отчетность при этом используется: предоставляемая участниками в регулирующие органы или поступающая непосредственно от самих участников? Своевременно ли проводится изучение отчетности? На каких условиях ЦКА может приостанавливать или прекращать участие в своей деятельности отдельных компаний? Какие соглашения предусмотрены для приостановки деятельности и осуществляемого в установленном порядке выхода из нее участников, которые перестали удовлетворять требованиям ЦКА?
3. Ограничивают ли требования к участию в деятельности ЦКА доступ к ней потенциальных участников по каким-либо иным причинам, кроме привносимых ими рисков? Являются ли требования к участию объективными и обеспечивают ли они справедливый и открытый доступ к участию? Являются ли требования к участию, включая соглашения о выходе участников из деятельности ЦКА, осуществляемом в установленном порядке, ясно сформулированными и доступными для всех заинтересованных лиц?

Оценочные категории

1. Выполняется

- (а) Для обеспечения своевременного выполнения всех необходимых операций участниками его деятельности ЦКА устанавливает требования к участию, позволяющие гарантировать, что участники будут иметь достаточные финансовые ресурсы и надежные операционные возможности (Q1).

⁸ Это обеспечит контроль ЦКА за соблюдением участниками его требований, но не должно истолковываться как наделение ЦКА регулирующими функциями, выходящими за рамки тех требований, выполнение которых он использует в качестве условия участия в его деятельности. В некоторых случаях ЦКА может полагаться на регулирование деятельности компаний-участниц органами надзора, однако это не освобождает ЦКА от необходимости самому проявлять должную осмотрительность.

- (b) У ЦКА есть процедуры эффективного контроля выполнения требований к участникам его деятельности (Q2).
- (c) (i) Требования, предъявляемые к участникам деятельности ЦКА, являются объективными и обеспечивающими справедливый и открытый доступ, и ЦКА избегает применять требования, ограничивающие доступ к участию не на основании рисков, а по каким-либо иным причинам; (ii) требования к участию ясно сформулированы и доступны для всех заинтересованных лиц (Q3).

2. В основном выполняется

- (a) Требования 1(a) и 1(b) удовлетворены (Q1, 2).
- (b) Требование 1(c) (i) удовлетворено, но требование 1(c) (ii) не полностью удовлетворено. Некоторые требования недоступны для общественности (Q3).

3. Частично выполняется

- (a) Требования 1(a) и 1(b) удовлетворены (Q1, 2); но требование 1(c) не удовлетворено (Q3).
- (b) Требования 1(b) и 1(c) удовлетворены (Q2, 3); но требование 1(a) не полностью удовлетворено, поскольку имеется несколько упущений в требованиях к участию, касающихся финансовых и операционных возможностей участников (Q1).

4. Не выполняется

- (a) Требование 1(a) не удовлетворено (Q1).
- (b) Или: требование 1(b) не удовлетворено (Q2).

Рекомендация 3. Оценка кредитных рисков и управление ими

ЦКА должен не реже чем один раз в день оценивать свои кредитные риски по отношению к своим участникам. С помощью требования о размещении обеспечения, использования других механизмов контроля за рисками или же благодаря сочетанию этих способов ЦКА должен сводить свои кредитные риски к величине возможных потерь в результате невыполнения участниками своих платежных обязательств, характерной для нормальных рыночных условий, с тем чтобы деятельность ЦКА не была нарушена и чтобы участники, выполняющие свои обязательства, не несли непредвиденные или не поддающиеся контролю потери.

4.3.1. Для эффективного управления кредитными рисками в отношении своих участников ЦКА должен уметь определять уровень таких рисков. ЦКА может установить свой текущий кредитный риск в отношении каждого участника путем переоценки незавершенных контрактов каждого участника по текущим рыночным ценам и, насколько это допускается правилами ЦКА и законодательством, неттинга доходов и убытков. Один из рисков ЦКА связан с тем, что подверженность участников рискам может меняться вследствие колебаний цен, величины позиций или обоих этих факторов. Неблагоприятные изменения цен могут привести к резкому повышению уровня риска участников⁹. Кроме того, участники могут быстро наращивать свои позиции за счет новых продаж, хотя некоторые рынки устанавливают торговые или позиционные лимиты, снижающие этот риск.

4.3.2. Таким образом, ЦКА должен периодически оценивать свои риски в отношении участников и, основываясь на актуальной информации о рыночных ценах, размере и концентрации позиций, убеждаться в том, что его оценки этих рисков правильны. Периодичность оценки ЦКА этих рисков зависит от колебаний цен на обслуживаемых им рынках и возможностей участников быстро наращивать крупные позиции на этих рынках. Последнее зависит от ликвидности рынков, а также от того, устанавливаются ли рынками торговые или позиционные лимиты и принимаются ли необходимые меры по обеспечению их соблюдения. Тем не менее ЦКА следует оценивать свои риски по меньшей мере один раз в день. Кроме того, он должен уметь определять риски в течение дня или как минимум в случаях превышения отдельными показателями пороговых значений (например, когда изменения рыночной цены превышают заранее установленные размеры либо когда один или несколько участников наращивают крупные позиции в течение дня).

4.3.3. ЦКА должен не только уметь определять свои риски в отношении участников, но и предпринимать необходимые действия на основе полученных результатов. Как указано в Рекомендации 5, ЦКА должен обеспечивать наличие достаточных финансовых ресурсов для выполнения своих обязательств в назначенный срок даже в случае наступления неплатежеспособности участника с наиболее высоким уровнем кредитного риска в условиях экстремальной, но практически применимой рыночной конъюнктуры. ЦКА должен предъявлять такие требования к участию, при которых невыполнение отдельными участниками своих обязательств в нормальных рыночных условиях не приведет к потерям, нарушающим деятельность ЦКА или участников, выполняющих свои

⁹ Ценовые лимиты и временные приостановки торговли могут отсрочить корректировку рыночных цен, но вряд ли эти меры могут уменьшить максимальный размер корректировок, происходящих сразу же после возобновления торгов.

обязательства. Не располагая механизмом ограничения потенциальных рисков, ЦКА не сможет этого достигнуть. Главное для ЦКА — располагать возможностью при необходимости очень быстро увеличивать объем своих финансовых ресурсов, однако это может оказаться затруднительным. Некоторые ЦКА убытки от потерь, вызванных наступлением неплатежеспособности, распределяют на всех участников путем использования ресурсов тех из них, кто выполняет свои обязательства. При этом участники, выполняющие свои обязательства, могут подвергаться значительным рискам, которые они самостоятельно не могут контролировать при отсутствии у ЦКА некоторого механизма ограничения необеспеченных кредитных рисков по отношению к участникам.

4.3.4. Чтобы предотвратить нарушение деятельности ЦКА или участников, выполняющих свои обязательства, ЦКА должен иметь механизмы ограничения своих кредитных рисков по отношению к участникам. Тогда при закрытии каких-либо позиций участников при нормальных рыночных условиях участники, выполняющие свои обязательства, не понесут непредвиденные или не поддающиеся контролю потери. Данная рекомендация ни в коей мере не ограничивает возможности использования ЦКА своих финансовых ресурсов, как указано в Рекомендации 5, или применения процедур установления неплатежеспособности, как указано в Рекомендации 6.

4.3.5. Наиболее распространенным механизмом защиты от потенциальных убытков, возникающих из-за невыполнения каким-либо участником деятельности ЦКА своих обязательств, является требование ко всем участникам о размещении обеспечения, соответствующего риску их позиций¹⁰; обеспечение, размещенное участником, не выполнившим свои обязательства, будет использовано наряду с другими финансовыми ресурсами для компенсации потерь участников, выполняющих свои обязательства (Рекомендация 6). Многие ЦКА предотвращают кумуляцию рисков, требуя частого (зачастую ежедневного или внутрисуточного) расчета доходов и убытков путем денежных платежей. Фактически требования по размещению обеспечения направлены на то, чтобы при нормальных рыночных условиях обеспечить покрытие убытков от закрытия позиций участников, не выполнивших свои обязательства, за счет обеспечения, размещенного этими участниками. На рынках деривативов и на других рынках, где контракты заключаются на длительный срок или являются фактически контрактами с «кредитным плечом», требования по размещению обеспечения, установленные на основе учета рисков, являются важным инструментом ЦКА, используемым для эффективного ограничения кредитных рисков (см. Рекомендацию 4). ЦКА, использующий требования по размещению обеспечения, определенные на основе учета рисков в соответствии с Рекомендацией 4, должен считаться учитывающим второй основной фактор настоящей рекомендации, требующий наличия механизма контроля за рисками для ограничения рисков ЦКА.

4.3.6. На денежных рынках, характеризующихся относительно коротким расчетным циклом с установленным сроком платежей (T+1, T+2 или T+3), некоторые ЦКА для достижения указанных целей используют механизмы контроля за рисками, отличающиеся от требования по размещению обеспечения. Торговые или позиционные лимиты могут быть использованы на рынках, для которых ЦКА проводит клиринг, с целью контроля за наращиванием позиций¹¹. ЦКА, оказывающий услуги контрагенту по краткосрочным контрактам, может с помощью анализа движения цен в предшествующие периоды и своей способности (или способности рынка, для которого он выполняет клиринг) ограничивать наращивание позиций, а также, опираясь на свои правила и ресурсы, продемонстрировать, что его деятельность не будет нарушена, а участники, исполняющие свои обязательства, не понесут непредвиденные или не поддающиеся контролю потери в случае неспособности отдельных участников деятельности ЦКА исполнить свои обязательства. Ресурсы участников, выполняющих свои обязательства, могут быть включены в этот анализ при условии, что всякое распределение убытков среди таких участников подлежит контролю с их стороны. Какой бы ни была комбинация механизмов, используемых для ограничения рисков, ЦКА, не использующий размещение обеспечения, должен будет на основе учета рисков продемонстрировать, что его подход является надежным в случае резких изменений цен или увеличения размера позиций на рынках, для которых он выполняет клиринг.

Основные выводы

1. ЦКА должен оценивать свои риски по отношению к участникам не реже чем один раз в день и уметь определять изменения рисков в течение дня регулярно или как минимум тогда, когда определенные показатели превысят пороговые значения. Информация о рыночных ценах и позициях участников, которая используется для расчета рисков, должна быть актуальной.
2. С помощью требования по размещению обеспечения, использования других механизмов контроля за рисками или же благодаря сочетанию этих способов ЦКА может защититься от негативных последствий невыполнения обязательств отдельными участниками: закрытие каких-либо позиций таких участников при нормальных рыночных условиях не приведет к нарушению деятельности ЦКА или к убыткам участников, выполняющих свои

¹⁰ Как указывалось в разделе 3 и указывается ниже в Рекомендации 4, центральные контрагенты используют разную терминологию для обозначения инструмента управления рисками, который здесь именуется требованиями внесения маржи.

¹¹ Как на рынке деривативов, так и на денежном рынке может использоваться сочетание различных мер. Позиционные лимиты также используются на рынках деривативов в качестве дополнительной меры с целью снижения риска, в то время как на некоторых денежных рынках могут применяться маржа для дополнения позиционных лимитов или иные средства контроля.

обязательства, которые они не могли предвидеть или контролировать. По отношению к контрактам, заключенным на длительный срок, или к контрактам с “кредитным плечом” ЦКА должен в соответствии с Рекомендацией 4 использовать требование по размещению обеспечения.

Ключевые вопросы

1. Как часто ЦКА оценивает свои риски в отношении своих участников? Обладает ли ЦКА способностью оценивать изменение рисков в течение дня? Насколько актуальной является информация относительно цен и позиций, которая используется в этих расчетах?
2. Как ЦКА ограничивает риск потенциальных убытков из-за невыполнения обязательств участниками? Если используются требования по размещению обеспечения, выполняет ли ЦКА Рекомендацию 4? Если нет, то как ЦКА может обеспечить, чтобы закрытие позиций какого-либо участника при нормальных рыночных условиях не приводило к нарушению операций ЦКА или непредвиденным убыткам участников, выполняющих свои обязательства?

Оценочные категории

1. Выполняется

- (a) (i) Потенциальные риски участников оцениваются не реже одного раза в день, а информация, на которой основаны расчеты, является актуальной. (ii) ЦКА имеет возможность периодически оценивать риски в течение дня или в случае превышения отдельными показателями пороговых значений (Q1).
- (b) ЦКА выполняет Рекомендацию 4 или располагает достаточными финансовыми ресурсами и другими механизмами управления рисками, необходимыми для того, чтобы ограничить риск убытков из-за невыполнения отдельными участниками своих обязательств при нормальных рыночных условиях так, чтобы не нарушалась деятельность ЦКА, а участники, выполняющие свои обязательства, не несли непредвиденные и не поддающиеся контролю убытки (Q2).

2. В основном выполняется

- (a) Требование 1(a) (i) удовлетворено (Q1).
- (b) Требование 1(a) (ii) не удовлетворено (Q1) или требование 1(b) не полностью удовлетворено, в основном выполняется Рекомендация 4 или имеются небольшие недостатки в других механизмах управления рисками (Q2).

3. Частично выполняется

- (a) Требование 1(a) (i) удовлетворено (Q1).
- (b) Требование 1(b) не удовлетворено. ЦКА не выполняет Рекомендацию 4 или выполняет ее только в основном и при этом не продемонстрировал, что он обладает ресурсами и другими механизмами управления рисками, необходимыми для того, чтобы закрытие каких-либо позиций отдельных участников при нормальных рыночных условиях не привело к нарушению деятельности ЦКА и к непредвиденным и не поддающимся контролю убыткам участников, выполняющих свои обязательства (Q2).

4. Не выполняется

- (a) Требование 1(a) (i) не удовлетворено (Q1).

Пояснения

1. Под “нормальными рыночными условиями” подразумевается движение цен, вследствие которого происходит изменение величины рисков, вызывающее необходимость корректировки требований по размещению обеспечения или других механизмов контроля за рисками, только на 1% по времени, то есть в среднем лишь на один операционный день из 100. Например, в случае контракта на покупку актива нормальными рыночными условиями будут считаться такие условия, когда изменение цен равно или превышает первый процентиль распределения потенциальных изменений контрактной стоимости за период времени, в течение которого может происходить кумуляция рисков. Настоящей рекомендацией не определяется, сколько данных за предшествующие периоды должно использоваться при определении этого стандарта. В разных рыночных условиях необходимы разное количество данных и разные временные отрезки. Так, например, при увеличении амплитуды колебаний цен ЦКА может использовать при анализе короткий временной интервал, что позволит ему лучше улавливать тенденции изменения цен на обслуживаемых им рынках.

Рекомендация 4. Требования по размещению обеспечения

ЦКА для ограничения своих кредитных рисков по отношению к участникам своей деятельности может использовать требования по размещению обеспечения, достаточные для покрытия возможных рисков в нормальных рыночных условиях. Модели и параметры устанавливаемых требований по размещению обеспечения должны определяться на основе учета рисков и регулярно пересматриваться.

4.4.1. Многие ЦКА устанавливают требования по размещению обеспечения для ограничения кредитных рисков и создания пула ресурсов для покрытия убытков в случае невыполнения обязательств участником в нормальных рыночных условиях, а также для долгосрочных контрактов или контрактов с кредитным плечом. Также в последние годы используют требования по размещению обеспечения ЦКА, предлагающие свои услуги на денежных рынках¹².

4.4.2. Устанавливая требования по размещению обеспечения, ЦКА должны использовать модели и параметры, включающие характеристики риска продуктов, проходящих клиринг (в том числе колебания цен, ликвидность рынка, а также возможную нелинейность ценовых характеристик продуктов) и учитывать при этом интервал между периодами размещения обеспечения. Модели и параметры размещения обеспечения должны пересматриваться и сравниваться не реже одного раза в квартал для оценки надежности методологии достижения желаемого покрытия убытков, а в периоды рыночной нестабильности пересматриваться чаще. Размеры обеспечения должны быть утверждены руководством ЦКА, ответственным за вопросы риска.

4.4.3. Требования по размещению обеспечения создают для участников деятельности ЦКА издержки, связанные с упущенными возможностями. В связи с этим ЦКА должен поддерживать оптимальное соотношение между степенью защиты для себя и издержками, связанными с упущенными возможностями для своих участников. По этой причине требования по размещению обеспечения не предназначены для покрытия ценового риска при всех рыночных условиях. Тем не менее ЦКА должен оценивать интервал от последнего поступления обеспечения до невыполнения обязательств и ликвидации позиций по конкретному продукту, а также поддерживать достаточное обеспечение с целью покрытия потенциальных убытков на протяжении этого интервала при нормальных рыночных условиях.

4.4.4. В целях снижения уровня кредитных рисков в течение дня ЦКА должен обладать полномочиями и операционной мощностью, чтобы выставлять требования по размещению дополнительного обеспечения. Это необходимо как минимум в случаях превышения установленных пороговых значений (например, когда изменения рыночной цены превышают установленные пороговые значения или когда один или несколько участников наращивают крупные позиции в течение дня). Некоторые ЦКА оказывают услуги на таких рынках, где риски могут существенно изменяться в течение дня вследствие торговой активности участников или колебаний цен. В этих случаях ЦКА должен осуществлять мониторинг рисков (Рекомендация 3) и ограничивать рост потенциальных убытков, обусловленных рисками, выставляя обычные или особые требования по размещению дополнительного обеспечения в течение дня.

4.4.5. При расчете требований по размещению обеспечения ЦКА может допускать взаимозачет требований или уменьшение размера необходимого обеспечения для продуктов, по которым он выступает в качестве контрагента, если ценовой риск одного продукта в значительной степени и с большой вероятностью связан с ценовым риском другого. Такие взаимозачеты требований проводятся на экономически обоснованной методологии, отражающей степень корреляции цены между продуктами.

4.4.6. В связи с той ролью, которую обеспечение играет при невыполнении обязательств, ЦКА нуждается в страховании его стоимости в случае ликвидации и в возможности быстрого использования этого обеспечения. Как правило, ЦКА должен принимать в качестве обеспечения только те активы, которые характеризуются высокой ликвидностью¹³. Активы обеспечения должны ежедневно переоцениваться на основе текущих рыночных цен; в отношении рыночной стоимости активов должен устанавливаться дисконт, чтобы адекватно отражать возможность изменения стоимости в период между их последней переоценкой и временем, когда они могут считаться ликвидированными. Процедуры установления дисконта должны регулярно пересматриваться. Если рыночные цены неверно отражают стоимость активов, ЦКА должен обладать полномочиями оценивать активы обеспечения по своему усмотрению, используя для этого определенные методы. Ему необходимо также учитывать валютный риск, если активы принимаются в иностранной валюте. В связи с опасениями быстрой ликвидации активов обеспечения без значительного влияния на цену ЦКА может ограничить концентрацию определенных активов, находящихся на депозитарном хранении (например, ценных бумаг, выпущенных отдельными эмитентами).

¹² Некоторые ЦКА называют эти требования «требованиями клирингового фонда». Пояснение этого термина приводится в разделе 3.

¹³ В особых обстоятельствах ЦКА может принимать менее ликвидные активы. Например, акции, лежащие в основе опциона, могут быть приняты в качестве актива обеспечения для опциона по этим акциям, хотя они могут и не являться высоколиквидными.

Основные выводы

1. Требования по размещению обеспечения должны быть достаточными для покрытия возможных убытков в период от последнего внесения обеспечения до неисполнения обязательств и ликвидации позиций при нормальных рыночных условиях. Модели и параметры, использованные для определения требований по размещению обеспечения, должны быть основаны на характеристиках риска продуктов, подлежащих клирингу, с учетом временного интервала между внесениями обеспечения. Необходимо регулярно оценивать достаточность покрытия убытков с помощью используемых моделей и параметров.
2. Для снижения уровня кредитных рисков, возникающих в связи с новыми позициями или изменением цен, ЦКА должен обладать полномочиями и операционной мощностью для выставления требований по размещению дополнительного обеспечения в течение дня.
3. Активы, которые принимает ЦКА для выполнения требований по размещению обеспечения, должны включать только высоколиквидные инструменты (за исключением случаев, указанных в сноске 13). К номинальной стоимости активов устанавливается дисконт, который отражает возможность изменения стоимости между их последней оценкой и временем, когда они могут обоснованно считаться ликвидированными.

Ключевые вопросы

1. Что является предполагаемым покрытием требований по размещению обеспечения? В течение какого временного периода измеряется потенциальное движение цен? Согласуется ли этот период с обоснованным предположением того, насколько быстро могут быть закрыты позиции участника, не исполняющего свои обязательства? Каким образом ЦКА обосновывает модели и параметры, используемые для определения уровней обеспечения согласно предполагаемому диапазону? Насколько часто он анализирует правильность выбора моделей?
2. Обладает ли ЦКА полномочиями и оперативной способностью выставлять требования по размещению обеспечения в течение дня для поддержания достаточности покрытия убытков? При каких обстоятельствах?
3. Какие типы активов принимает ЦКА в качестве обеспечения? Какие типы активов он имеет на депозитарном хранении в действительности? Как часто происходит переоценка активов? Используются ли дисконты, которые адекватно отражают возможность изменения стоимости активов, в период между их последней переоценкой и ликвидацией?

Оценочные категории

1. Выполняется

- (a) Требования по размещению обеспечения, установленные ЦКА, покрывают его потенциальные риски в отношении позиций участников деятельности контрагента при нормальных рыночных условиях. Модели и параметры, использованные для определения требований по размещению обеспечения, основаны на характеристиках риска продуктов, подлежащих клирингу, с учетом временного интервала между внесениями обеспечения. ЦКА регулярно оценивает адекватность моделей и параметров, используемых для определения требования по внесению обеспечения (Q1).
- (b) ЦКА обладает полномочиями и операционными мощностями для выставления в течение дня дополнительных требований по размещению обеспечения (Q2).
- (c) ЦКА рассматривает в качестве активов, принятых в качестве обеспечения, высоколиквидные инструменты. ЦКА применяет соответствующие дисконты, отражающие возможность изменения их стоимости (Q3).

2. В основном выполняется

- (a) Требования 1(a) и 1(b) удовлетворены (Q1, 2).
- (b) Требование 1(c) не полностью удовлетворено. Имеются некоторые недостатки с точки зрения типов активов, принимаемых для выполнения требований по размещению обеспечения или в процедурах установления дисконта, используемых ЦКА (Q3).

3. Частично выполняется

- (a) Требование 1(a) не полностью удовлетворено. Имеются недостатки в анализе и проверке моделей, используемых с целью обеспечения необходимого покрытия убытков (Q1). Требование 1(a) удовлетворено, но требование 1(c) не удовлетворено (Q3).
- (b) Требование 1(b) удовлетворено (Q2).

4. Не выполняется

(a) Требование 1(a) не удовлетворено (Q1).

(b) Требование 1(b) не удовлетворено (Q2).

5. Неприменимо

(a) ЦКА не предоставляет услуги в отношении долгосрочных контрактов или контрактов с большой долей заемных средств, для которых требования по размещению обеспечения являются основными. Он также не полагается на требования по размещению обеспечения применительно к Основному выводу 2 Рекомендации 3.

Пояснения

1. Обеспечение может быть получено на основе нетто-позиций или валовых позиций, которые имеют клиенты участника деятельности ЦКА. В соответствии с системой применения обеспечения на нетто-основе требования по размещению обеспечения предъявляются к нетто-длинным или нетто-коротким позициям (то есть по длинным и коротким позициям), которые удерживаются по той же ценной бумаге или по контракту на деривативы, производится взаимозачет для выхода на нетто-длинные или нетто-короткие позиции. Требования по размещению обеспечения в противоположность этому рассчитываются на основе совокупных длинных или коротких позиций в соответствии с системой применения обеспечения на валовой основе. Для выполнения данной рекомендации приемлемы обе системы при условии, что ЦКА понимают риски, присущие этим системам, и принимают необходимые меры для сведения их к минимуму. Например, ЦКА, использующий систему применения обеспечения на нетто-основе и понимающий, что нетто-позиции могут существенно измениться в течение торгового дня, должен отразить это в своем мониторинге. Большое значение имеют как периодичность расчета нетто-позиций, так и возможность ЦКА получать дополнительные обеспечения в течение дня. Система применения обеспечения на валовой основе в связи с относительно более крупными потоками денежных средств и требуемыми обеспечениями может создать давление ликвидности. ЦКА в такой системе должны быть осведомлены относительно механизмов ликвидности участников и их клиентов.

2. При оценке данной рекомендации основное внимание должно быть уделено основным продуктам, клиринг по которым осуществляет ЦКА. Требования по размещению обеспечения для новых и мелкосерийных продуктов могут быть установлены на более низком уровне покрытия, если потенциальные убытки, связанные с такими продуктами, минимальны. Если оценщик уверен в отсутствии явной нехватки финансовых ресурсов или проблем, связанных с относительно низким уровнем покрытия, а дополнительные риски для ЦКА минимальны, то в этом случае оценщик может считать, что ЦКА удовлетворяет критерию 1(a). Рассматривая данное исключение, оценщик может попросить ЦКА дать свою собственную оценку рисков.

Рекомендация 5. Финансовые ресурсы

ЦКА должен поддерживать свои финансовые ресурсы на достаточно высоком уровне, позволяющем выдерживать как минимум неплатежеспособность участника, характеризующегося наибольшим уровнем кредитного риска, в экстремальных, но практически возможных рыночных условиях.

4.5.1. Несмотря на то что меры управления рисками (особенно требования к участию в деятельности ЦКА) предназначены для того, чтобы сделать невыполнение обязательств маловероятным, ЦКА должен учитывать возможность дефолта. В этом случае ЦКА обязан продолжать своевременно проводить платежи участников, поддерживать финансовые ресурсы в целях предоставления ликвидности для своевременного выполнения платежей и покрытия убытков от невыполнения обязательств.

4.5.2. Оценка достаточности ресурсов может быть затруднительной, поскольку основана на допущении о том, какой или какие участники окажутся неплатежеспособными и какими будут условия рынка во время их неплатежеспособности. Многие ЦКА, рассматривая сценарии развития ситуации на рынке, сосредоточивают основное внимание на возможной неплатежеспособности участника, в отношении которого ЦКА подвержен наибольшему риску¹⁴. Это считается минимальным стандартом оценки ресурсов со стороны ЦКА. Рыночные условия, приводящие к неплатежеспособности одного участника, оказывают давление и на других (особенно на членов группы компаний или на дочерние компании), а сам дефолт усиливает неустойчивость рынка и вносит свой вклад в создание стрессовых условий. Планирование, осуществляемое ЦКА, должно учитывать вероятность неплатежеспособности двух или нескольких участников в течение короткого времени, а также совокупный кредитный риск, больший, чем единичный максимальный риск.

¹⁴ В данной рекомендации основное внимание уделяется наибольшим потенциальным рискам для ЦКА вне зависимости от того, возникает этот риск на счете участника или на счете его клиента. Однако, оценивая достаточность ресурсов, анализ отдельного ЦКА будет должен принять во внимание источник неплатежа, если это затронет финансовые ресурсы, доступные для покрытия потерь.

4.5.3. Стресс-тестирование используется ЦКА для оценки достаточности своих финансовых ресурсов¹⁵. Он допускает возможность возникновения экстремальных рыночных условий и оценивает потенциальные убытки отдельных участников. Такая оценка позволяет взглянуть изнутри на различные аспекты финансовых ресурсов, которые могут понадобиться ЦКА. При этом наибольшая дебетовая позиция помогает ЦКА оценить его потенциальные потребности в ликвидных средствах. Расчеты ЦКА, учитывающие ресурсы потенциальных неплатежеспособных участников (залог, взносы в клиринговый фонд или другие активы), позволяют оценить потенциальный размер убытков, с которыми может столкнуться ЦКА. Другие стресс-тесты учитывают распределение позиций между участником и его клиентами при оценке потенциальных убытков.

4.5.4. Стресс-тесты будут отличаться как для разных ЦКА, так и для одного и того же ЦКА в разные периоды времени. Обычно ЦКА проводит целый ряд стресс-тестов, и они должны отражать ассортимент продуктов ЦКА и возможные средства управления рисками. Основными элементами стресс-тестирования являются рыночные условия и принятые сценарии неплатежеспособности, а также периодичность проведения оценок. ЦКА должен определить, что является “экстремальными, но практически возможными” рыночными условиями. Оцениваемые условия должны включать периоды наибольшей изменчивости на тех рынках, где ЦКА предлагает свои услуги. ЦКА должен также оценивать убытки, которые могут возникнуть, если уровень изменчивости по родственным продуктам также отмечался и для его продуктов (это прежде всего относится к тем случаям, когда ЦКА начинает осуществлять клиринг по новому продукту), а также при изменении обычных взаимных корреляций цен по его продуктам. ЦКА проводит большое число стресс-тестов. Тесты проверки адекватности ресурсов в случае неплатежеспособности участника в экстремальных рыночных условиях должны проводиться ежемесячно и даже чаще, если рынки находятся в состоянии чрезвычайно высокой изменчивости или пониженной ликвидности либо при значительном увеличении размера или концентраций позиций, удерживаемых участниками. Кроме того, ежегодно должны проводиться всесторонние стресс-тесты, включающие определение параметров моделей и допущений, а также переоценку соответствующих сценариев стресс-тестирования¹⁶.

4.5.5. Основываясь на стресс-тестировании, ЦКА должен составить мнение относительно достаточности своих ресурсов. Он должен предоставлять своим участникам и органам регулирования конкретную информацию относительно своих допущений по числу и размеру неплатежеспособных участников, а также о рыночных условиях в период дефолта, учитываемых при такой оценке. ЦКА должен иметь четкую политику, если стресс-тестирование покажет, что его ресурсов, вероятно, не хватит ни для выполнения требований к ликвидности, ни для покрытия кредитного риска, связанного с невыполнением участниками своих обязательств. Действия, принимаемые ЦКА, могут различаться, но обязательно приводить к уменьшению потенциального риска либо к увеличению ресурсов ЦКА. Эта политика должна быть доведена до сведения участников ЦКА и до контролирующих его государственных органов.

4.5.6. Финансовые ресурсы, которыми располагает ЦКА, могут иметь различные формы. Некоторые активы, внесения которых ЦКА требуют от участников, могут быть использованы только для покрытия убытков, связанных с неплатежеспособностью именно этих участников¹⁷. Другие финансовые ресурсы могут использоваться для покрытия убытков, возникающих в связи с неплатежеспособностью какого-либо участника. Многие ЦКА требуют от участников направлять активы в клиринговый фонд, который может быть использован в случае неплатежеспособности какого-либо участника¹⁸. Обычно ЦКА имеют собственный капитал, а также накопленную нераспределенную чистую прибыль от операций. Ресурсы могут включать возможные будущие требования в отношении участников, выполняющих свои обязательства, материнских организаций или страховых компаний. Например, правила ЦКА могут требовать от участников, выполняющих свои обязательства, внесения дополнительного залога на случай невыполнения обязательств. Материнские компании некоторых ЦКА предоставляют гарантии, а другие ЦКА получают страховку на случай невыполнения обязательств, что покрывает определенную сумму убытков после вычета суммы, удерживаемой страховщиком.

4.5.7. Эти финансовые ресурсы могут отличаться друг от друга своей доступностью и ликвидностью. Имеющийся залог всегда должен быть доступным и ликвидным (Рекомендация 4). Клиринговые фонды ЦКА, собственный капитал или накопленная нераспределенная чистая прибыль находятся под его непосредственным контролем, но в обычных условиях они инвестированы и не могут быть доступны немедленно. Страховые контракты, гарантии, предоставляемые материнскими компаниями, или права требования внесения дополнительных залогов от

¹⁵ Стресс-тестирование проводится также для того, чтобы помочь ЦКА понять риски, которым он подвергается, и возможные пути снижения их уровня.

¹⁶ ЦКА проводят различные виды стресс-тестов, причем некоторые из них проводятся еженедельно или ежедневно. Такие стресс-тесты зачастую бывают механическими, например, оценки позиций при более высоких доверительных интервалах для движения цен. Требование проведения ежемесячных и комплексных ежегодных стресс-тестов является значительно более жестким по сравнению с требованиями принятия обычных мер по управлению рисками.

¹⁷ Некоторые ЦКА вступают также в кросс-маржинальные соглашения, позволяющие им при определенных обстоятельствах получить доступ к активам неплатежеспособного участника деятельности другого ЦКА.

¹⁸ Обсуждение терминологии, касающейся используемых ЦКА финансовых ресурсов, приводится в разделе 3.

участников, выполняющих свои обязательства, зачастую становятся доступными только после соблюдения некоторых условий. Оценивая достаточность своих финансовых ресурсов, ЦКА должен учитывать доступность и ликвидность имеющихся у него активов, а также возможный риск, связанный с их концентрацией.

4.5.8. Оценивая достаточность своих ресурсов, ЦКА должен учитывать только те, которые он сможет привлечь в случае невыполнения обязательств. Например, на возможные выплаты по страховым контрактам можно рассчитывать только в случае, если условия контракта предусматривают выплаты в случае дефолта. Иные обстоятельства, при которых ЦКА может привлечь какие-либо ресурсы, требующие выполнения определенных условий, должны быть тщательно взвешены при оценке их вклада в общую достаточность ресурсов.

4.5.9. Даже если есть гарантия того, что ЦКА может привлечь ресурсы в случае дефолта, некоторые типы финансовых ресурсов являются объектом потенциальных убытков, вызванных снижением их стоимости. К этим ресурсам необходимо применить “стрижку” для того, чтобы отразить потенциальную изменчивость их рыночной стоимости в зависимости от ценовых и кредитных рисков, а также рисков ликвидности. Только стоимость, подлежащая соответствующей “стрижке”, может считаться частью финансовых ресурсов ЦКА.

4.5.10. Правила ЦКА должны отражать обстоятельства, при которых конкретные ресурсы могут быть использованы. Для выполнения этой рекомендации финансовые ресурсы могут учитываться только в случае, когда правила ЦКА не разрешают их использовать для покрытия нормальных операционных убытков или для покрытия убытков от других видов его деятельности. Если ЦКА оказывает услуги на нескольких рынках (в соответствии с одной и той же или несколькими юрисдикциями), возможность использования ресурсов, предоставленных участниками на одном рынке для покрытия убытков от невыполнения обязательств на другом рынке, должна быть ясна всем участникам ЦКА. Схема ЦКА по проведению стресс-тестов должна также учитывать степень интеграции ресурсов различных рынков.

4.5.11. Поскольку финансовые ресурсы ЦКА предназначены для немедленного выполнения требований к ликвидности, он должен иметь кредитные линии, позволяющие ему получить кредит под ресурсы, которые не являются доступными немедленно. Эти кредитные линии должны быть постоянно действующими и подлежать только предъявлению к оплате¹⁹. Наличие таких кредитных линий является важным фактором при оценке достаточности ресурсов ЦКА с точки зрения перспективы ликвидности.

4.5.12. ЦКА должен иметь четкий и прозрачный метод определения сумм взносов участников в его финансовые ресурсы, повышающий мотивацию участников управлять рисками. Обычно такая мотивация связана с системой, в которой взносы зависят от рискованности операций участников, отражаемых внесенным залогом, а также размером позиций или иногда результатами стресс-тестирования. ЦКА должен также установить правила восполнения ресурсов после дефолта. Эти правила обычно определяют ответственность и предполагаемую сумму взносов до того, как участник прекратит совместную деятельность.

Основные факторы

1. ЦКА должен оценивать выполнение данной рекомендации, проводя стресс-тестирование и рассматривая потенциальные кредитные риски для текущих контрактов при экстремальных, но практически выполнимых рыночных условиях. Оцененные рыночные условия должны включать периоды наибольшей изменчивости на рынках, для которых ЦКА предоставляет свои услуги. Хотя в данной рекомендации основное внимание уделено возможной неплатежеспособности участника, по отношению к которому ЦКА испытывает наибольший кредитный риск, необходимо также оценивать вероятность невыполнения обязательств двумя или несколькими участниками (особенно это касается членов группы компаний или дочерних компаний). Оценки для проверки достаточности ресурсов в случае неплатежеспособности участника при экстремальных рыночных условиях должны выполняться ежемесячно и даже чаще, если рынки находятся в состоянии необычно высокой изменчивости или пониженной ликвидности либо при значительном увеличении размера или концентраций позиций, удерживаемых участниками. Кроме того, ежегодно должны проводиться всесторонние оценки стрессовых условий, включающие полное определение параметров моделей и допущений, а также переоценку соответствующих стрессовых сценариев. ЦКА должен предоставлять участникам и контрольно-надзорным органам информацию о методах стресс-тестирования, использованных им для определения достаточности своих ресурсов. ЦКА должен иметь четкую политику действий, которые он предпримет в случае, если оценки будут свидетельствовать о недостаточности его ресурсов. Она должна быть направлена либо на уменьшение потенциального риска ЦКА, либо на увеличение его ресурсов и доведена до сведения участников ЦКА и до контролирующих его государственных органов.

2. Несмотря на то что финансовые ресурсы ЦКА могут иметь различные формы, для оценки выполнения данной рекомендации ресурсы могут быть учтены только в случае уверенности в том, что ЦКА сможет использовать определенную сумму, а правила ЦКА не разрешают использовать эти ресурсы для покрытия операционных убытков или для покрытия убытков от других видов его деятельности.

¹⁹ Кредитные лимиты не должны содержать неблагоприятные материальные условия.

3. Если какие-либо ресурсы не находятся в непосредственном распоряжении ЦКА, он может получить кредитные линии, которые должны быть постоянно действующими и подлежать только предъявлению к оплате. Под эти активы ЦКА может осуществлять заимствования для удовлетворения своих потребностей в ликвидных средствах.

Ключевые вопросы

1. Выработал ли ЦКА методику оценки своих рисков применительно к экстремальным, но выполнимым рыночным условиям? Какие сценарии оцениваются? Включают ли эти сценарии периоды наибольшей изменчивости на рынках, для которых ЦКА предоставляет услуги? Обладает ли ЦКА достаточными ресурсами в случае неплатежеспособности участника, создающего наибольший риск? Проводилась ли оценка вероятности нескольких случаев невыполнения обязательств? Проводится ли стресс-тестирование не реже одного раза в месяц с всесторонним рассмотрением моделей, параметров и сценариев не реже одного раза в год? Располагает ли ЦКА четкой политикой действий, которые должны быть предприняты в том случае, если результаты стресс-тестирования указывают на вероятную недостаточность ресурсов, необходимых для того, чтобы выполнять обязательства в случае дефолта? Выполняется ли эта политика? Доведена ли эта политика до сведения участников и контрольно-надзорных органов?

2. Каковы типы и размер ресурсов, которыми располагает ЦКА для покрытия убытков вследствие неплатежеспособности участников? Какова степень уверенности в том, что ЦКА сможет воспользоваться этими ресурсами для получения предполагаемой суммы в случае неплатежеспособности участника? Запрещают ли правила ЦКА использовать эти ресурсы для покрытия операционных убытков или убытков от других видов его деятельности?

3. Бывает ли так, что какой-либо из ресурсов, которые ЦКА предполагает использовать для покрытия убытков от невыполнения обязательств, не оказывается доступным немедленно для выполнения обязательств ЦКА? Если это так, то получил ли ЦКА кредитные линии, подлежащие предъявлению к оплате, что позволяет ему производить заимствование под эти активы? Если да, то могут ли эти линии быть получены достаточно быстро с целью обеспечения своевременного выполнения обязательств ЦКА?

Назначение оценочной категории

1. Выполняется

(a) Основываясь на процедурах оценки рисков применительно к стрессовым условиям, ЦКА располагает достаточными финансовыми ресурсами для того, чтобы выдержать как минимум невыполнение обязательств участником, создающим для него наибольший риск, при экстремальных, но приемлемых рыночных условиях. Имеется высокая степень уверенности в том, что ЦКА сможет получить ожидаемые суммы из своих финансовых ресурсов в случае невыполнения обязательств (Q1, 2).

(b) ЦКА использует соответствующую процедуру оценки кредитного риска в стрессовых условиях для оценки достаточности своих ресурсов. Эта процедура включает:

(i) оценку достаточности ресурсов в случае невыполнения обязательств в экстремальных условиях не реже одного раза в месяц и чаще, если рынки становятся необычно изменчивыми или менее ликвидными, либо при значительном увеличении размера или концентраций позиций, удерживаемых участниками; всесторонние оценки (включая полное определение параметров моделей и допущений, а также переоценку соответствующих стрессовых сценариев) проводятся как минимум ежегодно;

(ii) сценарии, учитывающие вероятность невыполнения обязательств участником с наибольшими потенциальными обязательствами, а также невыполнения обязательств двумя или несколькими участниками (особенно членами группы компаний или дочерними компаниями); периоды наибольшей изменчивости, которые наблюдались на рынках, где ЦКА выполняет свои услуги, а также соответствующие теоретические сценарии;

(iii) сделанные допущения доводятся до сведения участников совместной деятельности и органов власти; методики стресс-тестирования строятся на четкой и прозрачной политике действий, которые должны быть предприняты в случае потенциальной недостаточности ресурсов (Q1).

(c) ЦКА располагает соответствующими кредитными линиями, которые позволяют ему проводить заимствования под активы, которые не являются доступными немедленно (Q3).

2. В основном выполняется

(a) Требования 1(a) и 1(b) удовлетворены (Q1, 2).

(b) Требование 1(c) не полностью удовлетворено (Q3). Существуют некоторые обстоятельства, при которых финансовые ресурсы, от которых зависит ЦКА, не окажутся в его непосредственном распоряжении, а ликвидность ЦКА не является достаточной.

3. Частично выполняется

(а) Требование 1(b) не полностью удовлетворено. Имеются некоторые недостатки в методиках стресс-тестирования (Q1).

4. Не выполняется

(а) Требование 1(a) или 1(b) не удовлетворено. Финансовые ресурсы оказываются недостаточными по сравнению с суммами, в которых нуждается ЦКА по результатам стресс-тестирования для того, чтобы соответствовать стандарту, либо имеются серьезные недостатки в методиках ЦКА по стресс-тестированию (Q1, 2).

Пояснения

1. Необходимо учитывать влияние на рыночные цены того обстоятельства, что обеспечение, находящееся в распоряжении ЦКА, является относительно сконцентрированным. В случае если ЦКА использует в качестве части своих финансовых ресурсов страховую полис, аккредитив или гарантию материнской компании, то для принятия решения относительно общей достаточности ресурсов необходимо тщательно оценивать обстоятельства, при которых он сможет ими распоряжаться, а также частоту выплат.

2. ЦКА не следует полагаться на условные обязательства, такие как страхование, гарантии материнской компании или аккредитивы. ЦКА также должен внимательно рассмотреть свою зависимость от аккредитивов, гарантий или ценных бумаг компании-участницы или ее филиала. В случае невыполнения обязательств самой компанией-участницей финансовые ресурсы, которые являлись обязательствами этого участника, не могут быть использованы, а доступность ресурсов, предоставленных филиалом, может оказаться под вопросом. Совокупная стоимость различных типов гарантий от одной и той же организации должна отслеживаться и ограничиваться.

Рекомендация 6. Процедуры установления неплатежеспособности

Процедуры установления неплатежеспособности, применяемые ЦКА, должны быть четко сформулированы и обеспечивать ему возможность принимать своевременные действия для ограничения потерь и давления на ликвидность, а также возможность продолжать выполнение своих обязательств. Должна быть обеспечена возможность беспрепятственного ознакомления с основными аспектами процедуры установления неплатежеспособности.

4.6.1. Цель процедур установления неплатежеспособности заключается в том, чтобы обеспечить защиту ЦКА, ограничив возможное распространение эффектов неплатежеспособности за рамки неплатежеспособной компании-участницы. Основные цели процедур установления неплатежеспособности включают минимизацию дальнейших потерь со стороны неплатежеспособного участника, организованное “свертывание” его позиций и обеспечение возможности для ЦКА отвечать по своим обязательствам. Следуя этим целям, ЦКА должен стремиться сохранять способность остальных участников управлять своими портфелями ценных бумаг.

4.6.2. Прежде всего нужно стремиться не допускать неплатежеспособности. Как указано выше, требования, предъявляемые к участию в деятельности ЦКА, должны включать финансовые требования, уменьшающие вероятность случаев неплатежеспособности. ЦКА должен определять обстоятельства, которые, по его мнению, могут представлять угрозу наступления неплатежеспособности, и разрабатывать планы и процедуры ее раннего предупреждения, такие как усиление мониторинга или наложение ограничений на какого-либо участника. Эти процедуры должны создавать для участников стимулы для раннего оповещения о потенциальных финансовых, системных проблемах или проблемах ликвидности, которые могут привести к неплатежеспособности.

4.6.3. Процедуры ЦКА по установлению неплатежеспособности должны четко устанавливать факт неплатежеспособности и метод ее определения. В них устанавливается, наступает ли неплатежеспособность автоматически или следует принять конкретное решение для ее объявления, а также кто уполномочен принимать такое решение. В процедурах в общих чертах указываются меры, которые может принять ЦКА при объявлении неплатежеспособности; пределы, обозначающие прекращение действий и необходимость принятия решения; изменения в нормальной практике расчетов; действия в отношении контрактов на товары, находящиеся в процессе поставки; ожидаемые действия в отношении счета владельца и счетов клиентов; возможную последовательность действий; предоставление участникам рынка необходимой информации; роли, обязанности и ответственность различных сторон (таких как участники клиринга, органы власти, биржи и сам ЦКА); а также наличие механизмов, кроме механизмов самого ЦКА, для ограничения негативного воздействия неплатежеспособности.

4.6.4. В случае неплатежеспособности ЦКА должен иметь способы или механизмы для осуществления переводов, ликвидации или страхования имущественного положения неплатежеспособного участника. Чем больше эти позиции будут открытыми, тем выше будет связанный с ними потенциальный кредитный риск. ЦКА дол-

жен применять ликвидационные процедуры, использовать фонды и активы неплатежеспособного участника для выполнения его обязательств перед ЦКА. Как правило, ЦКА будет стремиться быстро ликвидировать позиции, но иногда он может сделать вывод, что его риски через некоторое время будут минимизированы путем хеджирования позиций и антикризисного управления в течение длительного времени. Крайне важно наличие у ЦКА полномочий по принятию быстрых, конкретных мер для ограничения риска и уменьшения общего отрицательного воздействия на рынки.

4.6.5. Управление позициями и обеспечением (включая залог) клиентов неплатежеспособного участника должно осуществляться с помощью процедур или механизмов установления неплатежеспособности, отличных от соответствующих процедур или механизмов ЦКА. Они должны определять, при каких условиях возможны ликвидация или перевод позиций, какие позиции могут быть ликвидированы или переведены, кто уполномочен на это и каковы действующие временные рамки осуществления этих мероприятий.

4.6.6. Процедуры ЦКА должны позволять ему быстро использовать имеющиеся у него финансовые ресурсы, возникшие в результате неисполнения обязательств, включая использование ликвидных средств, для покрытия убытков и давления на ликвидность. Правила ЦКА должны определять порядок использования различных видов ресурсов, что позволит участникам рынка оценить их потенциальные риски от использования услуг, предоставляемых ЦКА. Как правило, вначале ЦКА будет обращать внимание на активы, размещенные неплатежеспособным участником, создавая для других участников стимулы для эффективного управления рисками, которые они создают для ЦКА.

4.6.7. Законодательство каждой страны должно обеспечивать уверенность в том, что действия, предпринятые ЦКА в соответствии с его процедурами по установлению неплатежеспособности, обеспечены правовыми нормами и не могут быть в дальнейшем приостановлены, не исполнены или отменены. Для того чтобы облегчить перевод или ликвидацию позиций и активов, государственное законодательство о несостоятельности (банкротстве) должно разрешать проводить идентификацию активов неплатежеспособного участника и его клиентов и проведение отдельной работы с каждым из этих типов активов.

4.6.8. Для обеспечения необходимой гибкости при выполнении процедур установления неплатежеспособности руководящий состав ЦКА должен быть хорошо подготовлен и обладать достаточной свободой действий для обеспечения мер, позволяющих свести к минимуму возможный конфликт интересов. Руководство должно иметь внутренние планы, четко разграничивающие функции и обязанности для проведения необходимых процедур при невыполнении обязательств, давать своим сотрудникам указания о том, как их проводить. Например, указания о быстром закрытии или хеджировании контрактов неплатежеспособного участника, закрытии или переводе договоров клиентов, о ликвидации обеспечения неплатежеспособного участника и других активов (таких как взносы в клиринговый фонд) и об использовании других финансовых ресурсов, кроме залога. Руководство также должно быть уверено в наличии оперативных возможностей для своевременного осуществления процедур установления неплатежеспособности. Во внутреннем плане должны отражаться потребности ЦКА в документации и информации, а также в координации, необходимой для участия в работе не одного, а нескольких ЦКА или руководящих органов. Имеет большое значение возможность быстрого контактирования с органами регулирования, биржами, пользующимися услугами ЦКА, с другими заинтересованными ЦКА, а также с платежными и расчетными системами. ЦКА в допустимых пределах должен предоставлять информацию о случаях невыполнения обязательств, помогающую всем заинтересованным сторонам эффективно управлять своими собственными рисками. Внутренний план должен пересматриваться не реже одного раза в год.

4.6.9. Для того чтобы все участники рынка знали об определенности и предсказуемости мер, которые могут быть приняты ЦКА и другими организациями в случае дефолта, ЦКА должен предоставлять информацию о ключевых аспектах своих процедур установления неплатежеспособности: (i) об условиях, при которых могут быть предприняты необходимые действия; (ii) о том, кто правомочен предпринимать такие действия; (iii) о пределах применения указанных действий, включая действия по позициям, фондам и активам неплатежеспособного участника и его клиентов; (iv) о механизмах, которые обеспечат выполнение ЦКА своих обязательств перед платежеспособными участниками и (v) выполнении обязательств неплатежеспособного участника перед его клиентами²⁰. Такая прозрачность помогает принимать предусмотренные меры в случае дефолта, позволяет участникам, выполняющим свои обязательства, определять свои обязательства в отношении ЦКА и их клиентов. Участники рынка получают необходимую информацию, чтобы принять решения о проведении операций на данном рынке и как лучше составлять договоры банковских счетов их клиентов. Общедоступность и понимание процедур установления неплатежеспособности также могут способствовать сохранению доверия к рынку в случае дефолта и поддержанию ликвидности рынка путем отказа от изъятия средств другими участниками рынка или сведения этих изъятий к минимуму.

²⁰ Дополнительные детали по основным аспектам каждого из перечисленных пунктов приводятся в "Отчете о взаимодействии между органами регулирования рынков и процедурах установления неплатежеспособности" (Международная организация комиссий по ценным бумагам, 1996 г.).

Основные факторы

1. Процедуры ЦКА по установлению неплатежеспособности должны четко определять факт неплатежеспособности и позволять ЦКА быстро закрывать позиции неплатежеспособного участника или эффективно управлять ими, применять обеспечение или другие ресурсы. Управление позициями и залогом клиентов неплатежеспособного участника должно осуществляться с помощью процедур или механизмов установления неплатежеспособности, отличных от соответствующих процедур или механизмов ЦКА. Процедуры установления неплатежеспособности должны также позволять ЦКА быстро использовать различные финансовые ресурсы, имеющиеся в его распоряжении, для покрытия убытков и давления на ликвидность вследствие дефолта.
2. Правовая база, применимая к ЦКА, должна обеспечивать высокую степень уверенности в том, что, несмотря на неплатежеспособность участника, процедуры установления неплатежеспособности обеспечены правовыми нормами. Государственное законодательство о неплатежеспособности должно разрешать проведение идентификации активов неплатежеспособного участника и его клиентов и отдельной работы с каждым из этих типов активов.
3. Для обеспечения необходимой гибкости при выполнении процедур установления неплатежеспособности руководящий состав ЦКА должен быть хорошо подготовлен и иметь внутренние планы, а также связь с оператором рынка, обслуживаемого ЦКА, если такой оператор является самостоятельной организацией. Эти планы должны пересматриваться не реже одного раза в год.
4. Информация по основным процедурам установления неплатежеспособности должна быть широко доступной.

Ключевые вопросы

1. Определяют ли процедуры ЦКА по установлению неплатежеспособности с полной определенностью, что является неплатежеспособностью? В случае наступления неплатежеспособности предоставляют ли эти процедуры полномочия ЦКА для быстрого закрытия позиций неплатежеспособного участника или эффективного управления ими, а также для использования обеспечения или иных ресурсов неплатежеспособного участника? Допускают ли процедуры ЦКА или механизмы, отличные от механизмов ЦКА, передачу или (в качестве альтернативного варианта) ликвидацию позиций и залога клиентов неплатежеспособного участника? Дают ли эти процедуры ЦКА возможность быстрого привлечения любых финансовых ресурсов?
2. Обеспечивает ли правовая база высокую степень уверенности в том, что решения ликвидировать или передать позицию, применить залог или использовать ликвидные ресурсы в случае неплатежеспособности какого-либо участника не будут отложены или отменены? Допускает ли государственное законодательство о неплатежеспособности проведение идентификации активов неплатежеспособного участника и его клиентов и отдельной работы с каждым из этих типов активов?
3. Имеет ли руководство ЦКА внутренние планы по осуществлению процедур установления неплатежеспособности? Предусматриваются ли в них меры обеспечения гибкости для ЦКА в принятии решения о лучшем способе выполнения процедур установления неплатежеспособности? Предусматривает ли план необходимость координации в случаях совместной деятельности нескольких ЦКА, руководящих органов или отдельных биржевых маклеров? С какой периодичностью пересматривается этот план?
4. Широко ли доступна информация по основным аспектам процедур по установлению неплатежеспособности?

Назначение оценочной категории

1. Выполняется

- (a) Процедуры по установлению неплатежеспособности четко определяют факт неплатежеспособности и позволяют ЦКА закрывать позиции неплатежеспособного участника или эффективно управлять ими. Процедуры ЦКА или механизмы, отличные от механизмов ЦКА, позволяют выполнять ликвидацию или передачу позиций и активов клиентов. Процедуры позволяют ЦКА быстро получать финансовые ресурсы, включая ликвидные средства (Q1).
- (b) (i) Правовая основа обеспечивает высокую степень уверенности в том, что решения ликвидировать или передать позицию, применить залог или использовать ликвидные ресурсы не будет отменено; (ii) государственное законодательство о несостоятельности (банкротстве) допускает проведение идентификации активов неплатежеспособного участника и его клиентов, а также отдельной работы с каждым из этих типов активов (Q2).

(c) (i) ЦКА имеет внутренний план процедур по установлению неплатежеспособности, в котором четко разграничиваются функции и обязанности при выполнении необходимых процедур по дефолту, включая планы по использованию финансовых ресурсов. (ii) Этот план отражает потребность ЦКА в информации и координации; план пересматривается не реже одного раза в год (Q3).

(d) Информация по основным аспектам процедур по установлению неплатежеспособности широко доступна (i) для участников ЦКА и (ii) для общественности (Q4).

2. В основном выполняется

(a) Требования 1(a) и 1(b) удовлетворены (Q1, 2).

(b) Требования 1(c) (i) и 1(d) (i) удовлетворены (Q3, 4).

(c) Требование 1(c) (ii) или требование 1(d) (ii) не удовлетворено (Q3, 4).

3. Частично выполняется

(a) Требования 1(a) и 1(b) удовлетворены (Q1, 2).

(b) Требование 1(c) (i) не удовлетворено (Q3). Или: требование 1(d) (i) не удовлетворено (Q4).

4. Не выполняется

(a) Требование 1(a) не удовлетворено (Q1).

(b) Действиям, связанным с неплатежеспособностью, может быть дан обратный ход или в них может вмешаться законодательное или административное разбирательство; или ликвидация позиций может быть приостановлена или же ей может быть дан обратный ход; или открытые позиции могут быть заморожены; или активы и позиции клиента и собственника не могут быть разграничены (Q2).

Пояснения

1. Для того чтобы избежать нарушения работы рынка и сохранить портфельные взаимоотношения по ликвидируемому счету, в некоторых случаях может понадобиться проведение специального аукциона, чтобы получить ликвидационную цену или ликвидационные позиции. Процедуры должны соответствовать типу рынка и продаваемому продукту.

2. Рекомендация по процедурам, оформленным в письменном виде, не предполагает жесткого подхода в случае невыполнения обязательств. Поскольку трудно с уверенностью предсказать оптимальный подход к ограничению риска, важно, чтобы ЦКА имел определенную степень гибкости при выполнении процедур установления неплатежеспособности. При наличии свободы действий процедуры должны быть прозрачны для общей структуры. Прозрачность не должна отрицательно отражаться на эффективности действий ЦКА при осуществлении процедур установления неплатежеспособности. Например, при ликвидации позиций неплатежеспособного участника ЦКА не всегда захочет раскрывать свою стратегию.

3. Отсрочка в проведении расчетов, вызванная системами участника или иной операционной проблемой, может потребовать, чтобы ЦКА (i) обратился к участнику, чтобы тот предоставил гарантии по позициям своих клиентов либо попросил материнскую компанию предоставить гарантии по собственным позициям; (ii) использовал средства из собственного капитала; (iii) отменил взносы в клиринговый фонд или (iv) получил кредитные линии для проведения расчетов. Процедуры должны быть построены так, чтобы обеспечить достаточную гибкость в принятии наименее деструктивного подхода (например, процедуры не должны ускорять дефолт, если можно принять меры, которые обеспечат возможность выполнения расчетов).

4. В некоторых юрисдикциях даже в случае отсутствия правовых норм о несостоятельности (банкротстве) существует возможность перевести фонды и счета по правилам ЦКА при условии, что передающая сторона возместит убытки получающей стороны по любому требованию к средствам, переведенным при банкротстве. При отсутствии необходимых правовых норм о несостоятельности (банкротстве) этот тип промежуточного решения обеспечивает для ЦКА некоторые механизмы, позволяющие ему управлять своими рисками при дефолте.

5. Неплатежеспособность участника может быть вызвана потерями по его собственному счету либо потерями, вызванными неплатежеспособностью клиента, превышающими финансовые ресурсы участника. Размещенный на счете в ЦКА залог клиента может быть использован для покрытия убытков, возникших из-за какого-либо клиента, в пределах суммы на счете, однако он не должен использоваться для покрытия убытков на собственном счете, за исключением случаев, когда отсутствуют другие средства защиты клиента.

Рекомендация 7. Кастодиальный риск и риск инвестирования

ЦКА должен хранить активы таким образом, чтобы свести к минимуму риск потерь или задержки доступа к активам. Активы, инвестированные ЦКА, должны размещаться в финансовых инструментах, характеризующихся минимальным уровнем кредитного и рыночного рисков, а также риска ликвидности.

4.7.1. ЦКА несет ответственность за сохранность активов, обеспечивающих обязательства его участников перед ним. Эти активы могут представлять собой наличные средства или ценные бумаги и храниться так, чтобы обеспечивалась их своевременная доступность, если у ЦКА возникнет необходимость в их использовании. Кроме того, инвестированные активы должны быть размещены в виде инструментов с минимальным кредитным, рыночным и ликвидным рисками так, чтобы ЦКА знал размер ресурсов, находящихся в его распоряжении, и мог быстро реализовать их стоимость.

4.7.2. Если участник предоставляет в качестве залога ценные бумаги, то ЦКА нуждается в кастодиане, в качестве которого может выступать центральный депозитарий или финансовое учреждение, где будут храниться эти ценные бумаги. Организации, предоставляющие услуги депозитария, должны использовать процедуры защиты ценных бумаг, описанные в Рекомендации 12 “Рекомендаций для систем расчета по ценным бумагам”. В таком случае ЦКА должен убедиться, что практика ведения счетов его кастодиана, процедуры хранения и внутреннего контроля обеспечивают защиту ценных бумаг на случаи несостоятельности кастодиана, небрежности, неправильного использования активов, мошенничества, плохого управления или неадекватного ведения учета. Особого внимания требует защита активов, находящихся у кастодиана, от претензий со стороны кредиторов этого кастодиана. Как правило, это достигается правовыми нормами, предписывающими отделение клиентских активов, а также через контролируемое принудительное применение эффективного разделения. Несрабатывание этих факторов не дает возможности ЦКА быстро получить обратно указанные ценные бумаги. Кастодиан должен также иметь сильные финансовые позиции, чтобы выдержать убытки, возникающие из-за операционных проблем или деятельности, не связанной с его основной деятельностью. ЦКА должен получить подтверждение, что его интересы, связанные с ценными бумагами, обеспечены правовой базой и при необходимости он может получить быстрый доступ к ним. Это особенно важно в тех случаях, когда ценные бумаги находятся у кастодианов в различных часовых поясах или юрисдикциях. Выполняя требования настоящего параграфа, ЦКА может полагаться в определенной степени на соответствующие правовые нормы, применимые к выбранным им кастодианам и центральным депозитариям.

4.7.3. Инвестиционная стратегия ЦКА должна быть совместима с его общей стратегией управления рисками. Кроме того, должно быть принято решение о вложении его собственных ресурсов. Он также должен принимать решения об инвестировании собственных ресурсов. ЦКА отвечает за то, чтобы данные инвестиции не повлияли негативно на его возможности использовать эти средства в определенных целях. Наличные средства, предоставленные участником, представляют собой ресурсы, воспользоваться которыми ЦКА может в случае неплатежеспособности. Некоторые ЦКА могут использовать собственные ресурсы в качестве средств для покрытия убытков, превышающих ресурсы неплатежеспособных участников. Если ЦКА собирается использовать собственные ресурсы для покрытия убытков и давления на ликвидность в случае дефолта, то ему важно выполнять данную рекомендацию, чтобы обеспечить доступность инвестированных ресурсов в случае необходимости. К некоторым ресурсам ЦКА, инвестированным в физические активы (например, компьютеры и здания), настоящая рекомендация не относится. С целью снижения уровня кредитного риска, которому подвержен ЦКА, указанные инвестиции должны быть обеспеченными, или представлять собой платежные требования в отношении надежных должников по обязательствам. Эти инвестиции должны носить такой характер, чтобы ЦКА мог ликвидировать их с небольшим или даже с нулевым отрицательным ценовым эффектом в случае необходимости их быстрой реализации. Данному требованию не отвечают инвестиции в виде наличных денежных средств или финансовых инструментов, характеризующихся высокой изменчивостью. ЦКА запрещены инвестиции в его собственные ценные бумаги, если он сам является компанией, зарегистрированной на бирже.

4.7.4. Как правило, ЦКА имеет разные типы отношений с крупными финансовыми учреждениями. Например, какое-либо учреждение может предложить ЦКА оборотные средства, услуги расчетного банка, депозитария; оно может быть участником деятельности ЦКА и предлагать клиринговые услуги другим участникам, кроме того, в нем ЦКА может размещать наличные средства. Оценивая свои риски в отношении должников по обязательствам, ЦКА должен тщательно продумывать все отношения с финансовыми учреждениями. Выполняя инвестиционную деятельность, ЦКА должен учитывать свои общие кредитные риски в отношении отдельных должников по обязательствам, связанные с инвестированием наличных средств или иными взаимоотношениями, а также обеспечить допустимые пределы общего кредитного риска в отношении отдельного должника по обязательствам.

Основные факторы

1. Как указано в “Рекомендациях для систем расчета по ценным бумагам”, ЦКА должен хранить свои ценные бумаги в учреждениях, применяющих практику учета, процедуры хранения и средства внутреннего контроля, которые обеспечивают полную защиту ценных бумаг, а правовая база — защиту от претензий со стороны кредито-

ров кастодиана. ЦКА должен иметь возможность быстрого доступа к ценным бумагам, если возникнет необходимость в их использовании. ЦКА должен постоянно контролировать финансовое положение своих кастодианов.

2. Инвестиции должны быть обеспеченными либо представлять собой платежные требования в отношении надежных должников. Кроме того, должна иметься возможность быстрой ликвидации этих инвестиций с небольшим или даже с нулевым отрицательным ценовым эффектом.

3. Принимая инвестиционные решения, ЦКА должен учитывать свои общие кредитные риски, связанные с инвестированием наличных средств, и следить, чтобы его общий кредитный риск в отношении отдельного должника по обязательствам находился в допустимых пределах.

Ключевые вопросы

1. В каких учреждениях хранится обеспечение? Проверяет ли ЦКА процедуры и практики этих учреждений на соответствие Рекомендации 12 “Рекомендаций для систем расчета по ценным бумагам”? Если да, то каким образом? Получает ли ЦКА подтверждения в том, что его интересы, связанные с ценными бумагами, обеспечены правовой базой и что при необходимости он может получить быстрый доступ к ним даже в тех случаях, когда ценные бумаги находятся у кастодианов в различных часовых поясах или юрисдикциях? Осуществляет ли ЦКА постоянный контроль финансового положения своего ответственного хранителя?

2. Как инвестируются наличные средства? Являются ли инвестиции обеспеченными? Какой стандарт использует ЦКА для обеспечения высокой кредитоспособности дебиторов? Какой стандарт использует ЦКА для обеспечения минимальных рыночных рисков и рисков ликвидности, связанных с инвестициями?

3. Учитывает ли ЦКА свои общие риски в отношении должников по обязательствам при выборе инвестиций? Ограничиваются ли инвестиции с целью недопущения концентрации кредитных рисков? Если да, то как?

Назначение оценочной категории

1. Выполняется

(a) Кастодианы, действующие в интересах ЦКА (в соответствии с Рекомендацией 12 “Рекомендаций для систем расчета по ценным бумагам”), должны использовать практику ведения учета, процедуры хранения и средства внутреннего контроля, обеспечивающие полную защиту ценных бумаг; правовая база обеспечивает защиту ценных бумаг от претензий со стороны кредиторов кастодиана; существует лишь небольшой риск задержки в получении доступа ЦКА к ценным бумагам, находящимся у кастодианов (Q1).

(b) Инвестиции являются обеспеченными или представляют собой требования в отношении надежных должников; инвестиции могут быть быстро ликвидированы с небольшим или даже с нулевым отрицательным ценовым эффектом (Q2).

(c) Устанавливая пределы концентрации для инвестиций, ЦКА учитывает свои общие риски в отношении должников по обязательствам (Q3).

2. В основном выполняется

(a) Требования 1(a) и 1(b) удовлетворены (Q1, 2).

(b) Требование 1(c) не удовлетворено (Q3).

3. Частично выполняется

(a) Требование 1(a) или 1(b) удовлетворено (Q1, 2).

4. Не выполняется

(a) Требование 1(a), требование 1(b) не удовлетворены (Q1, 2).

Рекомендация 8. Операционный риск

ЦКА должен выявлять источники операционного риска и сводить его к минимуму, разрабатывая для этого соответствующие системы, средства контроля и процедуры. Эти меры должны быть надежными, безопасными и обладать достаточными и масштабируемыми мощностями. Планы обеспечения бесперебойной работы предоставляют возможность своевременного восстановления операций и выполнения ЦКА своих обязательств.

4.8.1. Операционный риск — это риск того, что недостатки информационной системы или внутренних средств контроля, субъективные ошибки или плохое управление приведут к непредвиденным потерям. Значимость операционного риска обусловлена его способностью снижать эффективность мер, принятых в отношении других рисков, и приводить к непредвиденным потерям для участников, что при значительных размерах этих рис-

ков может принимать системный характер. Операционные сбои могут также повлечь юридическую ответственность, ухудшение репутации и убытки по основным направлениям деятельности.

4.8.2. К источникам операционного риска ЦКА относятся неэффективный контроль системы и процессов; неэффективное управление (чаще всего отсутствие опыта управления, плохой надзор или неудовлетворительное обучение персонала, а также недостаточные ресурсы; неточное определение или понимание рисков, а также средств контроля и процедур, необходимых для ограничения этих рисков и управления ими; и, наконец, недостаточное внимание к выполнению установленных норм и правил. Внешние события, например, связанные с террористической деятельностью или значительной опасностью для здоровья людей, а также стихийные бедствия могут стать источниками операционного риска.

4.8.3. К возможным операционным нарушениям относятся ошибки или задержки в обработке сообщений и выполнении операций, дефекты или перебои в работе системы, мошенническая деятельность персонала или раскрытие конфиденциальной информации. Ошибки и задержки в выполнении операций могут являться следствием плохого обеспечения связи, неполноты или неточности информации или документации, невыполнения инструкций или ошибок при передаче информации. Эти проблемы особенно характерны для ручных процессов, но автоматизация приносит свои собственные риски, связанные с дефектами системы или сбоями в ее работе, а также с компьютерными преступлениями, которые могут быть совершены из-за низкого уровня обеспечения безопасности, неудовлетворительных возможностей программного обеспечения, тестирования программного обеспечения или же недостаточной работоспособности системы резервного копирования.

4.8.4. Чтобы свести к минимуму операционный риск, ЦКА должен активно выявлять и анализировать источники риска, которые могут возникать при заключении соглашений, а также вызванные внешними факторами. Кроме того, ЦКА должен устанавливать четкие ориентиры политики и процедуры в отношении данных рисков. Важную роль в управлении операционным риском, осуществляемым ЦКА, играют надежные внутренние средства контроля. Для выполнения необходимых процедур нужны соответствующие средства контроля за управлением и достаточно квалифицированный персонал. Операционная политика и процедуры должны периодически пересматриваться, в том числе после каждой модификации системы. Информационные системы должны периодически подвергаться как внутренним, так и внешним аудиторским проверкам.

4.8.5. Должна быть обеспечена безопасность всех важнейших систем (например, необходимы средства контроля допуска, обеспечивающие безопасность систем от внешнего вторжения, а также наличие аудиторских заключений). Эти системы должны быть надежными, масштабируемыми, способными обрабатывать большое количество материалов в сложных условиях. ЦКА зависят от работы систем электронной связи и нуждаются в обеспечении целостности своих сообщений, которые должны передаваться с использованием надежных сетей и процедур (например, с использованием методов шифрования) для точной и быстрой передачи данных без каких-либо значительных перебоев. Ключевой принцип VII из “Ключевых принципов для системно значимых платежных систем” содержит более подробные сведения по операционным вопросам²¹.

4.8.6. Прежде чем ЦКА приступит к деятельности, не связанной непосредственно с его функциями (например, к разработке программного обеспечения, выполнению сделок, по которым он не является контрагентом, или выполнению операций в системе торговли), он должен быть уверен в том, что на это не будут отвлекаться ресурсы, необходимые для обеспечения его функций как ЦКА. Если возникают опасения, что текущие операции отвлекают ресурсы, необходимо снизить уровень активности по этим операциям или увеличить количество ресурсов для обеспечения адекватной деятельности ЦКА.

4.8.7. ЦКА должен иметь план обеспечения непрерывности работы, предусматривающий необходимые меры для случаев, создающих существенный риск прерывания операций. Обязанности по составлению такого плана должны быть четко распределены, выделены необходимые ресурсы для планирования, а задания должны поступать от самого высокого уровня управления. План обеспечения непрерывной работы должен содержать четко сформулированные цели, политику и процедуры, обеспечивающие быстрое восстановление и своевременное возобновление наиболее важных операций, а также возможность для ЦКА продолжать отслеживание рисков, связанных с его участниками. В идеальном случае системы резервного копирования должны начинать работать немедленно. Несмотря на возможность возобновления операций после нарушения работы системы с потерей некоторых данных, планы действий в аварийной ситуации должны обеспечивать восстановление всех сделок во время сбоя системы для продолжения ее функционирования. Некоторые правовые нормы требуют, чтобы наиболее важные системы могли возобновить свои операции в двухчасовой срок. Однако в зависимости от характера возникших проблем срок восстановления может оказаться более длительным. Восстановление операций и данных должно выполняться таким способом и в такой срок, чтобы ЦКА мог своевременно выполнить свои обязательства. Совместно с участниками необходимо регулярно пересматривать и проверять планы обеспечения бесперебойной работы и корректировать их надлежащим образом.

²¹ См.: отчет КПРС “Ключевые принципы для системно значимых платежных систем” (БМР, 2001 г.).

4.8.8. Выполнение некоторых операций ЦКА может быть поручено третьим сторонам. В таких обстоятельствах операционные нарушения, допущенные внешними поставщиками услуг, могут создать операционный риск для ЦКА. ЦКА, который передает в аутсорсинг выполнение операций, должен обеспечивать, чтобы эти операции соответствовали стандартам ЦКА. При этом ЦКА должен иметь информацию и средства контроля, позволяющие ему быть уверенным в выполнении указанного требования. Кроме того, ЦКА должен оценивать свою уязвимость, возникающую вследствие привлечения одного или нескольких (небольшого числа) внешних поставщиков услуг по тепло-, водо-, электроснабжению и других подобных услуг. Если такой поставщик услуг прекратит свою работу, то способность ЦКА осуществлять свою деятельность может оказаться под вопросом и вызвать неопределенность на финансовых рынках. Он должен использовать, насколько это возможно, несколько разных ключевых систем технического обеспечения (таких как система электроснабжения и телекоммуникации) или же применять устройства резервного копирования.

Основные факторы

1. ЦКА должен активно выявлять и анализировать источники операционного риска и устанавливать четко сформулированную политику и процедуры по мерам в отношении этих рисков, включая риски по операциям, для выполнения которых привлекались третьи стороны.
2. ЦКА должен иметь план обеспечения непрерывности работы, который обеспечит возможность своевременного возобновления критически важных операций, то есть возможность для ЦКА вовремя отвечать по своим обязательствам. Планы действий в чрезвычайных ситуациях должны как минимум обеспечивать возможность восстановления всех сделок и продолжения работы системы. Совместно с участниками необходимо регулярно пересматривать и проверять планы обеспечения бесперебойной работы, а также корректировать их надлежащим образом.
3. Для обеспечения эффективного внедрения процедур необходимо наличие эффективных средств контроля для руководства и достаточно квалифицированного персонала. Информационные системы должны периодически подвергаться внутреннему аудиту.
4. Все ключевые системы должны быть надежными, безопасными и способными к выполнению необходимого объема работы в стрессовых условиях.

Ключевые вопросы

1. Имеются ли у ЦКА механизм для выявления и анализа операционного риска, включая риски по операциям, для выполнения которых привлекались третьи стороны, или по другим видам деятельности ЦКА и механизм принятия необходимых мер по этим рискам?
2. Имеет ли ЦКА план обеспечения непрерывности работы в случае значительного риска сбоев операций? Обеспечивают ли имеющиеся механизмы возможность быстрого восстановления критически важной информации? Обеспечивают ли они как минимум возможность восстановления всех сделок во время прерывания деятельности и возможность продолжения работы системы? Осуществляются ли регулярные пересмотры и проверки планов обеспечения бесперебойной работы совместно с участниками ЦКА? Вносятся ли коррективы в процедуры по результатам указанных мероприятий?
3. Имеются ли необходимые средства контроля для руководства и достаточно квалифицированный персонал для обеспечения эффективного внедрения процедур? Регулярно ли рассматриваются вопросы операционной надежности высшим руководством, в том числе лицами, не отвечающими за данные операции? Имеется ли внутренний аудит и используется ли он для анализа средств контроля операционного риска?
4. Сколько раз в течение последнего года имели место сбои в ключевой системе? Каковы наиболее частые причины таких сбоев? Сколько времени затрачивалось на возобновление работы? Сколько данных по сделкам утрачено (если такие утраты были)? Как ЦКА обеспечивает целостность сообщений? Имеются ли у ЦКА планы по производительности ключевых систем и проводятся ли периодические проверки для определения их способности к выполнению необходимого объема работы в стрессовых условиях?

Назначение оценочной категории

1. Выполняется

- (a) ЦКА активно выявляет и анализирует источники операционного риска и устанавливает четко сформулированные механизмы и процедуры, включая риски по операциям, для выполнения которых привлекались третьи стороны, или по другим видам деятельности ЦКА (Q1).
- (b) Для всех ключевых систем имеются надлежащие планы обеспечения непрерывности работы, предоставляющие возможность своевременного возобновления критически важных операций, и осуществляются регулярные проверки этих планов, проводимые совместно с участниками центрального контрагента (Q2).

- (c) Имеются ли эффективные средства контроля для руководства и достаточное количество персонала для обеспечения эффективного внедрения процедур; средства контроля операционного риска периодически подвергаются внутреннему аудиту (Q3).
- (d) Отсутствуют или существуют лишь в небольшом количестве сбои системы, и в этих случаях обеспечивается восстановление операций; все основные системы способны выполнять необходимые объемы работ в стрессовых условиях (Q4).

2. В основном выполняется

- (a) Требования 1(a), 1(b) и 1(c) удовлетворены (Q1, 2, 3).
- (b) В некоторых ключевых системах происходят сбои ограниченного размера или ограниченной продолжительности; при этом восстановительные операции осуществляются должным образом (Q4).

3. Частично выполняется

- (a) Требование 1(a) удовлетворено (Q1).
- (b) Происходят небольшое количество сбоев или случайные сбои в ключевых системах, а также трудности в осуществлении восстановительных операций, что свидетельствует о необходимости обновления планов обеспечения непрерывности работы (Q2, 4).
- (c) Требование 1(c) не удовлетворено (Q3).

4. Не выполняется

- (a) Требование 1(a) не удовлетворено (Q1).
- (b) Имеются частые сбои в ключевых системах, нет надлежащих планов обеспечения непрерывности работы или неприемлемый уровень неопределенности по восстановлению данных (Q2, 4).

Рекомендация 9. Расчеты по денежным средствам

ЦКА должен применять такие средства осуществления денежных расчетов, которые позволяют устранить или значительно ограничить риски расчетного банка, то есть кредитный риск и риск ликвидности, связанные с использованием банков для осуществления расчетов по денежным средствам с участниками деятельности ЦКА. Перечисление ЦКА денежных средств должно быть окончательным.

4.9.1. ЦКА должен осуществлять разнообразные расчеты по денежным средствам со своими участниками, включая платежи по инкассо и выплату наличных средств, предназначенных для выполнения требований о наличии гарантийного фонда²². Платежи, проводимые по поставке ценных бумаг или товаров, относятся не к данной рекомендации, а к Рекомендации 10 по физической поставке. Для осуществления расчетов по денежным средствам ЦКА должен заключать соглашение с участниками, а также с одним или несколькими своими расчетными банками.

4.9.2. Соглашения, используемые ЦКА для осуществления расчетов по денежным средствам, могут существенно отличаться друг от друга. При этом все же можно выделить две основные модели: модель центрального банка и модель частного расчетного банка. В модели центрального банка центральный банк — эмитент (центральный банк, который вводит в обращение валюту, в которой проводятся платежи) является единственным расчетным банком, используемым ЦКА, и все расчеты по денежным средствам между ЦКА и его участниками выполняются денежными средствами центрального банка. Участники ЦКА могут иметь счета в центральном банке или могут выполнять расчеты с ЦКА через банки, которые имеют счета в центральном банке (двухуровневое соглашение о расчете). В соответствии с моделью частного расчетного банка ЦКА выбирает группу частных банков в качестве своих расчетных банков, открывает счет в каждом из них и требует, чтобы каждый из участников также открыл счет в каждом из этих банков. Расчеты по денежным средствам между ЦКА и его участниками выполняются деньгами частных банков через их счета в расчетных банках. По мере необходимости счета ЦКА в расчетных банках могут быть равномерно распределены путем перевода денежных средств между расчетными банками.

4.9.3. Использование модели центрального банка устраняет риски ЦКА, связанные с расчетным банком, обеспечивая однозначное выполнение настоящей рекомендации²³. Однако применение модели центрального бан-

²² Данная рекомендация относится к денежным расчетам, обусловленным функцией центрального контрагента. В тех случаях, когда ЦКА также является центральным депозитарием, денежные расчеты, выполняемые в связи с этой его функцией, должны оцениваться в соответствии с Рекомендацией 10 и с рекомендацией для систем расчета по ценным бумагам (“Активы для расчета денежными средствами”).

²³ В настоящей рекомендации основное внимание уделяется рискам ЦКА, связанным с его расчетным банком. Несмотря на то что использование модели центрального банка устраняет расчетные риски ЦКА, его участники испытывают риски, связанные с

ка не всегда осуществимо на практике, поскольку при этом требуется, чтобы ЦКА имел доступ к счету в центральном банке — эмитенте. Даже при использовании одной валютной системы ЦКА может не иметь такого доступа. При использовании же мультивалютной системы ЦКА редко имеет (если вообще имеет) дистанционный доступ к счетам во всех центральных банках — эмитентах. Даже если ЦКА имеет такой доступ, соответствующие платежные системы центральных банков часто не работают (или уже завершают свою работу) в то время, когда ЦКА нужно провести денежные расчеты.

4.9.4. Использование модели частного расчетного банка создает для ЦКА риск, связанный с возможностью банкротства этого банка. Тем не менее ЦКА, использующий модель частного расчетного банка, может соответствовать настоящей рекомендации, принимая меры против банкротства расчетного банка и ограничивая возможные потери и давление на ликвидность, которые он может испытывать в случае банкротства расчетного банка. Данные меры должны включать: (1) выработку и постоянное соблюдение строгих критериев для использования частного банка в качестве расчетного; (2) насколько это практически целесообразно, использование нескольких расчетных банков с постоянным отслеживанием платежной деятельности между ними.

4.9.5. ЦКА должен установить жесткие критерии для частных банков, используемых в качестве расчетных банков, в отношении их кредитоспособности, доступа к ликвидности и надежности. Расчетные банки подлежат банковскому регулированию и надзору и должны иметь достаточно большой капитал. У них должны быть доступ к достаточному количеству ликвидности, получаемой на рынке или от эмиссии центрального банка, технические возможности для выполнения надежных платных услуг по платежам в сроки и на условиях, требуемых ЦКА. ЦКА должен на постоянной основе отслеживать соблюдение расчетными банками установленных им критериев. В тех случаях, когда это является целесообразным, ЦКА может использовать надзорную деятельность органов, отвечающих за регулирование банковской деятельности, чтобы следить за тем, как расчетные банки соблюдают некоторые или все указанные критерии.

4.9.6. Решения относительно предоставления кредитов могут быть ошибочными, и ЦКА, использующий модель частного расчетного банка, должен предпринимать дополнительные меры для ограничения своих кредитных рисков на случай возможного банкротства расчетного банка. В идеальном случае ЦКА должен использовать несколько расчетных банков с целью разделения рисков, связанных с возможным банкротством расчетного банка. В рамках некоторых юрисдикций только один частный банк может соответствовать требованиям по кредитоспособности и операционной надежности. В любом случае, даже в случае использования нескольких расчетных банков, степень фактического распределения рисков зависит от числа расчетных банков и распределения участников по различным банкам, а также от сумм, которыми владеют эти участники. Несмотря на использование нескольких расчетных банков, кредитные риски ЦКА по отношению к его расчетным банкам могут оставаться сосредоточенными в одном месте, если большое количество участников (или несколько самых крупных) решают использовать один и тот же расчетный банк. Сосредоточение рисков ЦКА может увеличиваться в том случае, если расчетный банк является участником клиринговой деятельности или если ЦКА инвестировал все или часть удерживаемых ресурсов для покрытия потерь в случае невыполнения участниками своих обязательств по отношению к данному банку. Таким образом, ЦКА должен тщательно следить за распределением рисков между расчетными банками и оценивать свои возможные потери и давление на ликвидность в том случае, если банк, выполняющий наибольшую долю расчетов, обанкротится.

4.9.7. Как в модели центрального банка, так и в модели частного расчетного банка критическим моментом является соблюдение сроков окончательности перевода денежных средств на счет или на счета ЦКА. При использовании модели центрального банка обязательства участников по отношению к ЦКА не выполняются (а значит, риски ЦКА не снижаются) до момента окончательного перевода денежных средств, то есть до момента безотзывного и безусловного перевода. В соответствии с моделью частного расчетного банка обязательства участников не выполняются до окончательного перевода денежных средств на счета ЦКА в его расчетных банках. Риски ЦКА, связанные с его расчетными банками, не могут быть снижены или устранены до тех пор, пока ЦКА не проведет окончательный перевод денежных средств со своих счетов в расчетных банках. Таким образом, указанные переводы (как по бухгалтерским книгам отдельных расчетных банков, включая центральный банк — эмитент, так и между расчетными банками) должны быть окончательными (то есть в тот момент, когда кредиты впервые перечисляются на счета ЦКА). Для этого юридические соглашения ЦКА с его расчетными банками должны четко устанавливать сроки перевода денежных средств по бухгалтерским книгам отдельных расчетных банков, а также то, что они должны быть окончательными и обеспечивать возможность немедленного обратного перевода полученных денежных средств. Если ЦКА имеет возможность определять потребность в гарантийном фонде в течение дня (Рекомендация 4), платежные системы для используемых валют будут нуждаться в окончательности в режиме реального времени или в окончательности в течение дня в сроки, в которые ЦКА потребует дополнительного залога в течение дня. Законы соответствующих юрисдикций должны поддерживать условия юридических соглашений ЦКА с его расчетными банками, касающиеся окончательности расчетов. Наконец, ЦКА должен в тех случаях, когда это потребуется, подтверждать факт перевода денежных средств.

расчетным банком, в том случае, если они выполняют расчеты с ЦКА через счета в частных банках (в случае двухуровневого расчетного соглашения), а не через свои собственные счета в центральном банке.

Основные факторы

1. ЦКА использует модель центрального банка или частного расчетного банка и принимает дополнительные меры (см. Основные факторы 3 и 4) против банкротства расчетного банка, а также для ограничения возможных потерь в случае банкротства.
2. Перечисление средств ЦКА должно быть окончательным. ЦКА должен в обычном порядке подтверждать факт перевода средств в тех случаях, когда это требуется в соответствии с его соглашениями с расчетными банками.
3. ЦКА должен установить строгие критерии для частных банков, используемых в качестве расчетных банков (их кредитоспособности, доступа к ликвидности и операционной надежности), а также контролировать их соблюдение.
4. ЦКА должен строго контролировать распределение своих кредитных рисков между расчетными банками и оценивать свои потенциальные потери и давление на ликвидность в случае банкротства частного банка, осуществляющего наибольшую долю расчетов.

Ключевые вопросы

1. Какую модель использует ЦКА: модель центрального банка или модель частного расчетного банка?
2. Обеспечивают ли юридические соглашения ЦКА с его расчетным банком или банками, что перевод денежных средств является окончательным в момент зачисления на его счета? Поддерживаются ли эти положения законами соответствующих юрисдикций? Поддерживают ли платежные системы по иностранным валютам возможность окончательных расчетов в течение дня? Подтверждает ли ЦКА в обычном порядке факт перевода денежных средств в тех случаях, когда это требуется в соответствии с его соглашениями с расчетными банками?
3. При использовании модели частного расчетного банка устанавливает ли ЦКА строгие критерии для банков по их кредитоспособности, доступу к ликвидности и операционной надежности и контролирует ли он их соблюдение?
4. При использовании модели частного расчетного банка осуществляет ли ЦКА активный контроль распределения своих кредитных рисков между расчетными банками и оценивает ли свои потенциальные потери и давление на ликвидность в случае банкротства расчетного банка?

Назначение оценочной категории

1. Выполняется

- (a) ЦКА использует модель центрального банка, и перевод денежных средств ЦКА является окончательным (Q1, 2).
- (b) ЦКА использует модель частного расчетного банка, и (i) перечисление средств ЦКА является окончательным (Q2); (ii) ЦКА устанавливает строгие критерии для частных банков, используемых в качестве расчетных банков, их кредитоспособности, доступа к ликвидности и операционной надежности, а также контролирует их соблюдение (Q3); (iii) ЦКА осуществляет активный контроль распределения своих кредитных рисков между расчетными банками и оценивает свои потенциальные потери и давление на ликвидность (Q4).

2. В основном выполняется

- (a) Требования 1(b) (i) и 1(b) (ii) удовлетворены (Q2, 3).
- (b) Требование 1(b) (iii) не полностью удовлетворено. ЦКА осуществляет контроль распределения своих кредитных рисков между расчетными банками, однако этот контроль не является активным или же не осуществляется в обычном порядке оценка потенциальных потерь и давления на ликвидность (Q4).

3. Частично выполняется

- (a) Требование 1(b) (i) удовлетворено (Q2).
- (b) Требование 1(b) (ii) не полностью удовлетворено. Имеются недостатки в процедурах ЦКА по контролю соблюдения его критериев для расчетных банков; или требование 1(b) (iii) не удовлетворено (Q4).

4. Не выполняется

- (a) ЦКА использует модель центрального банка, но перечисление средств на счета ЦКА не является окончательным (Q1, 2).
- (b) Требование 1(b) (i) или требование 1(b) (ii) не удовлетворено (Q2, 3).

Пояснение

1. В рекомендациях для систем расчета по ценным бумагам термин “расчет денежными средствами” применялся к расчету по платежным обязательствам, возникающим в связи с поставкой ценных бумаг внутри центрального депозитария ценных бумаг. Мы избегаем использовать в данной работе термин “расчет денежными средствами” из-за возможности его альтернативного применения для описания метода расчета по сделкам с производными финансовыми инструментами при условии отсутствия поставки реального актива, а только в случае перевода денежных средств.

Рекомендация 10. Физическая поставка

ЦКА должен четко определять свои обязательства по физической поставке, обеспечивать выявление рисков, связанных с этими обязательствами, и управление ими.

4.10.1. Обязательства, принимаемые ЦКА, могут быть различными, и это особенно справедливо по отношению к обязательствам, возникающим в связи с поставкой²⁴. Некоторые сделки, клиринг по которым осуществляется ЦКА, требуют (или допускают возможность) физических расчетов, то есть передачу покупателю продавцом поставляемых активов после получения наличных средств, например, акций, облигаций, иностранной валюты или нефинансовых предметов торговли. К этим контрактам относятся контракты по сделкам на денежном рынке, а также контракты по сделкам с производными финансовыми инструментами. Такие сделки не требуют наличного расчета на дату доставки или на дату окончания срока действия контракта. При расчете или выполнении сделки ЦКА может взять обязательства по выполнению или получению поставки физического инструмента. ЦКА может делегировать свои обязательства по поставке и получению конкретным участникам, но в случае, если какой-либо участник не сможет выполнить эти обязательства, ЦКА должен возместить потери, понесенные участниками, которые выполняют свои обязательства. В последнем случае ЦКА не гарантирует, что выполнит сам получение или поставку физического инструмента или же соответствующий платеж. Возможны также иные варианты обязательств ЦКА по поставке. Независимо от принятых обязательств ЦКА должен четко формулировать для участников обязательства, которые он принимает по поставке физических инструментов.

4.10.2. В процессе поставки ЦКА сталкивается с кредитным риском и риском ликвидности, которыми он должен управлять. При поставке может подвергаться риску вся номинальная стоимость сделки, и поэтому данная форма кредитного риска часто именуется риском потери основной суммы. Как покупатель (получатель физического инструмента), так и продавец (поставщик физического инструмента) испытывает риск потери основной суммы. Риск ликвидности возникает в связи с возможным невыполнением покупателем своих обязательств, а ЦКА должен осуществить платеж продавцу, выполняющему свои обязательства. Если ЦКА гарантирует поставку физического инструмента, он подвергается той форме риска ликвидности, которая связана с приобретением данного инструмента и обусловлена возможным невыполнением обязательств продавцом. ЦКА должен определять величину своего кредитного риска и риска ликвидности, с которыми он сталкивается в процессе поставки, и стараться снизить их уровень. Необходимые меры по снижению уровня указанных рисков зависят от обязательств, принимаемых ЦКА, механизмов, которые могут быть использованы для расчетов по поставляемому физическому инструменту, и значительности рисков, возникающих в связи с техническим расчетом по операциям ЦКА, а также связанных с рынком в целом. Для некоторых ЦКА это является относительно незначительным источником риска.

4.10.3. Номинальный риск может быть устранен путем использования механизма “поставка против платежа”. Этот механизм связывает систему перевода денежных средств (платежную систему) с системой передачи физического инструмента (системой поставки) таким образом, что обеспечивает проведение платежа тогда и только тогда, когда произойдет поставка. Если ЦКА принимает на себя обязательства по поставке, он должен устранить риск потери основной суммы путем использования доступного ему механизма “поставка против платежа”.

4.10.4. В некоторых случаях ЦКА может принять обязательства по поставке физических инструментов, применительно к которым отсутствует механизм “поставка против платежа” для расчетов, и тогда ЦКА должен принять другие меры для снижения уровня риска потери основной суммы. Часто ЦКА создает гарантийный фонд для снижения предрасчетного ценового риска по какой-либо позиции. Эти гарантийные фонды должны сохраняться до момента завершения поставки. Но их величина обычно меньше, чем величина номинальной суммы при риске поставки, и поэтому ЦКА должен создавать дополнительные средства защиты и включать их в процесс поставки. Некоторые ЦКА требуют от участников предварительного перевода денежных средств, связанных с поставкой, или создание какой-либо формы гарантии оплаты через банк-агент. Последний инструмент может представлять собой безотзывное обязательство, взятое банком участника гарантировать платеж банку ЦКА. Применительно к физическим инструментам ЦКА может указать утвержденную организацию, куда может быть осуществлена поставка. Деньги будут поступать продавцу только в случае доказательств поставки пред-

²⁴ Данная рекомендация не распространяется на свободное движение обеспечения с целью удовлетворения требований по залого.

метов торговли. Физический инструмент будет получен покупателем, только если он обеспечит наличие предварительно зарезервированных средств, обязательств или гарантию оплаты.

4.10.5. ЦКА должен управлять риском ликвидности даже в тех случаях, когда поставка физических инструментов осуществляется с помощью механизма “поставка против платежа”. ЦКА должен иметь механизм получения ликвидности с целью гарантирования достаточности денежных средств для осуществления платежа продавцу в том случае, если покупатель не может выполнить своих обязательств по поставке. Обычно такой механизм обеспечивается финансовым инструментом, поставляемым продавцом. Кроме того, ЦКА должен иметь соглашение по продаже поставляемого инструмента. В тех случаях, когда ЦКА принимает обязательства по поставке физического инструмента покупателем, он должен иметь механизм, позволяющий приобретать этот инструмент в том случае, если продавец не может выполнить свои обязательства по поставке. В таких обстоятельствах ЦКА должен также установить четкие требования к продавцу, допустившему несвоевременную поставку, чтобы установить более высокие расчетные тарифы и снизить риск.

4.10.6. Кроме кредитного риска и риска ликвидности, ЦКА, возможно, придется управлять рисками, связанными с обязательствами по хранению и поставке физических инструментов для расчетов. Если ЦКА несет ответственность за хранение на складе и транспортировку инструментов, он должен заключать соглашения, предусматривающие конкретные характеристики этих инструментов (например, требования по хранению в конкретных температурных условиях, условиях влажности для скоропортящихся продуктов). ЦКА должен также предусматривать другие меры (например, физические меры безопасности и страховое покрытие) для снижения уровня своих рисков, связанных с хранением и поставкой (отличных от риска потери основной суммы). В некоторых случаях ЦКА может сводить участников, имеющих обязательства по поставке, с участниками, которые должны получить инструменты, освобождая себя таким образом от прямого участия в процессе хранения и поставки. Юридические обязательства по поставке инструментов должны быть четко выражены в правилах, включая правила установления неплатежеспособности, а также во всех соответствующих соглашениях. В частности, если получающий участник понесет какие-либо потери, должно быть понятно, требует ли он компенсацию от ЦКА или от участника, осуществляющего поставку. ЦКА вправе проверять, что участники имеют необходимые системы и ресурсы, позволяющие им компетентно выполнять их обязательства по поставке.

Основные факторы

1. В правилах ЦКА должны быть четко сформулированы его обязательства по поставке физических инструментов, в том числе должно быть указано, имеет ли он обязательства по поставке или получению физического инструмента или по возмещению участникам понесенных ими потерь.
2. Если ЦКА имеет обязательство по поставке физического инструмента или по его получению, он должен устранить риск потери основной суммы путем использования механизма “поставка против платежа”. При отсутствии механизма “поставка против платежа” ЦКА должен принять другие меры для снижения уровня риска потери основной суммы.
3. Если ЦКА имеет обязательство по поставке физического инструмента или по его получению, он должен принимать меры для выявления и снижения уровня рисков ликвидности, хранения и поставки (отличных от риска потери основной суммы), которым он подвергается в процессе поставки физических инструментов.

Ключевые вопросы

1. Имеются ли у ЦКА правила, в которых четко сформулированы его обязательства по поставке физических инструментов?
2. Имеет ли ЦКА обязательства по поставке физических инструментов или по их получению? Если да, то использует ли он механизм “поставка против платежа” с целью устранения риска потери основной суммы? При отсутствии механизма “поставка против платежа” принимает ли ЦКА другие меры для снижения уровня риска потери основной суммы?
3. Выявляет ли ЦКА риски ликвидности, хранения и поставки (отличные от риска потери основной суммы), которым он подвергается в связи с принятыми им обязательствами по поставке? Принимает ли ЦКА меры по снижению уровня этих рисков? Какие меры он принимает?

Назначение оценочной категории

1. Выполняется

- (a) В правилах ЦКА четко сформулированы его обязательства по поставке физических инструментов (Q1).
- (b) ЦКА использует механизм “поставка против платежа” с целью устранения риска потери основной суммы или, при отсутствии механизма “поставка против платежа”, принимает другие меры для снижения уровня данного риска (Q2).

(с) ЦКА выявляет риски ликвидности, хранения и поставки (отличные от риска потери основной суммы), которым он подвергается в связи с принятыми им обязательствами по поставке, и принимает эффективные меры по снижению уровня этих рисков (Q3).

2. В основном выполняется

(а) Требования 1(а) и 1(б) удовлетворены (Q1, 2).

(б) Требование 1(с) не полностью удовлетворено. Имеются недостатки в соглашениях ЦКА по управлению рисками ликвидности, хранения и поставки (отличными от номинального риска), испытываемыми им в связи с расчетами, к которым относятся расчеты по физическим инструментам (Q3).

3. Частично выполняется

(а) Требование 1(а) удовлетворено (Q1).

(б) Требование 1(б) не удовлетворено (Q2).

4. Не выполняется

(а) Требование 1(а) не удовлетворено (Q1).

Пояснения

1. Обязательства ЦКА по поставке будут различными для разных товаров. При оценке выполнения данной рекомендации основное внимание должно быть сосредоточено на механизме поставки товаров, торговля которыми идет наиболее активно.

2. Если ЦКА не имеет обязательств по физической поставке и открыто заявляет об этом, то лицо, выполняющее оценку, должно считать этот ЦКА выполнившим данную рекомендацию.

Рекомендация 11. Риски связей между ЦКА

ЦКА, которые для осуществления клиринга по сделкам устанавливают трансграничные связи друг с другом или связи друг с другом внутри страны, должны оценивать потенциальные источники риска и обеспечивать надлежащее управление этими рисками на постоянной основе. При этом должна быть выработана основа для сотрудничества и координации действий между соответствующими органами регулирования и наблюдения.

4.11.1. ЦКА с целью более эффективного осуществления клиринга могут устанавливать связи друг с другом. Это позволяет участникам деятельности ЦКА на одном рынке совершать сделки на другом рынке, выполняя клиринг по этим сделкам с помощью имеющихся соглашений. Расширяя возможности торговли для участников рынка, позволяя им снизить расходы, связанные с установлением клиринговых отношений, и расходы по разработке и эксплуатации систем, связи тем не менее могут усугубить проблемы ликвидности на рынках.

4.11.2. Связи между ЦКА могут иметь различные формы и отличаются друг от друга по степени интегрированности систем связанных ЦКА, а также в зависимости от того, изменяются ли обязательства ЦКА по отношению к участникам их клиринговой деятельности. В большинстве связей прямого типа один ЦКА становится участником клиринговой деятельности другого ЦКА без дальнейшего интегрирования системы, в других случаях ЦКА эффективно объединяют свои системы и создают единую клиринговую платформу. Кросс-маржинальные соглашения в какой-то степени имеют тот же самый смысл для ЦКА, что и связи, поскольку ЦКА полагаются на системы управления рисками, имеющиеся друг у друга, в тех случаях, когда они рассматривают позиции участников и гарантийный депозит как один портфель. Данная рекомендация распространяется также на кросс-маржинальные соглашения. Краткое описание различных типов связей содержится в пояснениях к данному подразделу.

4.11.3. Тип и уровень рисков, возникающих при существовании связей, будут зависеть от степени интеграции. Связь всех участников при ограниченной зависимости систем друг от друга может не повлечь за собой крупных изменений в способе, с помощью которого ЦКА управляют рисками. Однако неплатежеспособность такого действующего в связи ЦКА может иметь более сложные и далеко идущие последствия, чем неплатежеспособность обычного участника или даже другого крупного участника клиринговых операций. Несмотря на то что каждой связи присущ свой особенный профиль риска, можно выделить ряд характерных рисков (таких как правовой, операционный, кредитный риск и риск ликвидности), которым подвержена деятельность связанных ЦКА. Перед тем как установить связь, ЦКА должны оценить потенциальные источники рисков. Соглашения по данному вопросу должны составляться таким образом, чтобы обеспечивалось эффективное управление такими рисками, чтобы ЦКА имел и дальше возможность выполнять данные рекомендации. Участвующий в связи ЦКА дол-

жен своевременно выполнять все свои обязательства по отношению к другому ЦКА, который является его партнером, и к участникам его деятельности, которые используют данную связь. Кроме того, работа участвующего в связи ЦКА не должна отрицательно сказываться на его способности своевременно выполнять все свои обязательства по отношению к участникам, которые не пользуются данной связью.

4.11.4. Связи могут создавать правовой риск, возникающий из-за различий в законах и правилах заключения контрактов, регулирующих взаимодействие систем и их участников, включая правила, относящиеся к новации или открытому предложению, к неттингу, соглашениям по обеспечению и окончательности расчета, а также из-за конфликта правовых норм. Различия в законах и правилах могут создавать правовую неопределенность, связанную с отсутствием принудительных санкций для выполнения обязательств ЦКА по новации или открытому предложению в юрисдикциях, не признающих данные концепции. Кроме того, различия в законах или правилах могут непреднамеренно дать участникам деятельности одного ЦКА возможность предъявить требования к другому ЦКА, действующему в связи с первым, в случае если первый ЦКА не сможет выполнить свои обязательства. Далее, различия между критериями и распределением времени для окончательности расчета также создают риски, поскольку перечисление денег, рассматриваемое как окончательное в одной системе, не обязательно будет считаться окончательным в системе ЦКА, который является партнером по связи. С целью ограничения правовой неопределенности в договоре по связи должны быть ясно сформулированы соответствующие обязательства и права ЦКА, в этом договоре также должен быть оговорен однозначный выбор закона. Таким образом, законы и правила заключения контрактов, управляющие связанными системами, а также самой связью, должны поддерживать схему организации связи и обеспечивать адекватную защиту для обоих ЦКА и участников их деятельности.

4.11.5. Из-за неэффективной работы связи из-за разницы во временных поясах, а также в рабочих днях и часах, особенно если они оказывают влияние на присутствие персонала и работу других связанных систем или учреждений, может возникнуть операционный риск. Системное и коммуникационное взаимодействие между ЦКА должно быть надежным и безопасным, чтобы не создавать значительные операционные риски.

4.11.6. Связи могут также создавать существенные взаимозависимости по кредиту и ликвидности между системами. Если ЦКА становится участником деятельности другого ЦКА благодаря связи, то два этих контрагента испытывают прямые кредитные риски и риски ликвидности по отношению друг к другу, и поэтому в соглашении о связи должны быть предусмотрены положения о том, каким образом следует управлять этими рисками. Кроме того, риски могут возникать из-за концентрации участников кросс-маржинальных соглашений и финансовых ресурсов, так что дефолт в одной системе может привести к потерям и давлению ликвидности в связанной системе. Такие взаимозависимости могут уменьшить вероятность дефолта, но при этом усилить его последствия в том случае, если он все же произойдет. Потенциальные источники кредитного риска и риска ликвидности ЦКА, возникающие вследствие его работы в связи, в частности в связи с кросс-маржинальными соглашениями, должны выявляться, отслеживаться и подлежать эффективному управлению.

4.11.7. Трансграничные связи ЦКА могут вести к неопределенности в обязанностях соответствующих органов регулирования и органов наблюдения. Может возникать неопределенность по поводу того, какой орган должен управлять тем или иным аспектом связи, помимо этого, возможна ситуация двойного управления, что может вызвать конфликты. Для устранения этих неопределенностей необходимо заранее уведомлять соответствующие регуляторные органы и органы надзора об установлении связи. Должна быть также подготовлена основа для сотрудничества и координации действий между соответствующими государственными органами, включая обеспечение их необходимой информацией и разделение ответственности в случае, если будут необходимы объединенные регуляторные действия.

Основные выводы

1. Прежде чем установить связь с другим ЦКА, ЦКА должен оценить потенциальные источники риска, создаваемые этой связью. Соглашения по данному вопросу должны составляться таким образом, чтобы обеспечивалось эффективное управление такими рисками, чтобы ЦКА сохранял возможность соблюдать другие рекомендации, содержащиеся в настоящем отчете.
2. Законы и правила заключения контрактов, регулирующие деятельность связанных систем, должны поддерживать схему организации связи и обеспечивать адекватную защиту обоих ЦКА, действующих в связи.
3. Потенциальные источники операционного риска, кредитного риска и риска ликвидности ЦКА, возникающие вследствие его работы в связи, должны выявляться, отслеживаться и подлежать эффективному управлению.
4. В целях регулирования и наблюдения за связью должна быть подготовлена основа для сотрудничества и координации действий между соответствующими государственными органами, включая обеспечение их необходимой информацией и разделение ответственности в случае, если будут необходимы регуляторные действия.

Ключевые вопросы

1. Какие существуют типы связей? Проанализировал ли ЦКА потенциальные источники риска, создаваемые связью? Составлены ли соглашения по данному вопросу таким образом, чтобы обеспечивалось сведение к минимуму или ограничение таких рисков, чтобы ЦКА сохранял возможность соблюдать другие рекомендации, содержащиеся в настоящем отчете?
2. Какие законы и правила заключения контрактов регулируют деятельность связанных ЦКА? Какие меры приняты ЦКА для обеспечения того, чтобы эти законы и правила поддерживали схему организации связи и обеспечивали адекватную защиту обоих ЦКА, действующих в связи?
3. Каковы потенциальные источники операционного риска, кредитного риска и риска ликвидности ЦКА, возникающие вследствие его работы в связи? Предусмотрены ли эффективные механизмы, включая соглашения между ЦКА, действующими в связи, по контролю и управлению выявленными рисками?
4. Подготовлена ли в целях регулирования и наблюдения за связью основа для сотрудничества и координации действий между соответствующими государственными органами, включая обеспечение их необходимой информацией и разделение ответственности в случае, если будут необходимы согласованные регуляторные действия?

Оценочные категории

1. Выполняется

- (a) Выполнен анализ риска, обусловленного схемой организации связи (Q1).
- (b) Законы и правила заключения контрактов поддерживают схему организации связи и обеспечивают адекватную защиту для обоих ЦКА, действующих в связи (Q2).
- (c) Выявлены операционные и кредитные риски, а также риски ликвидности ЦКА, возникающие вследствие его работы в связи, и имеются соглашения между ЦКА, обеспечивающие эффективный контроль и управление этими рисками (Q3).
- (d) Подготовлена надлежащая основа для сотрудничества и координации действий между соответствующими органами регулирования и наблюдения (Q4).

2. В основном выполняется

- (a) Требования 1(a), 1(b) и 1(c) удовлетворены (Q1, 2, 3).
- (b) Требование 1(d) не полностью удовлетворено. Правовая основа для сотрудничества между соответствующими органами регулирования и наблюдения отсутствует или действует неудовлетворительно (Q4).

3. Частично выполняется

- (a) Требования 1(a) и 1(b) удовлетворены (Q1, 2).
- (b) Но: требование 1(c) не полностью удовлетворено. Имеются слабые места в контроле и управлении выявленными рисками (Q3).

4. Не выполняется

- (a) Требование 1(a) или требование 1(b) не удовлетворено (Q1, 2).

Пояснения

1. В соответствии с типом соглашения о связи участники клиринговой деятельности ЦКА, действующего в связи, продолжают следить за выполнением ЦКА своих обязательств. ЦКА подвержены рискам, и этими рисками необходимо управлять. Как и другие участники клиринговой деятельности, ЦКА-участник обычно вносит маржу с целью обеспечения выполнения своих обязательств, обусловленных наличием связи. Если оба ЦКА становятся участниками деятельности других организации, операции между ними осуществляются в обоих направлениях. При организованных таким способом связях риски существуют до тех пор, пока позиции остаются открытыми.
2. Другие связи предназначены для облегчения перехода позиций между ЦКА. В таких связях участники рынков могут открывать позиции по активу, клиринг которого осуществляется одним из контрагентов (ЦКА-“хозяином”), но затем все эти позиции передаются “местному” ЦКА по данному активу. ЦКА-“хозяин” принимает на себя риск контрагента — участника своей деятельности до тех пор, пока данные позиции не будут переданы “местному” ЦКА, что обычно происходит в конце торгового дня. После передачи “местный” ЦКА становится контрагентом по отношению к участнику деятельности ЦКА-“хозяина” по переданным позициям. В связи с этим “местный” ЦКА принимает на себя риск контрагента этого участника.

3. Другой тип связи — это такая связь, где сделки между участниками деятельности ЦКА, работающих в связи, подлежат совместному управлению этими ЦКА. В связи такого типа открытие позиции ЦКА автоматически приводит к немедленному созданию противоположной эквивалентной позиции у ЦКА, работающего с ним в связи. Участник деятельности ЦКА, работающего в связи, продолжает испытывать риск контрагента по отношению к ЦКА. Связанные ЦКА участвуют в деятельности друг друга аналогичным образом, что влечет за собой необходимость заключения соглашений об общей методике управления рисками последовательно от одного актива к другому.

4. В наиболее интегрированном виде связи ЦКА эффективно объединяют свои системы, создавая единую клиринговую платформу. Участник деятельности одного из ЦКА будет продолжать свои отношения с этим ЦКА, однако все управление рисками будет выполняться полностью интегрированными системами ЦКА, действующих в связи. Требования по участию, по установлению неплатежеспособности и по наличию требований по размещению и финансовых ресурсов, а также операционные требования, которые обязаны выполнять участники деятельности ЦКА, гармонизируются и могут, таким образом, отличаться от требований, имеющих в наличии у одного из ЦКА или у них обоих до установления связи.

Рекомендация 12. Эффективность

Обеспечивая надежное и безопасное проведение операций, ЦКА должны также обеспечивать рентабельность при выполнении требований участников совместной деятельности.

4.12.1. Оценка эффективности ЦКА, потребностей участников и расходов, которые они вынуждены нести, необходимо тщательно сопоставлять с требованием к ЦКА соответствовать стандартам надежности и безопасности. Если деятельность ЦКА не является эффективной, это может негативно сказаться на функционировании финансовой сферы. Однако основная, приоритетная задача ЦКА — гарантировать участникам рынка, что его обязательства будут выполнены в срок, несмотря на возможное невыполнение каким-либо участником своих платежных обязательств.

4.12.2. Эффективность имеет несколько аспектов. Любая оценка эффективности должна быть сосредоточена на том, имеются ли у ЦКА механизмы для периодического анализа уровней оказания услуг, расходов, цен и операционной надежности. В тех случаях, когда существует эффективная конкуренция, она может стать основой для обеспечения эффективности ЦКА, однако из-за экономических (а иногда регулятивных) барьеров для участия многие ЦКА не испытывают эффективной конкуренции. Поскольку за создание условий для конкуренции должны отвечать не органы, регулирующие сделки с ценными бумагами, и не центральные банки, а другие органы власти, то они также должны обеспечивать эффективность платежных и расчетных систем и проводить мероприятия, направленные на достижение этой цели, а также обеспечивать выполнение рекомендаций по системам расчета по ценным бумагам, включая данную рекомендацию для ЦКА.

4.12.3. ЦКА должны стремиться эффективно обслуживать участников, то есть удовлетворять их потребности при обеспечении операционной надежности. ЦКА должны обладать необходимыми ресурсами для выполнения как текущей, так и возможной деятельности. При этом в общие расходы ЦКА необходимо включать как прямые расходы (например, расходы, связанные с участниками), так и косвенные расходы (например, расходы, связанные с поддержанием ликвидности).

4.12.4. Основная ответственность за обеспечение эффективности и контролирование расходов ЦКА должна лежать на разработчиках схем, владельцах и операторах. В некоторых юрисдикциях органы, осуществляющие общее регулирование, или органы, регулирующие конкуренцию, могут отвечать за анализ прямых расходов участников, особенно в тех случаях, когда ЦКА обладает некоторой формой монополии на оказываемые им услуги. Должны соблюдаться положения антитрестовских законов и законов о конкуренции. В том случае, если существует эффективная конкуренция, рыночные силы создают необходимые стимулы для контролирования расходов.

4.12.5. ЦКА могут использовать самые разнообразные механизмы для повышения своей эффективности. Они могут, например, развивать технические мощности для удовлетворения требований участников по оказанию операционных услуг. Кроме того, они могут (там, где это может быть применено) снижать требования к участникам рынка по поддержанию многочисленных интерфейсов путем создания соответствующих коммуникационных стандартов и соглашений по системному интерфейсу. Еще одним механизмом повышения эффективности является установление (там, где это целесообразно) коммуникационных процедур и стандартов, которые будут поддерживать сквозную обработку сделок.

Основные выводы

1. ЦКА должен иметь механизмы для регулярного анализа своих расходов и назначаемых цен.
2. ЦКА должен иметь механизмы для регулярного анализа уровня оказания услуг и операционной надежности.

Ключевые вопросы

1. Имеются ли у ЦКА процедуры контролирования расходов (например, путем сопоставления своих расходов с расходами других ЦКА, оказывающих аналогичные услуги, и анализа причин в случае обнаружения существенных различий)? Имеются ли у ЦКА процедуры регулярного анализа назначаемых цен при их сопоставлении с расходами по операциям?
2. Регулярно ли ЦКА анализирует уровень оказания им услуг (например, путем опроса участников своей деятельности)? Имеются ли у ЦКА процедуры анализа операционной надежности, включая анализ его возможностей удовлетворить предъявляемые требования?

Оценочные категории

1. Выполняется

- (a) У ЦКА имеются процедуры анализа назначаемых цен и расходов, и такой анализ проводится регулярно (Q1).
- (b) ЦКА регулярно выполняет анализ своей операционной надежности и уровней оказания услуг (Q2).

2. В основном выполняется

- (a) Требование 1(a) или требование 1(b) соблюдается не полностью. ЦКА нерегулярно выполняет анализ назначаемых цен и расходов или операционной надежности и уровней оказания услуг (Q1, 2).

3. Частично выполняется

- (a) Требование 1(a) или требование 1(b) не выполняется (Q1, 2).

4. Не выполняется

- (a) У ЦКА отсутствуют процедуры анализа его возможностей, назначаемых цен и расходов, а также процедуры анализа уровней оказания услуг (Q1, 2).

Пояснения

1. При оценке эффективности ЦКА потребности участников и их расходы должны тщательно сопоставляться с требованием соответствовать стандартам надежности и безопасности.
2. Эффективность ЦКА очень трудно оценить. Лица, выполняющие оценку, должны анализировать окружение ЦКА. В тех случаях, когда у ЦКА имеется эффективная конкуренция, рыночные силы будут определять структуру расходов ЦКА. Если слишком строгие требования к участию препятствуют эффективной конкуренции, лица, выполняющие оценку, могут затребовать мнения участников рынка и соответствующих органов регулирования, органов наблюдения и антимонопольной службы об эффективности ЦКА, а также о том, удовлетворяет ли он потребности участников своей деятельности.

Рекомендация 13. Организация и структура управления

Организация и структура управления ЦКА должны быть ясными и прозрачными с точки зрения возможности удовлетворения интереса со стороны общественности, а также должны способствовать достижению целей владельцев ЦКА и участников его деятельности. В частности, они должны способствовать повышению действенности процедур управления рисками, осуществляемых ЦКА.

4.13.1. Организация и структура управления охватывают отношения между владельцами, менеджерами и другими заинтересованными сторонами, в том числе участниками и органами власти, представляющими общественные интересы. Основными компонентами организации и структуры управления являются: структура владения; состав и роль правления; структура и роль аудиторской комиссии, комиссии по назначениям и других основных комиссий при правлении; определение границ подотчетности и ответственности.

4.13.2. ЦКА и центральные депозитарии являются основным элементом расчетного процесса. Более того, поскольку сущностью их деятельности является значительная экономия за счет эффекта масштаба, многие из них являются единственными поставщиками услуг для рынков, которые они обслуживают. Таким образом, их работа является критическим фактором, определяющим безопасность и эффективность тех рынков, которые являются предметом общественной заинтересованности. Данная рекомендация не должна противоречить кодексам юрисдикции, определяющим корпоративное управление, и должна подчеркивать необходимость такой организации управления ЦКА, которая обеспечивает надежное управление рисками.

4.13.3. Ни один комплекс организационных мер управления не может быть эффективным для всех учреждений на различных рынках ценных бумаг и для различных схем регулирования. Однако эффективное государственное учреждение должно удовлетворять определенным требованиям. Организация управления должна быть четкой и доступной для общественности. Цели, а также лица, несущие принципиальную ответственность за их достижение, должны быть доступны для владельцев, участников (включая лиц, подавших заявки на участие), а также для государственных органов. Эти цели должны включать обеспечение надежного управления рисками, а также выполнение требований, связанных с соблюдением общественных интересов. Основной частью механизмов управления являются состав правления и цели, которые правление ставит руководителям. Члены правления должны обладать достаточной компетентностью и учитывать интересы всех заинтересованных сторон. Правление может учитывать цели участников, используя для этого представительство участников в правлении или комитеты участников. Руководство и правление должны обладать соответствующей квалификацией и иметь необходимые стимулы для достижения целей ЦКА, а также для выполнения требований общественного интереса, кроме того, они должны отчитываться перед владельцами и участниками о своей работе. Между руководством и правлением должны быть ясно и четко определены границы подотчетности. Правление должно отвечать за выбор и оценку, а также, если это необходимо, и за снятие высших руководителей со своих постов.

4.13.4. Организация управления является особенно важной в связи с интересом к управлению рисками со стороны владельцев ЦКА, его менеджеров, участников, бирж и торговой платформы, которые он обслуживает, а также со стороны общественности. Эти интересы могут быть весьма различными, и в связи с этим могут иметь место конфликты интересов. Чтобы такие конфликты не снижали эффективность управления рисками ЦКА, важно, чтобы лица, отвечающие за этот аспект его деятельности, имели достаточную независимость для осуществления своей функции. Поэтому необходимо четкое разделение между отчетностью по управлению рисками и отчетностью по другим операциям ЦКА. Во многих случаях это может подразумевать создание независимого комитета по риску. Полномочия и операционные процедуры любого комитета по риску или другой группы, созданной для управления рисками, должны быть ясно сформулированы и представлены в виде открытой информации.

4.13.5. ЦКА, имея доступ к важной информации по позициям участников, может использовать ее в целях собственного бизнеса. В связи с этим он должен принимать меры по предотвращению такого ненадлежащего использования информации (например, путем разделения функций во избежание злоупотреблений).

4.13.6. Основные требования по организации управления ЦКА должны выполняться независимо от его организационной формы, количества участников и характера деятельности.

Основные выводы

1. Организация управления должна быть четко определенной и доступной для общественности.
2. Должны быть ясно определены границы между отчетностью по управлению рисками и подотчетностью по другим операциям ЦКА.
3. Руководство и правление должны обладать соответствующей квалификацией и иметь необходимые стимулы для достижения целей ЦКА, а также для выполнения связанных с ними требований общественного интереса. Руководство и правление должны быть полностью подотчетными по работам ЦКА. Члены правления должны обладать достаточной компетентностью и учитывать интересы всех заинтересованных сторон.
4. Цели, а также лица, несущие принципиальную ответственность за их достижение, должны быть доступны для владельцев, участников (включая лиц, подавших заявки на участие), а также для государственных органов.

Ключевые вопросы

1. Что представляют собой организация и структура управления ЦКА? Какая информация о ЦКА, его владельцах, его правлении и о структуре его руководства доступна для общественности?
2. Существует ли четкое разделение между отчетностью по управлению рисками и отчетностью по другим операциям ЦКА? Каким образом достигается это разделение? Существует ли независимый комитет по управлению рисками?
3. Какие меры принимаются для обеспечения того, чтобы руководство и правление обладали соответствующей квалификацией и имели необходимые стимулы для достижения целей ЦКА, а также для выполнения требований общественного интереса? Какие механизмы имеются для обеспечения надежного управления рисками и соблюдения общественных интересов? Каким образом обеспечивается полная отчетность руководства и правления по своей работе? Как формируется состав правления? Существуют ли механизмы для обеспечения того, чтобы члены правления обладали достаточной компетентностью и учитывали интересы всех заинтересованных сторон? Являются ли ясными и четкими границы между подотчетностью правления и руководства? Отвечает ли правление за выбор и оценку, а также (если это необходимо) и за снятие высших руководителей со своих постов?

4. Являются ли цели ЦКА, а также лица, несущие принципиальную ответственность за их достижение, доступными для владельцев, участников, а также для государственных органов? Если да, то каковы эти цели и кто эти лица?

Оценочные категории

1. Выполняется

- (a) Организация управления четко определена, и информация о ней доступна для общественности (Q1).
- (b) Существует четкое разделение между отчетностью по управлению рисками и отчетностью по другим операциям ЦКА (Q2).
- (c) Правление и руководство обладают опытом и квалификацией, необходимыми для достижения поставленных целей и являются полностью подотчетными относительно деятельности ЦКА. Цели включают обеспечение надежного управления рисками, а также выполнение требований общественного интереса (Q3).
- (d) Цели, а также лица, несущие принципиальную ответственность за их достижение, должны быть доступны для владельцев, участников (включая лиц, подавших заявки на участие), а также для государственных органов (Q4).

2. В основном выполняется

- (a) Требования 1(a) и 1(b) удовлетворены (Q1, 2).
- (b) Требование 1(c) или требование 1(d) не удовлетворено (Q3, 4).

3. Частично выполняется

- (a) Требования 1(a) и 1(b) удовлетворены (Q1, 2).
- (b) Требования 1(c) и 1(d) не удовлетворены (Q3, 4).

4. Не выполняется

- (a) Требование 1(a) или требование 1(b) не удовлетворено (Q1, 2).

Пояснения

1. Если ЦКА полностью принадлежит другой компании, то организация управления этой компании также должна быть изучена с целью проверки, не оказывает ли она отрицательного воздействия на выполнение ЦКА данной рекомендации.

2. Организация управления наиболее эффективна в тех случаях, когда лица, принимающие решения, обладают квалификацией и достаточной информацией для принятия решений, способствующих достижению целей владельцев и участников, а также соблюдению требований общественного интереса. Оценочные категории присваиваются на основе не прямых, но поддающихся измерению аспектов руководства, таких как прозрачность процесса принятия решений. В тех случаях, когда есть явные доказательства неэффективности организации управления, лицо, выполняющее оценку, может принять это во внимание при назначении оценочной категории.

Рекомендация 14. Прозрачность

ЦКА должен обеспечивать участников рынка достаточной информацией, чтобы они могли выявлять и точно оценивать риски, связанные с использованием услугами ЦКА.

4.14.1. Информированные участники рынка имеют возможность выявлять и оценивать риски и расходы, которые они могут понести, участвуя в деятельности ЦКА, и на основе этого принимать меры по управлению рисками и расходами. ЦКА должен предоставлять участникам рынка информацию о своих правилах и инструкциях, применяемых законах, процедурах организации управления, рисках, мерах, принимаемых для снижения уровня этих рисков, правах и обязанностях участников и расходах, связанных с использованием его услугами. ЦКА должен обеспечивать ясность в вопросе о том, когда и при каких обстоятельствах он испытывает риск контрагента, а также какие-либо ограничения по выполнению своих обязательств. ЦКА должен также предоставлять соответствующую количественную информацию о своей клиринговой, неттинговой и расчетной деятельности, а также о своей работе по управлению рисками. К информации, которая обычно используется для оценки рисков и расходов участников деятельности ЦКА, относятся данные о покрытии, обеспечиваемом с помощью требования о наличии гарантийного депозита; об экстремальных, но практически применимых условиях, используемых для оценки эффективности финансовых ресурсов, а также другая информация по оценке возможности

работы в стрессовых условиях²⁵. Меры, предпринимаемые ЦКА с целью усиления прозрачности, повышают доверие участников рынка к его безопасности и эффективности. Эта информация должна быть доступной для общественности и достаточно ясной, для того чтобы участники рынка понимали меры, принимаемые ЦКА и другими организациями, имеющими отношение к данному вопросу, в случае дефолта.

4.14.2. Информация должна быть легко доступной (например, через Интернет). Она должна быть актуальной, точной и выраженной на языке, обычно используемом на финансовых рынках, а также, по меньшей мере, на одном из языков юрисдикции, в которой действует ЦКА.

4.14.3. Ответы на ключевые вопросы, представленные в настоящем отчете, будут являться основой не только для оценки выполнения рекомендаций, но и для информирования общественности с целью обеспечения участников рынка полной и точной информацией, в которой они нуждаются. Точность и полнота информации должны периодически анализироваться ЦКА.

Основные выводы

1. ЦКА должен предоставлять участникам рынка информацию, достаточную для оценки рисков и расходов, связанных с использованием его услугами.
2. Информация должна быть доступной (например, через Интернет) и предоставляться на языке, обычно используемом на финансовых рынках, а также, по меньшей мере, на одном из языков юрисдикции, в которой действует ЦКА.
3. Ответы на ключевые вопросы, представленные в настоящем отчете, должны быть полными и представлять собой доступную для ознакомления информацию. Точность и полнота информации должны периодически анализироваться ЦКА.

Ключевые вопросы

1. Предоставляет ли ЦКА участникам рынка информацию о своих правилах и инструкциях; применяемых законах; процедурах организации управления; рисках; мерах, принимаемых для снижения уровня этих рисков; правах и обязанностях участников; расходах, связанных с использованием услугами ЦКА? Обеспечивает ли он прозрачность своей политики по управлению рисками, в частности риском контрагента? Предоставляет ли ЦКА информацию о своей клиринговой, неттинговой и расчетной деятельности? Обеспечивает ли ЦКА участников рынка достаточной информацией относительно процедур установления неплатежеспособности, а также оценки возможности работы в стрессовых условиях?
2. Каким образом предоставляется информация? На каких языках? В какой форме?
3. Ответил ли ЦКА на ключевые вопросы, приведенные в данном отчете, и обеспечил ли широкую доступность для ознакомления с ответами? Проводятся ли периодические анализы с целью обеспечения актуальности, полноты и точности предоставляемой информации?

Оценочные категории

1. Выполняется

- (a) ЦКА предоставляет участникам рынка достаточную информацию, которая необходима для оценки рисков и расходов, связанных с использованием его услугами (Q1).
- (b) Информация легко доступна (например, через Интернет) и предоставляется на языке, обычно используемом на финансовых рынках, а также, по меньшей мере, на одном из языков юрисдикции, в которой действует ЦКА (Q2).
- (c) Ответы на ключевые вопросы, представленные в настоящем отчете, являются полными и доступны для ознакомления. Точность и полнота предоставляемой информации периодически анализируются ЦКА (Q3).

2. В основном выполняется

- (a) Требования 1(a) и 1(c) удовлетворены (Q1, 3).
- (b) Требование 1(b) не полностью удовлетворено. Информация предоставляется, по меньшей мере, на одном из языков юрисдикции, в которой действует ЦКА, однако она не является легко доступной (Q2).

3. Частично выполняется

- (a) Требование 1(a) удовлетворено (Q1).
- (b) Требование 1(b) или требование 1(c) не удовлетворено (Q3).

²⁵ При раскрытии информации по оценке возможности работы в стрессовых условиях необходимо проявлять осторожность, чтобы не допустить раскрытия информации о позициях отдельных участников.

4. Не выполняется

(а) Требование 1(а) не удовлетворено (Q1).

Рекомендация 15. Регулирование и наблюдение

ЦКА подлежит прозрачному и эффективному регулированию и наблюдению. Центральные банки и органы регулирования ценных бумаг должны сотрудничать друг с другом, а также с соответствующими государственными органами как внутри страны, так и на международном уровне.

4.15.1. Органы регулирования ценных бумаг (включая инспекторов банковского надзора, имеющих аналогичные обязанности, а также органы регулирования ЦКА) и центральные банки имеют общую цель — повышение безопасности и эффективности деятельности ЦКА. Разделение ответственности по регулированию и надзору за ЦКА между государственными органами осуществляется по-разному в разных странах в зависимости от их правовой и институциональной основы.

4.15.2. Основная ответственность за обеспечение выполнения ЦКА рекомендаций ложится на проектировщиков, владельцев и операторов деятельности ЦКА. Однако для того, чтобы они выполняли свои обязанности, необходимы регулирование и наблюдение. Цели, обязанности, роли и политика органов регулирования ценных бумаг и центральных банков должны быть четко определены и доведены до сведения общественности, для того чтобы проектировщики, владельцы, операторы и участники деятельности ЦКА имели возможность работать в предсказуемой среде.

4.15.3. Для эффективного выполнения своих обязанностей по регулированию и наблюдению органы регулирования ценных бумаг и центральные банки должны иметь соответствующие возможности и ресурсы. Регулирование и наблюдения должны иметь надежную правовую основу. Указанные органы должны обладать ресурсами для выполнения своих функций (таких как сбор информации о ЦКА, оценка его деятельности и действий, направленных на обеспечение выполнения рекомендаций, а также нанесение визитов и проведение инспекций на местах в случае, если это необходимо). Органы регулирования ценных бумаг и центральные банки должны требовать, чтобы ЦКА своевременно обеспечивали их информацией, необходимой для осуществления регулирования и наблюдения (включая информацию об операциях, для выполнения которых привлекались третьи стороны, или информацию, необходимую в тех случаях, когда ЦКА начинает выполнять новые операции). Информация по оценке возможности работы в неблагоприятных (стрессовых) условиях, предоставленная государственным органам, должна содержать сценарии и методики, применяемые для оценки рисков, а также результаты испытаний на возможность работы в неблагоприятных условиях. Доступ к информации особенно важен, если органы нуждаются в принятии экстренных мер, связанных со случаями неплатежеспособности.

4.15.4. Органы регулирования ценных бумаг и центральные банки должны сотрудничать друг с другом, а также с другими компетентными органами с целью обеспечения безопасной и эффективной работы ЦКА и связей между ЦКА, а также с целью применения процедур управления рисками, совместимых с настоящими рекомендациями. Вопросы регулирования трансграничной деятельности, особенно те вопросы, которые возникают при установлении трансграничных связей между ЦКА, должны решаться таким способом, который обеспечивает регулирование и наблюдение, совместимое с обязанностями каждого соответствующего органа, и помогает избежать расходов, которые не являются необходимыми. Органы регулирования и надзора могут применять самые различные подходы, включая: (1) достижение договоренностей по обмену информацией; (2) координацию деятельности по регулированию и деятельности по наблюдению применительно к конкретным случаям; а также (3) другие меры по организации сотрудничества²⁶. Сотрудничество может включать координацию планов антикризисного управления, а также предварительный обмен конфиденциальной информацией (в допустимой степени) между регулирующими органами и ЦКА о трансграничных участниках, которые могут находиться в неблагоприятном положении. Выбранный подход может варьироваться в зависимости от таких факторов, как закон и подход к регулированию в каждой юрисдикции. Возможно заключение соглашений о сотрудничестве для приведения обязанностей по регулированию и наблюдению в соответствие с рекомендациями, содержащимися в отчете Ламфалусси 1990 года. Принципы, регулирующие эти соглашения о сотрудничестве, должны быть официально сформулированы и в интересах обеспечения прозрачности доведены до сведения общественности.

²⁶ В тех случаях, когда ЦКА предоставляет услуги в несколько стран с разными юрисдикциями, консультации и сотрудничество с соответствующими органами регулирования и наблюдения будут существенно необходимы для того, чтобы избежать дублирования (или конфликта) требований, наличия аспектов, не охваченных регулированием или наблюдением, а также неоправданных расходов. В контексте требований отдельных государственных законов и создания фирмы с целью обмена информацией этот процесс может предусматривать такое распределение функций по регулированию и наблюдению, которое будет соответствовать обязанностям и целям всех задействованных органов. См. «Отчет Комитета по межбанковским схемам неттинга центральных банков Группы десяти», называемый также отчетом Ламфалусси (БМР, ноябрь 1990 г., с. 53—56). См. также «Принципы наблюдения за внебиржевыми торговыми системами торговли производными финансовыми продуктами», переработанное и дополненное (Технический комитет МОКЦБ, октябрь 2000 г.).

Основные факторы

1. ЦКА подлежит эффективному регулированию и наблюдению. Для выполнения своих обязанностей органы регулирования ценных бумаг и центральные банки должны иметь соответствующие возможности и ресурсы.
2. Органы регулирования ценных бумаг и центральные банки должны четко определить и сделать доступными для ознакомления общественности свои цели, функции и ключевые аспекты своей политики в отношении ЦКА.
3. Органы регулирования ценных бумаг и центральные банки должны требовать, чтобы ЦКА своевременно обеспечивали их информацией, необходимой для осуществления регулирования и наблюдения (включая информацию об операциях, для выполнения которых привлекались третьи стороны, или информацию, требуемую в тех случаях, когда ЦКА предлагает начать новые виды деятельности).
4. Органы регулирования ценных бумаг, центральные банки и другие компетентные органы должны сотрудничать друг с другом как внутри отдельной страны, так и на международном уровне с целью обеспечения безопасной и эффективной работы ЦКА и связей между ЦКА.

Ключевые вопросы

1. Каким образом осуществляются регулирование деятельности и наблюдение за деятельностью ЦКА? Опишите законы, санкционирующие деятельность ЦКА и регулирующие эту деятельность. Располагают ли органы регулирования ценных бумаг и центральные банки достаточными правовыми возможностями и ресурсами (в том числе опытными работниками и денежными средствами) для эффективного осуществления регулирования и наблюдения?
2. Ясно ли определены и доведены ли до сведения общественности цели, обязанности и основные положения политики органа регулирования ценных бумаг и центрального банка, а в случае необходимости и органа банковского надзора? Изложены ли правила, функции и политика ясным языком, так чтобы обеспечивалось их полное понимание ЦКА и участниками их деятельности?
3. Какую информацию должен предоставлять ЦКА? С какой периодичностью предоставляется эта информация? Предъявляются ли особые требования к информации по неплатежеспособности участников и по финансовым трудностям ЦКА? Требуется ли, чтобы ЦКА сообщал о таких важных событиях, как изменения правил, приостановка выполнения операций, а также изменения в процедурах управления рисками?
4. Существует ли основа для сотрудничества между органами, регулирующими деятельность ЦКА, как внутри страны, так и за ее пределами? Если да, то опишите ее главные принципы и важнейшие компоненты, включая любые договоренности по обмену информацией и процедуры принятия решений.

Оценочные категории

1. Выполняется

- (a) ЦКА подлежит эффективному регулированию и наблюдению. Для выполнения своих обязанностей орган регулирования ценных бумаг и центральный банк имеют соответствующие возможности и ресурсы (Q1).
- (b) Обязанности, функции и политика органа регулирования ценных бумаг и центрального банка четко определены и доступны для ознакомления общественности (Q2).
- (c) Орган регулирования ценных бумаг и центральный банк требуют, чтобы ЦКА своевременно обеспечивал их информацией, необходимой для осуществления регулирования и наблюдения (включая информацию об операциях, для выполнения которых привлекались третьи стороны) (Q3).
- (d) Орган регулирования ценных бумаг и центральный банк сотрудничают друг с другом и с другими соответствующими органами (Q4).

2. В основном выполняется

- (a) Требования 1(a), 1(b) и 1(c) удовлетворены (Q1, 2, 3).
- (b) Требование 1(d) удовлетворено не полностью. Основа для сотрудничества между органом регулирования ценных бумаг и центральным банком, а также для их сотрудничества с другими компетентными органами отсутствует или не удовлетворяет предъявляемым к ней требованиям (Q4).

3. Частично выполняется

- (a) Требование 1(a) удовлетворено (Q1).
- (b) Требование 1(b) или требование 1(c) удовлетворено (Q2, 3).

4. Не выполняется

- (a) Требование 1(a) не удовлетворено (Q1).
- (b) Требования 1(b) и 1(c) не удовлетворены (Q2, 3).

5. Контрольный список вопросов для гарантийных фондов

5.1. Рабочая группа пришла к выводу, что органы регулирования и наблюдения должны оценивать надежность гарантийных фондов, особенно тех, которые поддерживают торговлю на особо важных рынках, например на государственных фондовых биржах. Поскольку использование вышеприведенной методики оценки ЦКА для этой цели является проблематичным, в данном разделе приводится контрольный список вопросов, большинство из которых взято из вопросов оценки ЦКА или аналогично им.

Базовая информация

Оценка должна базироваться на ясном понимании организационных аспектов, детали которых могут значительно различаться для разных рынков. Приведенные ниже вопросы должны выявить основные характеристики любых организационных особенностей.

1. Какая организация создала данный фонд и управляет им?
2. На каких рынках работает данный фонд? Все ли сделки проводятся или только часть? Если только часть, то какие инструменты используются на рынке? Для каких участников рынка?
3. Что считается дефолтом? Кто определяет, имеет место дефолт или нет?
4. Каким образом определяются потери в случае дефолта? Кто определяет претензии к фонду, возникающие вследствие дефолта? Осуществляется ли неттинг по доходам и потерям, по ценным бумагам или по неплатежеспособным участникам? Как обосновываются претензии?
5. При каких обстоятельствах будут доступны активы, удерживаемые в фонде? Являются ли активы автоматически доступными для покрытия потерь в случае дефолта? Или такое покрытие производится по усмотрению организаторов фонда или какой-либо другой стороны? При возможности свободно действовать на какой основе будет приниматься решение о предоставлении покрытия?
6. Какие типы активов удерживаются в фонде? Кто внес эти активы? Какова совокупная текущая рыночная стоимость этих активов?

Правовой риск

7. Какова правовая основа управления гарантийным фондом? Обеспечивает ли эта правовая основа высокую степень уверенности в том, что активы в фонде могут быть использованы для удовлетворения претензий, возникающих вследствие дефолта (включая банкротство) участников? Ясно ли, когда и при каких условиях гарант предоставит покрытие по сделкам?

Требования, предъявляемые к участникам деятельности ЦКА

8. Каковы требования, предъявляемые к сделкам участника, по которым должно быть обеспечено покрытие? Должны ли участники, по чьим сделкам имеется покрытие, выполнять требования по своим финансовым ресурсам или по кредитоспособности? Каковы эти требования? Как и кем они определяются?

Примечание. Если допускается участие всех членов фондовой биржи или центрального депозитария, то в этом случае будут действовать требования, предъявляемые к участию в данной фондовой бирже или центральном депозитарии.

9. Существуют ли какие-либо другие требования к участию в деятельности ЦКА, кроме требований контроля за рисками? Являются ли они объективными и обеспечивают ли они справедливый и открытый доступ? Являются ли требования, предъявляемые к участию в деятельности ЦКА, включая установленные правила организованного выхода участников из деятельности ЦКА, четко сформулированными и доступными для общественности?

Измерение кредитных рисков

10. С какой периодичностью проводится количественная оценка потенциальных претензий к фонду? Как и кем? С какой периодичностью формируется информация о рыночных ценах и позициях участников, используемая в данных расчетах?

Размер фонда и покрытие по потенциальным претензиям

11. Имеется ли четкая политика в отношении желаемого размера фонда? В чем заключается эта политика? Кто установил эту политику?

12. Оцениваются ли потенциальные претензии к фонду вследствие дефолтов участников в экстремальных рыночных условиях? Какие типы стрессовых сценариев оцениваются? Включают ли эти сценарии периоды наи-

большей изменчивости, испытываемые рынками, по которым гарант предоставляет покрытие? Какие допущения сделаны о числе и размере компаний-участниц, не выполняющих свои обязательства? Какой процент от общего количества претензий, поданных в соответствии с указанными стрессовыми сценариями, может быть покрыт стоимостью активов, удерживаемых фондом?

13. Существуют ли механизмы увеличения размера фонда при его исчерпании вследствие выплаты по претензиям или вследствие увеличения потенциальных претензий?

Процедуры установления неплатежеспособности

14. Ясны ли пределы гарантии (рынки и участники, на которых распространяется гарантия)? Ясно ли, что считать дефолтом? Ясны ли процедуры определения и выставления претензий?

15. Будут ли фонды автоматически доступны для покрытия потерь? Если нет, то ясно ли, кто будет принимать решения о доступности фондов и на какой основе?

16. Каким образом будет проводиться работа с претензиями, если суммарные претензии будут превышать стоимость активов, удерживаемых в фонде? Будет ли пополняться фонд после выплаты по претензиям? Если да, то кто будет нести ответственность за пополнение фонда?

Кастодиальный риск и риск инвестирования

17. Если активы, удерживаемые фондом, представляют собой ценные бумаги, то кто является кастодианом этих ценных бумаг? Применяет ли кастодиан практику учета, процедуры безопасного хранения и внутренний контроль, соответствующие Рекомендации 12 из "Рекомендаций для систем расчета по ценным бумагам"?

18. Если активы, удерживаемые фондом, представляют собой наличные средства, то каким образом они инвестированы? Являются ли эти инвестиции обеспеченными? Являются ли должники по обязательствам достаточно кредитоспособными? Характеризуются ли эти инвестиции минимальным рыночным риском и риском ликвидности?

Операционный риск

Обычно гарантийный фонд не проводит операции изо дня в день.

Денежные расчеты

Гарантийный фонд не выполняет денежные расчеты ежедневно.

Физические поставки

Гарантийный фонд не выполняет физические поставки и не получает их.

Риски связей между ЦКА

Не наблюдается наличия таких связей между гарантийными фондами.

Эффективность

Этот пункт не является значимым.

Организация и структура управления

Поскольку гарантийный фонд обычно не занимается управлением рисками, то вопрос о том, поддерживаются ли организационные процедуры эффективного управления рисками, в данном случае неуместен.

Прозрачность

19. Сообщает ли гарантийный фонд участникам текущую рыночную стоимость фонда и оценки (см. вопрос 12, касающийся размера фонда) обеспечения потенциальных потерь вследствие дефолтов²⁷?

Регулирование и наблюдение

20. Каким образом обеспечиваются регулирование гарантийного фонда и наблюдение за ним?

21. Какую информацию предоставляет оператор гарантийного фонда органам регулирования и надзора? С какой периодичностью предоставляется эта информация?

²⁷ Другие аспекты прозрачности затрагивались в вопросах 7, 9 и 14 (см. выше).

Приложение 1

Типовая форма оценки соблюдения ЦКА настоящих рекомендаций

(Ниже приводится типовая схема для отчета по самооценке, выполненной ЦКА или государственными органами. С целью предоставления информации можно использовать форму, приведенную в приложении 2.)

I. Введение

Организация, выполняющая оценку, и цель оценки

1. Укажите организацию, которая проводит самооценку, а также сообщите, с какой целью она проводится.

Область оценки

2. Укажите, какие ЦКА оцениваются.

3. Укажите каких-либо ЦКА, гарантов или организаторов взаимозачетов цепочки плательщиков в юрисдикции, не охватываемой настоящей оценкой. Объясните, почему эти организации не вошли в область оценки. Укажите, заполнен ли контрольный список вопросов для гарантийных фондов.

Область деятельности ЦКА

4. Укажите область деятельности ЦКА, то есть рынки (биржевые и/или внебиржевые сделки) и активы (ценные бумаги, производные финансовые инструменты и/или другие активы).

Институциональная и рыночная структуры

5. Дайте общее описание рынков ценных бумаг или производных финансовых инструментов и структуры заключения сделок, клиринга и расчета активов, по которым осуществлен клиринг ЦКА. Это описание должно содержать достаточное количество данных о сделках, так чтобы можно было составить представление об области деятельности ЦКА.

Нормативно-правовая база

6. Дайте описание нормативно-правовой базы, регулирующей деятельность ЦКА в данной юрисдикции.

Информация и методология, используемые для оценки

7. Укажите основные источники информации, использованные при выполнении оценки, например оформленные в письменном виде документы (данные по другим самооценкам, оценкам третьих сторон, данные опросов, вопросники, отчеты, данные исследований и другие официальные или неофициальные документы, включая законы, нормативно-правовые акты, общие или отраслевые руководящие документы) или устные обсуждения с органами регулирования и надзора (например, с центральным банком, органом регулирования ценных бумаг, органом банковского надзора или другими государственными органами данной страны) и с соответствующими профессиональными ассоциациями (например, с центральным депозитарием ценных бумаг, фондовой биржей, организацией-хранителем, брокером по операциям с ценными бумагами или корпорациями, использующими финансовые инструменты для обеспечения своей основной деятельности).

8. Рассмотрите процесс, который должен происходить после проведения оценки. Укажите все практические трудности, связанные с применением методологии оценки (например, нехватка информации или недостаточное сотрудничество), а также все факторы, ограничивающие процесс оценки или ее область.

II. Оценка выполнения рекомендаций

Общее резюме рекомендаций для оценки выполнения рекомендаций

9. Дайте общее резюме к детальным данным оценки, приведенным ниже в таблицах 2 и 3. В этом резюме:

- представьте в обобщенном виде основные выводы по оценке применительно к главным вопросам, рассматриваемым в рекомендациях;
- укажите в обобщенном виде все меры, предлагаемые или осуществляемые в оцениваемой юрисдикции, которые направлены на обеспечение полного выполнения рекомендаций, и пути повышения уровня выполнения рекомендаций при условии осуществления указанных мер;
- укажите в обобщенном виде меры, рекомендованные лицом, выполнявшим оценку, которые направлены на обеспечение полного выполнения рекомендаций, и пути повышения уровня их выполнения при условии осуществления рекомендованных мер.

10. Ваше резюме должна завершать таблица, содержащая результаты рекомендации по оценке выполнения рекомендаций по оценочным категориям:

Таблица 1

Данные результатов оценки по оценочным категориям

| Оценочная категория | Рекомендации |
|------------------------|-----------------------------------|
| Выполняется | Например, рекомендации 1, 3, 6, 8 |
| В основном выполняется | |
| Частично выполняется | |
| Не выполняется | |
| Неприменима | |

Рекомендации для оценки выполнения рекомендаций

11. Составьте таблицу с подробными рекомендациями для оценки выполнения каждой рекомендации. Детальная оценка каждой рекомендации должна состоять из следующих трех частей:

- **Ответы на ключевые вопросы.** В этой части дайте ответы на ключевые вопросы по рекомендации, приведенные в разделе 4. Включите сюда дополнительную фактическую информацию, относящуюся к назначению оценочной категории для данной рекомендации. Ваши ответы должны отражать практику, применяемую ЦКА и участниками их деятельности и органами, осуществляющими наблюдение, регулирование или надзор за ЦКА и участниками их деятельности в данной стране. Ответы на ключевые вопросы должны показывать, на каком основании лицо, выполняющее оценку, дает данный ответ на ключевой вопрос. В связи с этим ответы “да” или “нет” на ключевые вопросы не будут достаточными. Кроме того, необходимо указать информацию или материалы, используемые для ответов на ключевые вопросы, чтобы лица, не участвовавшие в оценке, сумели понять обоснованность ответов.
- **Оценка.** В этой части нужно каждой рекомендации присвоить оценочную категорию по пятибалльной шкале: “Выполняется”, “В основном выполняется”, “Частично выполняется”, “Не выполняется” или “Неприменима”. В этой части также должны быть приведены все объяснения, относящиеся к назначению оценочной категории. Указания по назначению оценочных категорий даны в разделе 4, где присваиваемые оценочные категории соотнесены с ответами на ключевые вопросы. К этим указаниям также относятся пояснения, касающиеся вопросов, которые могут возникнуть в ходе оценки. Назначение оценочной категории по той или иной рекомендации должно основываться на текущей ситуации в данной юрисдикции вне зависимости от предлагаемых или осуществляемых мероприятий.
- **Пояснения.** В этой части нужно дать описание мер, предлагаемых или осуществляемых ЦКА, участниками их деятельности или государственными органами, действующими в данной юрисдикции, которые направлены на улучшение выполнения рекомендаций, а также предлагаемых сроков их выполнения. Объясните, каким образом та или иная предлагаемая мера приведет к улучшению выполнения данной рекомендации и приведет ли осуществление предлагаемого мероприятия к назначению более высокой оценочной категории по данной рекомендации.

Таблица 2

Рекомендации для оценки выполнения рекомендаций**Рекомендация 1. Правовой риск**

ЦКА должен иметь четкую, прозрачную, обеспеченную правовыми санкциями основу для каждого аспекта своей деятельности во всех юрисдикциях.

| | |
|----------------------------|--|
| Ответы на ключевые вопросы | |
| Оценка | |
| Комментарии | |

Рекомендация 2. Требования, предъявляемые к участию в деятельности ЦКА

ЦКА должен предъявлять к участникам требования о наличии финансовых ресурсов и операционных возможностей, достаточных для выполнения обязательств, связанных с участием в деятельности ЦКА. Им должны быть предусмотрены также процедуры, позволяющие постоянно отслеживать выполнение указанных требований. Требования, предъявляемые к участникам деятельности ЦКА, должны быть четко сформулированными и публиковаться в открытых источниках информации.

| | |
|----------------------------|--|
| Ответы на ключевые вопросы | |
| Оценка | |
| Комментарии | |

Рекомендация 3. Оценка кредитных рисков и управление ими

ЦКА должен не реже чем один раз в день оценивать свои кредитные риски по отношению к своим участникам. С помощью требования о размещении обеспечения, использования других механизмов контроля за рисками или же благодаря сочетанию этих способов ЦКА должен сводить свои кредитные риски к величине возможных потерь в результате невыполнения участниками своих платежных обязательств, характерной для нормальных рыночных условий, с тем чтобы деятельность ЦКА не была нарушена и чтобы участники, выполняющие свои обязательства, не несли непредвиденные или не поддающиеся контролю потери.

| | |
|----------------------------|--|
| Ответы на ключевые вопросы | |
| Оценка | |
| Комментарии | |

Рекомендация 4. Требования по размещению обеспечения

ЦКА для ограничения своих кредитных рисков по отношению к участникам своей деятельности может использовать требования по размещению обеспечения, которые должны быть достаточными для покрытия возможных рисков в нормальных рыночных условиях. Модели и параметры устанавливаемых требований по размещению обеспечения должны определяться на основе учета рисков и регулярно пересматриваться.

| | |
|----------------------------|--|
| Ответы на ключевые вопросы | |
| Оценка | |
| Комментарии | |

Рекомендация 5. Финансовые ресурсы

ЦКА должен поддерживать свои финансовые ресурсы на достаточно высоком уровне, позволяющем выдерживать как минимум неплатежеспособность участника, характеризующегося наибольшим уровнем кредитного риска, в экстремальных, но практически возможных рыночных условиях.

| | |
|----------------------------|--|
| Ответы на ключевые вопросы | |
| Оценка | |
| Комментарии | |

Рекомендация 6. Процедуры установления неплатежеспособности

Процедуры установления неплатежеспособности, применяемые ЦКА, должны быть четко сформулированы и обеспечивать ему возможность принимать своевременные действия для ограничения потерь и давления на ликвидность, а также возможность продолжать выполнение своих обязательств. Должна быть обеспечена возможность беспрепятственного ознакомления с основными аспектами процедуры установления неплатежеспособности.

| | |
|----------------------------|--|
| Ответы на ключевые вопросы | |
| Оценка | |
| Комментарии | |

Рекомендация 7. Кастодиальный риск и риск инвестирования

ЦКА должен хранить активы таким образом, чтобы свести к минимуму риск потерь или задержки доступа к активам. Активы, инвестированные ЦКА, должны размещаться в финансовых инструментах, характеризующихся минимальным уровнем кредитного и рыночного рисков, а также риска ликвидности.

| | |
|----------------------------|--|
| Ответы на ключевые вопросы | |
| Оценка | |
| Комментарии | |

Рекомендация 8. Операционный риск

ЦКА должен выявлять источники операционного риска и сводить его к минимуму, разрабатывая для этого соответствующие системы, системы средств контроля и процедуры. Эти меры должны быть надежными, безопасными и обладать достаточными и масштабируемыми мощностями. Планы обеспечения бесперебойной работы предоставляют возможность своевременного восстановления операций и выполнения ЦКА своих обязательств.

| | |
|----------------------------|--|
| Ответы на ключевые вопросы | |
| Оценка | |
| Комментарии | |

Рекомендация 9. Расчеты по денежным средствам

ЦКА должен применять такие средства осуществления денежных расчетов, которые позволяют устранить или значительно ограничить риски расчетного банка, то есть кредитный риск и риск ликвидности, связанные с использованием банков для осуществления расчетов по денежным средствам с участниками деятельности ЦКА. Перечисление ЦКА денежных средств должно быть окончательным.

| | |
|----------------------------|--|
| Ответы на ключевые вопросы | |
| Оценка | |
| Комментарии | |

Рекомендация 10. Физическая поставка

ЦКА должен четко определять свои обязательства по физической поставке, обеспечивать выявление рисков, связанных с этими обязательствами, и управление ими.

| | |
|----------------------------|--|
| Ответы на ключевые вопросы | |
| Оценка | |
| Комментарии | |

Рекомендация 11. Риски связей между ЦКА

ЦКА, которые для осуществления клиринга по сделкам устанавливают трансграничные связи друг с другом или связи друг с другом внутри страны, должны оценивать потенциальные источники риска и обеспечивать надлежащее управление этими рисками на постоянной основе. При этом должна быть выработана основа для сотрудничества и координации действий между соответствующими органами регулирования и наблюдения.

| | |
|----------------------------|--|
| Ответы на ключевые вопросы | |
| Оценка | |
| Комментарии | |

Рекомендация 12. Эффективность

Обеспечивая надежное и безопасное проведение операций, ЦКА должны также обеспечивать рентабельность при выполнении требований участников совместной деятельности.

| | |
|----------------------------|--|
| Ответы на ключевые вопросы | |
| Оценка | |
| Комментарии | |

Рекомендация 13. Организация и структура управления

Организация и структура управления ЦКА должны быть ясными и прозрачными с точки зрения возможности удовлетворения интереса со стороны общественности, а также должны способствовать достижению целей владельцев ЦКА и участников его деятельности. В частности, они должны способствовать повышению действенности процедур управления рисками, осуществляемого ЦКА.

| | |
|----------------------------|--|
| Ответы на ключевые вопросы | |
| Оценка | |
| Комментарии | |

Рекомендация 14. Прозрачность

ЦКА должен обеспечивать участников рынка достаточной информацией, чтобы они могли выявлять и точно оценивать риски, связанные с использованием услугами ЦКА.

| | |
|----------------------------|--|
| Ответы на ключевые вопросы | |
| Оценка | |
| Комментарии | |

Рекомендация 15. Регулирование и наблюдение

ЦКА подлежит прозрачному и эффективному регулированию и наблюдению. Центральные банки и органы регулирования ценных бумаг должны сотрудничать друг с другом, а также с соответствующими государственными органами как внутри страны, так и на международном уровне.

| | |
|----------------------------|--|
| Ответы на ключевые вопросы | |
| Оценка | |
| Комментарии | |

Действия, направленные на обеспечение выполнения рекомендаций

12. В таблице 3 перечислите мероприятия, рекомендованные лицом, выполняющим оценку, направленные на обеспечение полного выполнения настоящих рекомендаций. Если система имеет находящиеся в процессе выполнения планы улучшения работы и выполнения этих планов будет достаточно для обеспечения выполнения рекомендаций, то это должно быть отмечено (хотя эти планы не будут учитываться при назначении текущей оценочной категории). Необходимо также отметить любые факторы, препятствующие выполнению рекомендаций. Объясните, каким образом рекомендованное мероприятие приведет к повышению уровня выполнения рекомендаций. Укажите, какое учреждение в данной стране может осуществить любое из рекомендованных мероприятий. Нужно перечислить только те рекомендации, для выполнения которых рекомендованы конкретные меры.

Таблица 3

Мероприятия по обеспечению выполнения рекомендаций

| | |
|------------------------------|--|
| Рассматриваемая рекомендация | Мероприятия по обеспечению выполнения рекомендаций |
| Например, Рекомендация 1 | |

Приложение 2

Типовая форма предоставления информации на основе ответов на ключевые вопросы

(Ниже приводится типовая форма для представления информации на основе ответов на ключевые вопросы к рекомендациям.)

1. ЦКА должен предоставлять участникам рынка информацию, достаточную для выявления и оценки рисков и расходов, связанных с использованием его услуг (см. Рекомендацию 14). Ответы на ключевые вопросы в разделе 4 будут служить основой не только для оценки использования рекомендаций, но также и для предоставления полной и точной информации, необходимой участникам рынка. КПРС и Технический комитет МОКЦБ поощряют ЦКА, отвечающих на ключевые вопросы и делающих свои ответы доступными для участников рынка, регулирующих органов и других заинтересованных сторон.

2. Кроме ЦКА, государственные органы, осуществляющие оценку и готовящие отчет по оценке в соответствии с приложением 1, также могут принять решение о раскрытии своих ответов на ключевые вопросы. Государственные органы могут счесть целесообразным представить свои ответы в тех случаях, если они полагают, что ответы на ключевые вопросы, сделанные ЦКА, не являются точными, полными или корректными.

3. Информация должна быть полной, точной и регулярно пересматриваться. Она должна быть легко доступной для участников рынка. Весьма приветствуется, чтобы учреждения, отвечающие на вопросы, посылали свои ответы на свои веб-сайты, обеспечивая доступность информации и легкость ее своевременного обновления.

4. Перед ответами на ключевые вопросы рекомендаций нужно дать краткие сведения о ЦКА. Это не означает, что должны быть даны подробные данные по каждой функции ЦКА. Требуется лишь в лаконичной форме изложить основные факты. В краткие сведения о ЦКА целесообразно включить приведенные ниже пункты, создающие контекст для ответов на ключевые вопросы и содержащие некоторую дополнительную информацию:

- охватываемая область: рынки и продукты;
- владельцы;
- институциональная и рыночная структура;
- основные данные по сделкам;
- участники;
- деятельность, отличная от функции ЦКА (если такая деятельность ведется).

5. Ниже представлена типовая форма для предоставления информации на основе ключевых вопросов. При подготовке ответов нужно выполнять следующие указания:

- (a) Укажите дату ответов на вопросы и убедитесь в том, что информация в ответах соответствует текущему периоду времени.
- (b) Отвечая на все вопросы в предлагаемом порядке, попытайтесь заново сформулировать сами вопросы. Если вопрос неприменим, укажите на это и объясните, почему он неприменим. При необходимости, чтобы избежать дублирования, можно дать ссылку на информацию, приведенную в каком-либо другом месте.
- (c) Глоссарий, приведенный в приложении 3, содержит определения терминов, используемые в вопросах. Убедитесь, что термины, использованные в ответах, соответствуют этим определениям. Если термин, используемый в ответах, специфичен для данного ЦКА или был употреблен таким образом, что его можно неверно истолковать, то нужно дать толкование этого термина.
- (d) Там, где это будет полезным, приложите графики и диаграммы. Все графики и диаграммы должны сопровождаться описанием, помогающим понять их содержание.
- (e) В тех случаях, когда возможно дать несколько ответов на один вопрос, например, если ЦКА предлагает несколько типов услуг, дайте ответ отдельно по каждому из вариантов и укажите степень релевантности каждого из этих альтернативных ответов.
- (f) Избегайте ненужных ссылок на правила или инструкции и их цитирования в качестве ответов на вопросы. Однако, дополняя ответы, вы можете указать, где можно найти данные правила или инструкции.
- (g) В тех случаях, когда вопросы касаются сроков тех или иных событий, нужно давать ответы в привязке к часовым поясам места базирования ЦКА.
- (h) После того как произошли какие-либо значительные изменения, следует как можно скорее обновить ваши ответы так, чтобы информация вновь была полной и точной. Регулярно (как минимум ежегодно) необходимо пересматривать свои ответы.
- (i) Укажите ваши координаты для контакта на тот случай, если участники рынка или другие заинтересованные стороны захотят навести какие-либо справки, касающиеся ваших ответов.

Ответы на ключевые вопросы рекомендаций для центральных контрагентов (ЦКА)

[Юрисдикция]

Учреждение, дающее ответы: [название] в качестве [ЦКА / национального уполномоченного органа / ...]

Название оцениваемой организации: [название ЦКА]

Информация, представленная в ответах, верна на [дата]

Данные ответы можно найти в: [адрес веб-сайта]

Любые запросы следует направлять по адресу: [координаты для контактов]

1. Краткие сведения о ЦКА

- охватываемая область: рынки и продукты;
- владельцы;
- институциональная и рыночная структура;
- основные данные по сделкам;
- участники;
- деятельность, отличная от функции ЦКА (если такая деятельность ведется).

2. Ответы на ключевые вопросы рекомендаций

Рекомендация 1. Правовой риск

ЦКА должен иметь четкую, прозрачную, обеспеченную правовыми санкциями основу для каждого аспекта своей деятельности во всех юрисдикциях.

Ключевые вопросы

1. Являются ли законы и подзаконные акты, регулирующие деятельность ЦКА, правила и процедуры ЦКА, а также договорные условия для участников его деятельности ясно сформулированными, внутренне непротиворечивыми и легко доступными для участников и общественности?

[Место для ответа]

2. Обеспечивает ли юридическая основа высокую степень надежности существования четких и эффективных юридических оснований для:

- деятельности ЦКА в качестве контрагента, включая правовую основу для новации или открытого предложения;
- определения сроков принятия на себя обязательств в качестве ЦКА;
- соглашений о неттинге;
- интересов ЦКА в обеспечении (включая гарантийный депозит), которое участник предоставляет в качестве залога или перечисляет ЦКА;
- процедуры установления неплатежеспособности;
- окончательного перечисления средств и финансовых инструментов;
- других важных аспектов деятельности ЦКА, процедур управления рисками и связанных с этим правил.

[Место для ответа]

Приложение 3

Глоссарий

| | |
|--|---|
| 1. Сравнение фактических результатов с ожидаемыми (backtesting) | Сопоставление фактических результатов с ожидаемыми результатами, полученными с помощью моделей, которое выполняется с целью оценки точности этих моделей. |
| 2. Центральный контрагент (central counterparty — CCP) | Организация, которая является посредником между противоположными сторонами по сделкам, совершаемым на одном или нескольких финансовых рынках, становясь покупателем для каждого продавца и продавцом для каждого покупателя. |
| 3. Центральный депозитарий ценных бумаг (ЦДЦБ) (central securities depository — CSD) | Учреждение, предназначенное для хранения ценных бумаг, позволяющее осуществить обработку операций с ценными бумагами посредством бездокументарного учета. Ценные бумаги в материальной форме могут быть иммобилизованы депозитарием либо дематериализованы (то есть существовать только в виде электронных записей). |
| 4. Выбор применимого права (choice of law) | Положение договора, в соответствии с которым стороны выбирают право, которое будет регулировать их договор или отношения. Выбор применимого права также может относиться к вопросу о том, какое право должно применяться в случае конфликта (коллизии) правовых норм. См. <i>Конфликт (коллизия) правовых норм</i> . |
| 5. Клиринговый фонд (clearing fund) | Фонд, сформированный из активов, являющихся вкладами участников деятельности центрального контрагента ЦКА, который в определенных обстоятельствах может быть использован ЦКА для покрытия потерь и решения проблем ликвидности, возникших вследствие неплатежеспособности участников деятельности ЦКА. |
| 6. Клиринговый участник (clearing participant) | Участник деятельности ЦКА, выполняющий функции посредника, через которого другие участники рынка имеют доступ к услугам ЦКА. |
| 7. Обеспечение (collateral) | Актив или обязательство третьей стороны, который(ое) принимается получателем обеспечения, чтобы гарантировать обязательство поставщика обеспечения в пользу получателя обеспечения. |
| 8. Конфликт (коллизия) правовых норм (conflict of laws) | Противоречивость или расхождение в правовых нормах юрисдикций, которые потенциально связаны со сделкой. Коллизионные нормы каждой юрисдикции определяют критерий, который устанавливает правовую норму, применимую в данном случае. |
| 9. Корреляция (correlation) | Статистическая мера взаимосвязи двух переменных величин, измеряющая степень их взаимной вариации. |
| 10. Контрагент (counterparty) | Противоположная сторона в сделке. |
| 11. Кредитный риск контрагента (counterparty credit risk) | Риск того, что контрагент не исполнит обязательство в полном объеме в срок или в какое-либо время позднее. Кредитный риск контрагента включает риск замещения и риск потери основной суммы. |
| 12. Кросс-маржинальное соглашение (cross-margining agreement) | Соглашение между ЦКА о рассмотрении позиций и поддержании обеспечения в своих организациях в качестве портфеля для участников, являющихся членами обеих организаций. К позициям, ведущимся на кросс-маржинальных счетах, предъявляются менее жесткие требования по обеспечению, поскольку портфель позиций, ведущихся двумя ЦКА, характеризуется меньшим уровнем рисков по сравнению с позициями, ведущимися каждым из ЦКА. В случае неисполнения обязательств участником, счет которого является кросс-маржинальным, один ЦКА может использовать позиции и обеспечение на кросс-маржинальном счете у другого ЦКА для покрытия убытков. |
| 13. Кастодиальный риск (custody risk) | Риск потери ценных бумаг, находящихся на ответственном хранении, вызванный неплатежеспособностью, халатностью, использованием активов не по назначению, мошенническими действиями, ненадлежащим управлением или неадекватным ведением учета хранения кастодиана. |

| | |
|---|---|
| 14. Неисполнение обязательств (default) | Неспособность вовремя выполнить обязательства. ЦКА может определять различные случаи невыполнения обязательств (например, вследствие неплатежеспособности), что дает основание для запуска процедур банкротства. |
| 15. Поставка против платежа (delivery versus payment — DVP) | Связь между системами перевода, обеспечивающая поставку только в том случае, если совершается платеж. |
| 16. Окончательный перевод (final transfer) | Безотзывный и безусловный перевод, который прекращает обязательство по совершению перевода. |
| 17. Финансовые ресурсы (financial resources) | Комплекс ресурсов, используемых в случае неисполнения обязательств каким-либо участником. Финансовые ресурсы обычно формируются из обеспечения (включая гарантийный депозит), предоставленного участниками в целях выполнения различных требований ЦКА, а также из собственного капитала ЦКА и накопленной нераспределенной чистой прибыли или условной задолженности ЦКА со стороны участников, выполняющих свои обязательства, головных организаций или страховых компаний. |
| 18. Резервная система на валовой основе (gross margin system) | Система, в которой гарантийный депозит, предоставляемый участником ЦКА, является достаточным для покрытия суммы требований по отдельным его клиентам. |
| 19. Гарантийный фонд (guarantee fund) | Фонд, предназначенный для возмещения участникам рынка, выполняющим свои обязательства, тех потерь, которые они могут понести в случае, если один или несколько участников не смогут выполнить свои контрагентские обязательства. Данный фонд не предназначается для ЦКА, хотя ЦКА несет ответственность за управление рисками перед организацией, учредившей данный фонд (перед гарантом). |
| 20. Гарант (guarantor) | Организация, учреждающая гарантийный фонд, предназначенный для предоставления возмещения участникам рынка, выполняющим свои обязательства, по тем потерям, которые они могут понести в случае, если какой-либо участник не сможет выполнить свои контрагентские обязательства. |
| 21. Дисконт (haircut) | Разница между рыночной стоимостью ценной бумаги и ее залоговой стоимостью. |
| 22. Несостоятельность (insolvency) | Положение, когда активов фирмы (при их оценке в текущих ценах) недостаточно для уплаты ее долгов. |
| 23. Риск инвестирования (investment risk) | Риск несения потерь, с которым сталкивается ЦКА при инвестировании своих собственных ресурсов или предоставленных участниками резервных средств, возникающий в связи с обязательствами по обеспечению резервов по рыночному и кредитному рискам, а также по риску ликвидности. |
| 24. Правовой риск (legal risk) | Риск того, что какая-либо сторона понесет убыток вследствие того, что законы или иные правовые акты не поддерживают правила деятельности ЦКА или же имущественные права и другие интересы, учитываемые посредством ЦКА. Правовой риск также возникает в случае, если применение законов и иных правовых актов является нечетким. |
| 25. Риск ликвидности (liquidity risk) | Риск того, что контрагент осуществит расчет по обязательствам в полном объеме не в надлежащий срок, а лишь, возможно, в неопределенное время в будущем. |
| 26. Маржа (margin) | Актив (или обязательство третьей стороны), принятый ЦКА в качестве гарантии выполнения обязательств перед ним или для покрытия изменений конъюнктуры рынка по еще не оплаченным сделкам. |
| 27. Участник рынка (market participant) | Участник рынков, обслуживаемых ЦКА, включая конечных инвесторов. |
| 28. Рыночный риск (market risk) | Риск убытков вследствие колебаний рыночных цен. |
| 29. Переоценка по рыночным ценам (marking to market) | Практика переоценки ценных бумаг и финансовых инструментов с использованием текущих рыночных цен. |

| | |
|--|--|
| 30. Система применения маржи на нетто-основе (net margin system) | Система, в соответствии с которой маржа, предоставляемая ЦКА участником рынка по позициям своих клиентов, представляет собой чистую сумму требований для отдельных клиентов, то есть при определении, какое обеспечение должно быть переведено участником ЦКА, может быть выполнен взаимозачет позиций его клиентов. |
| 31. Неттинг (netting) | Согласованный зачет взаимных обязательств участников ЦКА. |
| 32. Нормальные рыночные условия (normal market conditions) | Нормальные рыночные условия предполагают колебания цен, вследствие которых происходит изменение величины рисков, вызывающее необходимость изменения гарантийных требований или других механизмов контролирования рисков только на 1% по времени, то есть в среднем лишь на 1 торговый день из 100. Например, в случае договора на покупку актива нормальными рыночными условиями будут считаться такие условия, при которых происходит изменение цен, равное или превышающее первый процентиль распределения потенциальных изменений договорной стоимости за период времени, в течение которого может происходить накопление рисков. |
| 33. Новация (novation) | Изменение первоначального обязательства между продавцом и покупателем посредством введения ЦКА в качестве продавца по отношению к покупателю и в качестве покупателя по отношению к продавцу, в результате чего создаются два новых контракта. |
| 34. Открытое предложение (open offer) | Процесс, посредством которого ЦКА расширяет "открытое предложение". Расширение ЦКА "предложения" для участников, при котором ЦКА действует в качестве контрагента по отношению к участникам рынка и, таким образом, занимает посредническое положение по отношению к участникам рынка во время осуществления рыночных операций. |
| 35. Операционный риск (operational risk) | Риск того, что недоработки в информационных системах или внутренних процедурах контроля, субъективные ошибки или плохое управление приведут к непредвиденным убыткам. |
| 36. Предрасчетный риск (pre-settlement risk) | Риск того, что контрагент по сделке, подлежащей завершению в определенный срок в будущем, окажется неплатежеспособным до наступления срока окончательного расчета. В результате риску, известному также как риск цены замещения, подвержена стоимость замещения первоначальной сделки по текущим рыночным ценам. |
| 37. Риск потери основной суммы (principal risk) | Риск того, что продавец какого-либо актива поставит его, но не получит платеж, или что покупатель какого-либо актива совершит платеж, но не получит данный актив. В таких случаях риску подвергается полная номинальная стоимость переводимого актива или денежных средств. |
| 38. Риск цены замещения (replacement cost risk) | Риск того, что сторона по подлежащей исполнению сделке с завершением на определенную дату в будущем не сможет исполнить ее в расчетную дату. В результате риску подвержена стоимость замещения первоначальной сделки по текущим рыночным ценам. |
| 39. Соглашение об обратной покупке (repurchase agreement) | Договор на продажу и последующую обратную покупку ценных бумаг на определенную дату и по определенной цене. |
| 40. Система расчета по ценным бумагам (securities settlement system) | Полная совокупность форм институционального взаимодействия для подтверждения, клирэнса и расчета по сделкам с ценными бумагами, а также ответственного хранения ценных бумаг. |
| 41. Расчетный банк (settlement bank) | Банк, используемый для выполнения денежных расчетов между ЦКА и его участниками. |
| 42. Риск расчетного банка (settlement bank risk) | Риск того, что неплатежеспособность расчетного банка приведет к невозврату кредита и потере ликвидности ЦКА и его участников. |

| | |
|---|--|
| 43. Расчетный риск (settlement risk) | Общий термин, используемый для обозначения риска того, что ожидаемый расчет в системе перевода денежных средств или ценных бумаг не будет осуществлен. Этот риск может включать как кредитный риск, так и риск ликвидности. |
| 44. Заинтересованные стороны (stakeholders) | Организации, заинтересованные в жизнеспособности такого предприятия, как ЦКА. Заинтересованными сторонами могут являться собственники ЦКА, участники, клиенты, системы торговли, которым ЦКА оказывает контрагентские услуги, и общественность. |
| 45. Стресс-тестирование (stress testing) | Оценка величины сумм, подверженных кредитному риску и риску ликвидности, которые возникли бы из-за экстремального изменения цен. |
| 46. Системный риск (systemic risk) | Риск того, что неспособность одного учреждения выполнить свои обязательства в положенный срок вызовет неспособность других учреждений выполнить свои обязательства в положенные сроки. Такое невыполнение обязательств может вызвать значительные проблемы с ликвидностью или кредитные проблемы и в результате может угрожать стабильности. |
| 47. Вариационная маржа (variation margin) | Средства, уплаченные (или полученные) контрагентом для расчетов по потерям (доходам), возникшим в результате переоценки открытых позиций по рыночным ценам. На некоторых рынках этот термин также употребляется для описания позиции обеспечения, используемого контрагентом в качестве дополнительного гарантийного депозита. |

Приложение 4

Члены Рабочей группы КПРС — МОКЦБ по системам расчета по ценным бумагам

Сопредседатели

Совет управляющих ФРС США

Патрик Паркинсон

Руководящее денежно-кредитное учреждение Сингапура

Шейн Трегиллис

Члены Рабочей группы

Национальный банк Бельгии

Стивен ван Ковенберг
Бенуа Буртембург (до июня 2003 г.)

Комиссия по ценным бумагам, Бразилия

Фабио Менкеш

Народный банк Китая

Сон Пань

Чешский национальный банк

Томас Хладек

Европейский центральный банк

Даниела Руссо

Управление финансовых рынков, Франция

Бенедикт Думайру

Банк Франции

Ивон Люка

Немецкий федеральный банк

Ролан Нойшвандер

БаФин (Германское управление финансового надзора)

Кристоф фон Бузекист

Комиссия по ценным бумагам и фьючерсам, Гонконг

Рико Ленг

Стелла Ленг (до октября 2003 г.)

Резервный банк Индии

Джасбир Сингх

Х.Р. Хан (до августа 2004 г.)

Управление по ценным бумагам и биржам, Индия

Пратип Кар

Национальная комиссия по акционерным обществам и биржам,
Италия

Лука Амадеи

Давид Сабатини (до ноября 2003 г.)

Сальваторе Ло Гидиче (до июля 2003 г.)

Банк Японии

Томоюки Шимода

Агентство по финансовым услугам, Япония

Терухиро Озаки

Джун Хитоцумацу (до августа 2003 г.)

Малайзийская комиссия по ценным бумагам

Ранжит Ажит Сингх

Банк Мексики

Франциско Солис

Нидерландское управление по финансовым рынкам

Джоост Венсвеен

Валютное агентство Саудовской Аравии

Али Аль Хомидан

Абдулла Аль Сувейлми (до марта 2004 г.)

Национальная комиссия по рынкам ценных бумаг, Испания

Хосе Мануэль Портеро

Валютное управление Сингапура

Лох Пуй Хун

Банк Англии

Элизабет Ригли

Виктория Клиланд (до августа 2003 г.)

Управление по финансовым услугам, Великобритания

Кристиан Крон

Комиссия по ценным бумагам и биржам, США

Ларри Бергман

Комиссия по срочной биржевой торговле, США

Андреа Коркоран

Совет управляющих ФРС США

Патриция Уайт

Федеральный резервный банк Нью-Йорка

Лоуренс Радеки

Участвующие наблюдатели

Международный валютный фонд

Джен Уолтджер
Кай Барвелл (до ноября 2003 г.)

Всемирный банк

Массимо Кирасино

Секретариат

Банк международных расчетов

Масаши Накаджима (Masashi Nakajima)

Патрик Книрим (Немецкий федеральный банк), Ганди Рамасубраманиам (Резервный банк Индии), Шинтаро Танако (Агентство по финансовым услугам, Япония), Розмари Лим (Руководящее денежно-кредитное учреждение Сингапура), Роберт Розенфельд (Комиссия по срочной биржевой торговле, США) и Джеффри Муни (Комиссия по ценным бумагам и биржам, США) также внесли существенный вклад в работу Рабочей группы.

П Р С

Платежные и расчетные системы

Международный опыт

Выпуск 11

Рекомендации для центральных контрагентов