



МОСКОВСКАЯ
БИРЖА

16 мая 2013 года
Презентация для целей обсуждения

КЛИРИНГ ОТС ДЕРИВАТИВОВ НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТЬ

1. На конец декабря 2012 года объем рынка свопов (IRS + XCCY) для стран G10 по данным ISDA составил более 500 трлн. долларов
2. Более 50% этого объема составили сделки с Центральным Контрагентом
3. Российский рынок OTC также растет значительными темпами (примерно 12% в год) и составил более 30 млрд. долларов по данным ЦБ
4. Причем особенности расчета нормативов на капитал, бухгалтерской и налоговой практики создают весомые стимулы для развития OTC рынка с Центральным Контрагентом в России



ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТЬ

▪ Потребности участников рынка

1. Требования к нормативам достаточности капитала (Н1) продолжают оставаться жесткими, **увеличивая для участников рынка затраты на капитал**
 - ✓ коэффициент 20% - 100% при расчете кредитного риска для ОТС сделок (**инструкция ЦБ 139-И**)
 - ✓ взаимозачет позиций только сопоставимых по срокам и типу сделки (**положение НК 387-П**)
2. Нестабильность на европейских рынках заставляет участников сокращать лимиты на котрагентов, **снижая потенциальные возможности бизнеса**
3. Несовершенство российской судебной системы **увеличивает риски невыполнения обязательств** (дело ЗАО Юникредит № А40-55358/12-100-391)
4. Несовершенство российского налогового законодательства **увеличивает риск непризнания убытков по ОТС сделкам при расчете налогооблагаемой базы**

▪ Инициатива G20 (2009, Питсбург)

- ✓ клиринг операций с ОТС деривативами через ССР
- ✓ повышенные требования для участников торгов к резервированию капитала по ОТС - деривативам без ССР



ОТС КЛИРИНГ НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ



ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТЬ

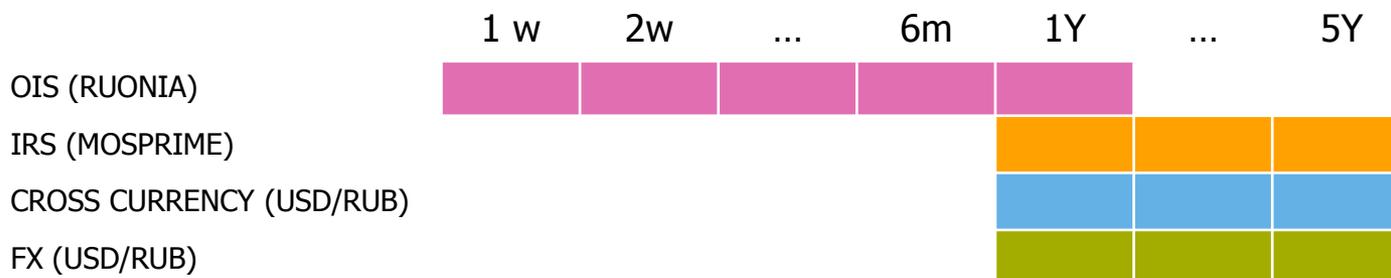
Клиринг ОТС сделок на Московской Бирже позволяет

- Снизить расчет по кредитному риску IRS в среднем **в 3 раза**, по ХССУ – **в 5 раз**, значительно снизив затраты участников на капитал (даже с учетом затрат на капитал по вариационной марже)
- **Расширить лимиты** на котрагентов, увеличив потенциальные возможности бизнеса
- **Устранить риск** невыполнения обязательств
- Существенно **снизить риски** непризнания убытков по ОТС сделкам при расчете налогооблагаемой базы (расчетная цена внебиржевой сделки определяется центральным контрагентом и соответствует рыночным данным системы Bloomberg)



ПРОДУКТЫ, ТАРИФЫ, ИНТЕРФЕЙС

- На первом этапе проекта планируется запуск четырех основных инструментов: OVERNIGHT INDEX SWAP, INTEREST RATE SWAP, ХССУ SWAP, FX SWAP



- Существует три типа сделок:
 - ✓ **БИРЖЕВАЯ С ЦК** (риск котрагента переходит к московской бирже)
 - ✓ **ВНЕБИРЖЕВАЯ С ЦК** (риск котрагента переходит к московской бирже)
 - ✓ **ВНЕБИРЖЕВАЯ БЕЗ ЦК** (риск котрагента остается у участников сделки, но сделки не нужно самостоятельно рапортовать в НРД; также биржа выполняет все расчеты по сделке и берет на себя определение справедливой стоимости для целей налогообложения)

ПРОДУКТЫ, ТАРИФЫ, ИНТЕРФЕЙС



1 Участники торгов имеют возможность совершать сделки с биржевым статусом

2 Участники-нерезиденты могут стать участниками клиринга, но не участниками торгов

ПРОДУКТЫ, ТАРИФЫ, ИНТЕРФЕЙС

- Плавающая комиссия по биржевым сделкам составляет *1,5 базисных пункта в расчете на номинал в однолетнем эквиваленте*

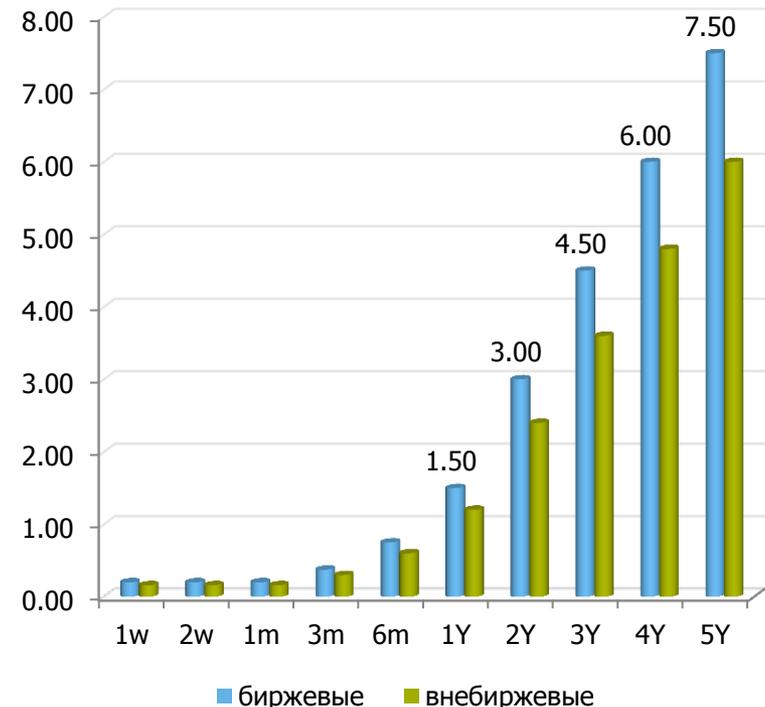
Например, для 1Y IRS N=1MIO RUB, комиссия составит 150 рублей

- При этом плавающая комиссия по биржевым сделкам состоит на 30% из биржевого сбора и на 70% из клирингового сбора и не может составлять менее 0,20 базисных пунктов
- Плавающая комиссия по внебиржевым сделкам составляет *1.2 базисных пункта в расчете на номинал в однолетнем эквиваленте*

Например, для 1Y IRS N=1MIO RUB, комиссия составит 120 рублей

- При этом плавающая комиссия по внебиржевым сделкам состоит на 100% из клирингового сбора и не может составлять менее 0,16 базисных пунктов

Плавающая комиссия



ПРОДУКТЫ, ТАРИФЫ, ИНТЕРФЕЙС

- Фиксированная комиссия представляет собой
 - ✓ одноразовую плату за мульти логин к торговой системе (участник получает возможность заводить собственные логины для всей фирмы): 2000 рублей
 - ✓ Ежемесячную комиссию за предоставление технического доступа к системам: 2000 рублей в месяц

- Маркетинговый период и скидки

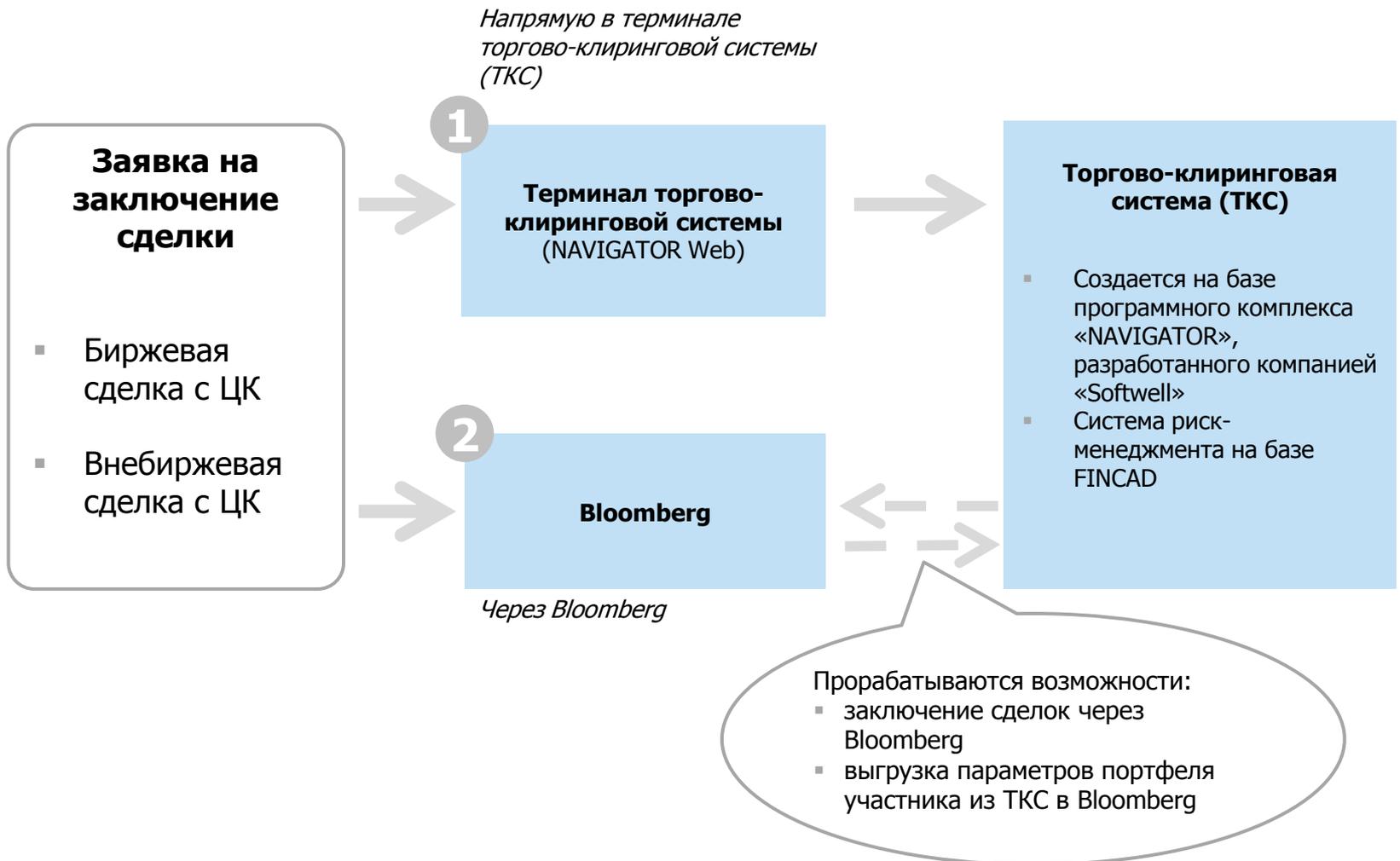
В течение первых 6 месяцев участникам предоставляется

 - ✓ **100% скидка** по фиксированной комиссии (плата за технический доступ = 0 рублей)
 - ✓ **50% скидка** на клиринговый сбор в части плавающей комиссии для участников, объем сделок которых составил более 100 млн долл в годовом эквиваленте

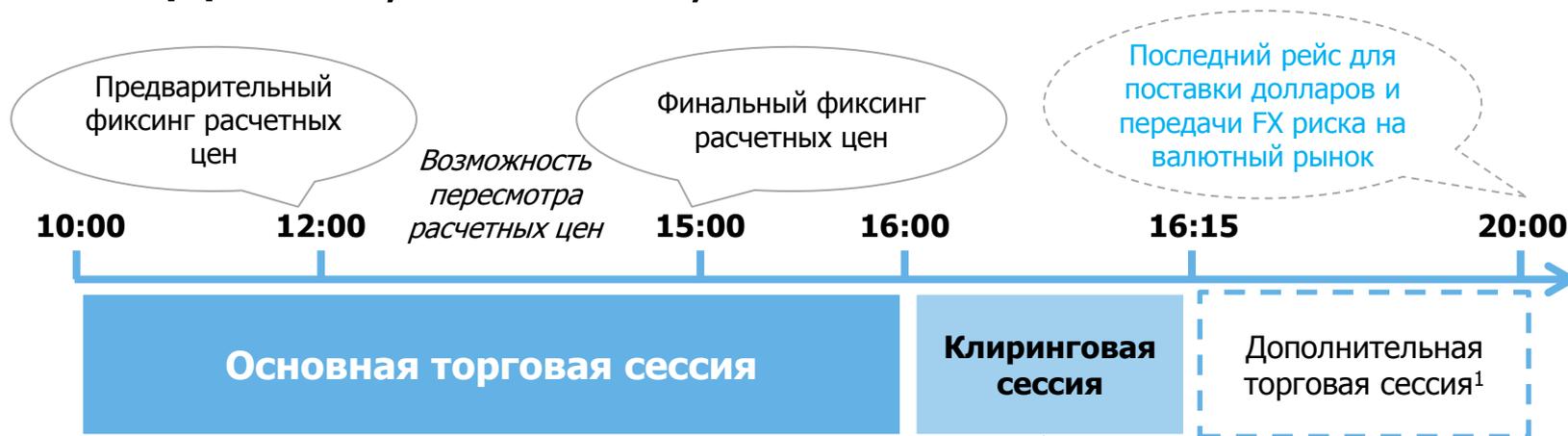
Например, (1Y IRS swap N = 100 млн долл) X 1 или (6M IRS swap N = 100 млн долл) X 2



ПРОДУКТЫ, ТАРИФЫ, ИНТЕРФЕЙС



ПРОДУКТЫ, ТАРИФЫ, ИНТЕРФЕЙС



- Определение обязательств участников клиринга
- Фиксация расчетных цен инструментов
- Расчет и перечисление:
 - вариационной маржи по сделкам
 - периодических платежей
 - штрафов
- Неттирование позиций с валютным рынком (в разработке)
- Списание сборов
- Расчет гарантийного обеспечения по каждому участнику клиринга
- Формирование и рассылка отчетов участникам клиринга по итогам текущего дня



МАРЖИРОВАНИЕ, ПЕРЕОЦЕНКА, ДЕФОЛТ

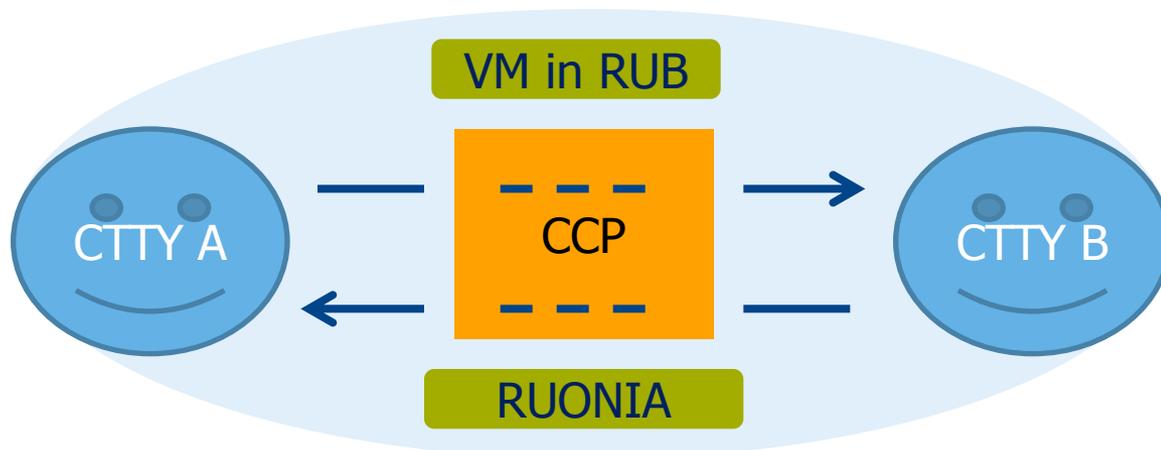
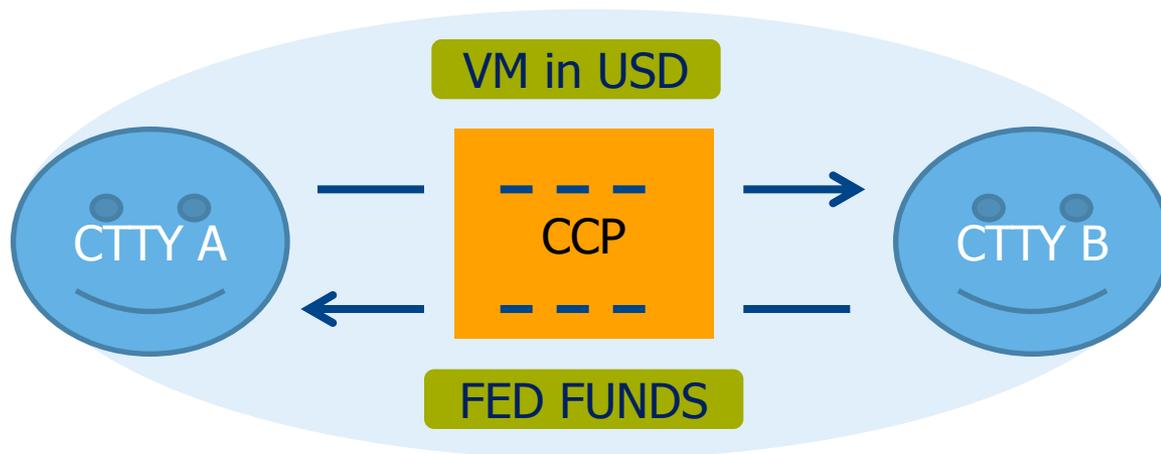


МАРЖИРОВАНИЕ, ПЕРЕОЦЕНКА, ДЕФОЛТ

При заключении сделки OTC через Центрального контрагента участники выбирают, наряду с другими параметрами сделки, принадлежность к различным CSA (CSA1 или CSA2)

- **CSA1** означает, что обе стороны сделки перечисляют вариационную маржу (variation margin) в долларах США
- **CSA2** означает, что обе стороны сделки перечисляют вариационную маржу (variation margin) в российских рублях

МАРЖИРОВАНИЕ, ПЕРЕОЦЕНКА, ДЕФОЛТ



МАРЖИРОВАНИЕ, ПЕРЕОЦЕНКА, ДЕФОЛТ



МАРЖИРОВАНИЕ, ПЕРЕОЦЕНКА, ДЕФОЛТ



- (1) C - максимальный размер убытков, необходимый для перехода к "D"
- (2) В случае исчерпания "D", максимальный размер убытков становится равен 50 млн долл ("E")
- (3) Момент, когда (если) максимальный убыток на балансе достиг 50 млн («E») считается временем (t=0)
- (4) В момент времени (t=0) + (3 месяца), лимит максимального убытка на балансе, расширяется еще на 50 млн
- (5) Если размер убытка, необходимый для выполнения обязательств перед добросовестным участником, превышает указанный лимит, происходит прекращение обязательств перед добросовестным участником в одностороннем порядке

ПРИЛОЖЕНИЕ 1

ПРИМЕР

РАСЧЕТ ВЫГОДЫ ПО НОРМАТИВУ Н1 В СЛУЧАЕ ПРИСВОЕНИЯ ВНЕБИРЖЕВОЙ СДЕЛКЕ СТАТУСА «БИРЖЕВОЙ С ЦК»

- Сравнительный анализ показывает, что клиринг через ЦК снижает показатель по кредитному риску IRS в среднем **в 3 раза**
- По ХССУ – **в 5 раз**

Упрощенный анализ расчета приведен на слайде#17 для сделки с процентным свопом со следующими параметрами:

Номинал: 100 млн долл

Срок: 3 года

Длинная позиция: выплаты по фиксированной ставке (ежегодно)

Короткая позиция: выплаты по плавающей ставке (ежеквартально)

Первоначальная маржа: 10 млн долл

ПРИЛОЖЕНИЕ 1

РАСЧЕТ

Тип сделки	Вид риска	Расчет риска
1_внебиржевой без ЦК	Рыночный риск для Н1	Применяется $K=2,25\%$ к базе=номиналу Применяется $K=0,20\%$ к базе=номиналу Суммарный рыночный риск = $100 * (2,45\%) = \mathbf{2,45 \text{ млн долл}}$
2_биржевой с ЦК	Рыночный риск для Н1	Суммарный рыночный риск = $100 * (2,45\%) = \mathbf{2,45 \text{ млн долл}}$
1_внебиржевой без ЦК	Текущий кредитный риск для Н1	База (счет 52601 – изменение справедливой стоимости), например, NPV change = 0,80 млн долл
	Потенциальный кредитный риск для Н1	Применяется $K=0,50\%$ к базе = номиналу Потенциальный кредитный риск = $100\% * 0,50\% * 12 = \mathbf{6 \text{ млн долл}}$
	Кредитный риск для Н1	$0,80 + 6.0 = \mathbf{6,8 \text{ млн долл}}$
2_биржевой с ЦК	Текущий + потенциальный риск для Н1 Кредитный риск для Н1	Применяется $K=5\%$ к базе = ГО Суммарный кредитный риск = $5.0\% * 10 \text{млн} =$ 0,50 млн долл
ИТОГО риск для Н1		
1_внебиржевой без ЦК		$2,45 \text{ млн} + 6,8 \text{ млн} = \mathbf{9,25 \text{ млн долл}}$
2_биржевой с ЦК		$2,45 \text{ млн} + 0,5 \text{ млн} = \mathbf{2,95 \text{ млн долл}}$



ПРИЛОЖЕНИЕ 2

ДОКУМЕНТЫ ДЛЯ ДОСТУПА

Тип участника	Сервисы	Необходимые условия
Участник клиринга	Возможность заключать внебиржевые сделки через ЦК	<ul style="list-style-type: none">▪ Договор на оказание клиринговых услуг с клиринговой организацией (НКЦ)▪ Заявление на предоставление доступа к рынку OTC продуктов▪ Взнос в гарантийный фонд▪ Соответствие требованиям к финансовому состоянию
Участник торгов	 Возможность совершать биржевые сделки	 Договор на оказание услуг по организации торгов с организатором торговли (ОАО Московская Биржа) для заключения биржевых сделок

ПРИЛОЖЕНИЕ 3

РЕГЛАМЕНТИРУЮЩИЕ ДОКУМЕНТЫ

Доступ к рынку ОТС деривативов

- **Договор на оказание клиринговых услуг** с клиринговой организацией
- **Договор на оказание услуг по организации торгов** с организатором торговли для заключения биржевых сделок
- **Заявление на предоставление доступа** к рынку ОТС продуктов
- **Взнос** в гарантийный фонд
- **Соответствие требованиям** к финансовому состоянию

Заключение сделок

- **Правила допуска** к заключению сделок на рынке ОТС продуктов
- **Правила заключения сделок** на рынке ОТС продуктов
- **Спецификации контрактов** (в случае заключения биржевых сделок)
- **Договор** об оказании услуг по проведению организованных торгов между участником торгов и биржей

Осуществление клиринга

- **Правила клиринга** на рынке ОТС продуктов
- **Договор** об оказании клиринговых услуг между участником клиринга и клиринговой организацией

Документы внутри группы Московская Биржа

- Договор о взаимодействии между биржей и клиринговой организацией
- Договор о предоставлении интегрированного технологического сервиса между биржей и клиринговой организацией
- Договор о взаимодействии между клиринговой организацией и расчетной организацией

