

Расчеты по операциям с ценными бумагами

1. Система расчетов по ценным бумагам: понятие, принципы создания, расчетные риски.
2. Клиринг и клиринговые организации.
3. Организация расчетов на рынке ценных бумаг Республики Беларусь
4. Зарубежный опыт функционирования расчетно-клиринговых систем и организаций

- **Расчеты по ценным бумагам** – это деятельность по переводу денежных средств между участниками рынка и соответствующая такому переводу перерегистрация прав собственности на ценные бумаги.

- Клиринг (Clearing) и расчеты (Settlement) — это процессы, которые следует непосредственно за осуществлением сделки и завершаются окончательным и безвозвратным обменом ценными бумагами и денежными средствами между сторонами сделки.

риски клиринговой деятельности

- **операционные риски** — это риски, которые вытекают из операций (действий, процедур), осуществляемых клиринговой организацией, и которые могут обернуться *потерями для нее самой*;
- **специфические риски** — это риски, которые вытекают из операций (действий, процедур), осуществляемых клиринговой организацией, и которые могут обернуться *потерями для участников клирингового процесса* (сторон сделки).

Риски в клиринговой деятельности

Операционные риски - это риски, которые вытекают из операций (действий, процедур), осуществляемых клиринговой организацией, и которые могут обернуться *потерями для нее самой*

Риски в клиринговой деятельности

Операционные риски возникают

- при недостоверности исходных данных по совершаемым сделкам;
- при незаконном использовании информации, имеющейся в клиринговой организации, другими участниками рынка;
- неисполнения клиринговой организацией в силу каких-то причин обязательств перед участниками клиринга.

Специфические риски

риск неисполнения обязательств

риск ликвидности

рыночный риск

системный риск

В ноябре 2001 г. Банк международных расчетов в Базеле (BIS) и Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO) выпустили отчет

**«Рекомендации для систем расчетов
ценными бумагами»**

Цель: контроль за рисками клиринговых организаций

«Рекомендации для систем расчетов ценными бумагами»

- 1. Для снижения правовых рисков необходимо разработать правовую базу для деятельности КО**
- 2. Рекомендовано КО требовать от участников наличие финансовых ресурсов.**
- 3. КО должна предъявлять требования к обеспечению и финансовым ресурсам. Для этого она обязана ежедневно рассчитывать лимиты участникам и иметь соответствующее обеспечение.**
- 5. необходимо создание понятных процедур при неисполнении обязательств.**

«Рекомендации для систем расчетов ценными бумагами»

6. Активы, инвестированные КО, должны держаться в инструментах с минимальным кредитным, рыночным риском и риском ликвидности.
7. **КО должна определить источники операционного риска** и минимизировать их путем создания соответствующих систем, контроля и процедур.
8. **Денежные расчеты.** КО должна использовать схему денежных расчетов, которая исключает или строго ограничивает риски банковских расчетов.
11. **Эффективность.** Поддерживая безопасность операций, центральные контрагенты должны быть эффективными с точки зрения расходов.
14. **Регулирование и надзор КО со стороны государственных органов**

Методы управления рисками КО

- КО разрабатывают систему управления рисками;
- предварительное депонирование денежных средств и ценных бумаг сторонами, заключающими договоры купли-продажи ценных бумаг.
- участники сделки представляют гарантии и поручительства третьих лиц;
- страхование участников рынка и самой клиринговой организации;
- тщательный отбор участников рынка с точки зрения их финансового положения, надежности и т.п.;
- установление ограничений на размеры заключаемых на рынке сделок и другие меры.
- разрабатываются механизмы завершения расчетов в клиринговых организациях

- **клиринг** – процесс передачи, сверки, вычисления денежных требований и обязательств и формирования окончательных чистых позиций участников клиринга для последующего расчета;

Этапы биржевой сделки

- введение заявок в систему биржевой торговли;
- заключение сделки;
- сверка параметров сделки;
- клиринг;
- исполнение сделки.

Сверка элементов сделки :

- место и время заключения сделки
- дата исполнения
- вид ценной бумаги
- номинальная цена и число акций/облигаций
- цена и валюта сделки
- противоположная сторона и брокер
- поручение покупки/продажи
- условия сделки

Клиринговая деятельность - деятельность профессионального участника рынка ценных бумаг по определению обязательств и требований по сделкам купли-продажи ценных бумаг (сбор, сверка, корректировка информации по сделкам с ценными бумагами, подготовка расчетных документов по ним) для обеспечения расчетов по передаче ценных бумаг и денежных средств.

функции клиринга на биржевом фондовом рынке :

- обеспечение процесса регистрации заключенных биржевых сделок, включая передачу и получение информации о сделках,
- ее проверка и подтверждение, фиксирование данных в соответствующих регистрах;
- учет зарегистрированных сделок по видам рынка, участникам, срокам исполнения; вычисления по зарегистрированным сделкам;
- зачет взаимных обязательств и платежей участников фондового рынка;
- гарантийное обеспечение биржевых сделок (в различных формах).

Принципы осуществления клиринга

- Клиринговая организация должна иметь лицензию, самостоятельное юр.лицо или структурное подразделение биржи;
- для защиты интересов инвесторов должно быть соблюдено требование о раздельном ведении и учете средств клиентов от средств фондовых посредников;
- клиринг начинается только с регистрации заключаемых биржевых сделок и при наличии факта регистрации;
- наличие жесткого расписания клиринга и расчетов во времени.

модели расчетов

- **Основным способом управления рисками в международной практике является использование определенных**
- **- валовые расчеты (gross settlement)**
- **- нетто-расчеты (net settlement).**

модели расчетов

Взаимозачет может быть:

- ***двусторонним*** — это взаимозачет только между двумя участниками рынка по всем сделкам, заключенным между ними за расчетный период (обычно задень);
- ***многосторонним*** — это взаимозачет сразу между многими участниками рынка по всем заключенным между ними сделкам за расчетный период; («**неттинг**»).

модели расчетов

- **Неттинг** - процедура определения итоговых обязательств и требований участников клиринга (нетто-позиций) путем зачета встречных однородных обязательств и требований по сделкам с ценными бумагами.

-

метод расчетов	окончател ь ность	Возможность овердрафтов	Преимущества	Недостатки
Валовые расчеты	Переводы по каждому поручению сразу становятся окончательными	Как правило, не допускается	Неисполнение какого-нибудь поручения не ведет к возникновению системных рисков	Нагрузка на ликвидность участников
Нетто-расчеты	Переводы становятся окончательными только в конце расчетного цикла	Допускается в ходе расчетного цикла.	Снижение нагрузки на ликвидность участников в ходе расчетного цикла	Недостаток активов хотя бы у одного нетто-дебитора в конце расчетного цикла может привести к системным рискам (невозможности завершения расчетов)

Классификация клиринга

- **По виду сделки и ценной бумаги**
 - по спот-сделкам
 - срочным сделкам
 - сделкам репо
 - иным сделкам с ценными бумагами и производными финансовыми инструментами.
- **В зависимости от вида рынка:**
 - Клиринг на биржевом рынке
 - Клиринг на внебиржевом рынке

**Технология “Поставка против платежа”
(англ. Delivery Versus Payment, DVP) - исполнение
сделок на условии одновременного обмена денежными
средствами и ценными бумагами**

расчеты на условиях DVP происходят в три этапа:

- сначала система расчетов по ценным бумагам блокирует бумаги на счете депо продавца;
- затем подается поручение на перевод денежных средств из банка покупателя в банк продавца через платежную систему;
- наконец, поставка ценных бумаг покупателю происходит, только если от расчетного банка получено подтверждение завершения денежных расчетов.

DVP-1

- является собой системы, в которых расчеты по ценным бумагам и денежным средствам осуществляются **на валовой основе** (по принципу «обязательство за обязательством»), при этом переход прав на ценные бумаги от продавца к покупателю происходит одновременно с окончательным переводом денежных средств от покупателя к продавцу.

DVP-1

- При реализации данной модели в системе предварительно осуществляется резервирование и блокировка необходимой суммы денежных средств и необходимого количества ценных бумаг. Поставка ценных бумаг и перевод денежных средств становятся окончательными после их осуществления.

DVP-1

- **Минусами** модели являются
- необходимость резервирования значительного объема активов. При отсутствии хорошей системы управления ликвидностью повышается риск неисполнения сделок.
- Для управления данными рисками необходимо управление очередью платежей, а также развитие системы кредитования ценными бумагами.

DVP-2

- используется в системах, в которых расчеты по ценным бумагам происходят на валовой основе, при этом окончательный переход прав на ценные бумаги от продавца к покупателю производится в течение всего цикла обработки, а окончательный перевод денежных средств от покупателя к продавцу осуществляется в конце цикла обработки.
(поставка ценных бумаг на валовой основе, по деньгам – на нетто-основе)

DVP-2

- Переводы ценных бумаг предшествуют окончательному расчету по деньгам (в соответствии с нетто-поручением от депозитария в адрес Центрального банка или расчетного банка).

DVP-2

- + отсутствие необходимости резервирования больших денежных сумм и повышение процента исполняемых сделок. Минусами - большой кредитный риск продавца.
- - Для управления рисками необходима гарантия исполнения денежных переводов платежной системой (гарантии крупных банков или Центрального банка).

DVP-3

- представляет собой системы, в которых расчеты по ценным бумагам и денежным средствам производятся на нетто-основе, а окончательный перевод ценных бумаг и денежных средств происходит в конце цикла обработки.

DVP-3

- + отсутствие риска потери основного долга.
- - риск ликвидности; риск банкротства гаранта; законодательные риски (необходимость отмены всех расчетов); системный риск.

Для управления рисками используется кредитование ценными бумагами, гарантии исполнения (к примеру, центральным контрагентом)

Классификация клиринга

1. клиринг с полным обеспечением
2. клиринг с частичным обеспечением
3. клиринг без обеспечения

- **Многосторонний клиринг может существовать в двух формах:**
- 1) без посредника в расчетах;
- 2) с участием посредника - центрального контрагента в расчетах.

- История создания первого центрального контрагента насчитывает более 100 лет
- Уже в 1888 г. в Англии заработал London Clearing House, который проводил клиринг по товарным сделкам.

- Центральный контрагент ССР– это юридическое лицо, клиринговая организация, выступающая посредником между сторонами заключаемой сделки, т.е. продавцом для покупателя и покупателем для продавца.
- Центральный контрагент гарантирует исполнение обязательств перед каждым добросовестным т.е. исполнившим свои обязательства по сделкам, участником, вне зависимости от исполнения своих обязательств другими участниками рынка.

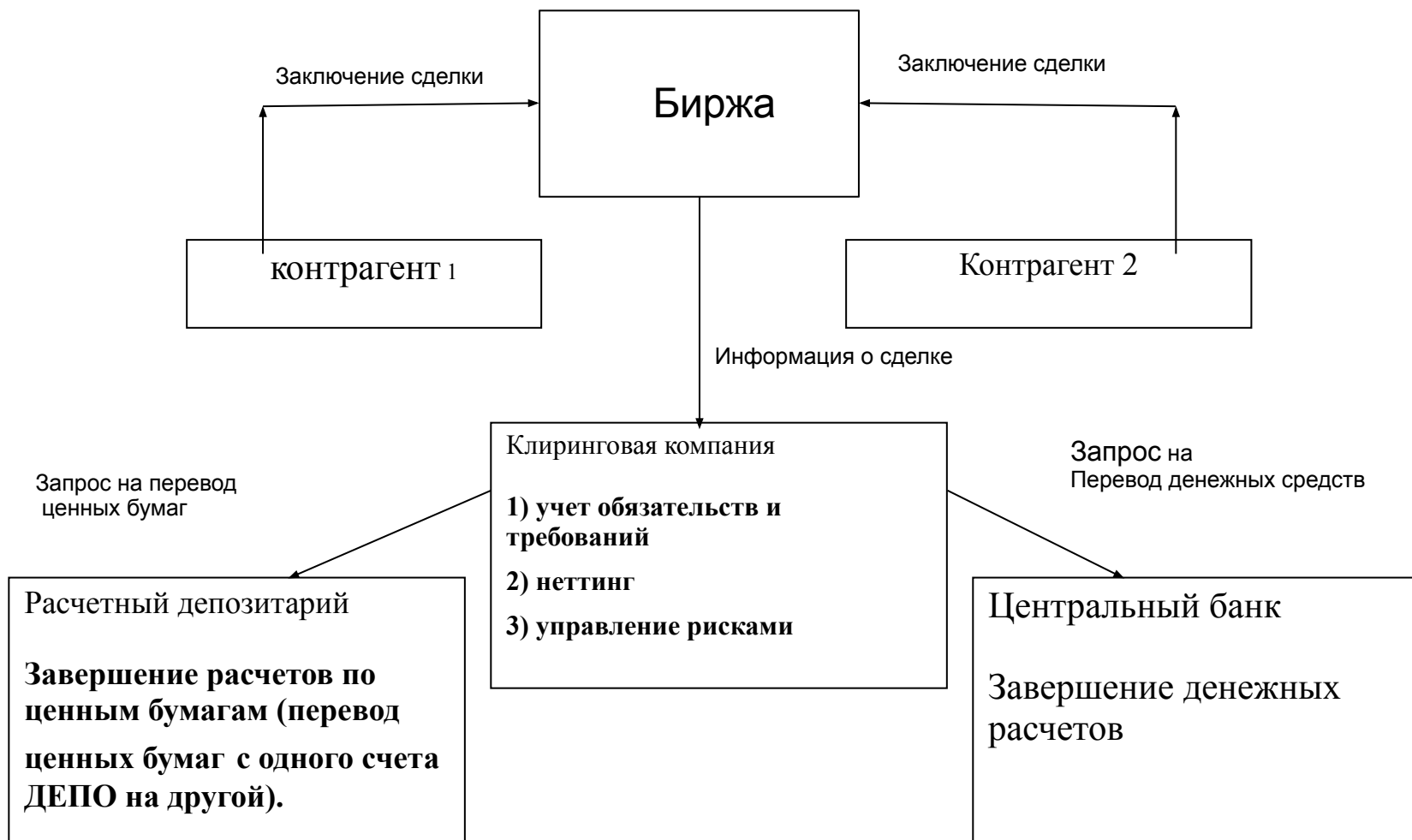


Схема работы клиринговой компании, не являющейся центральной стороной по сделке

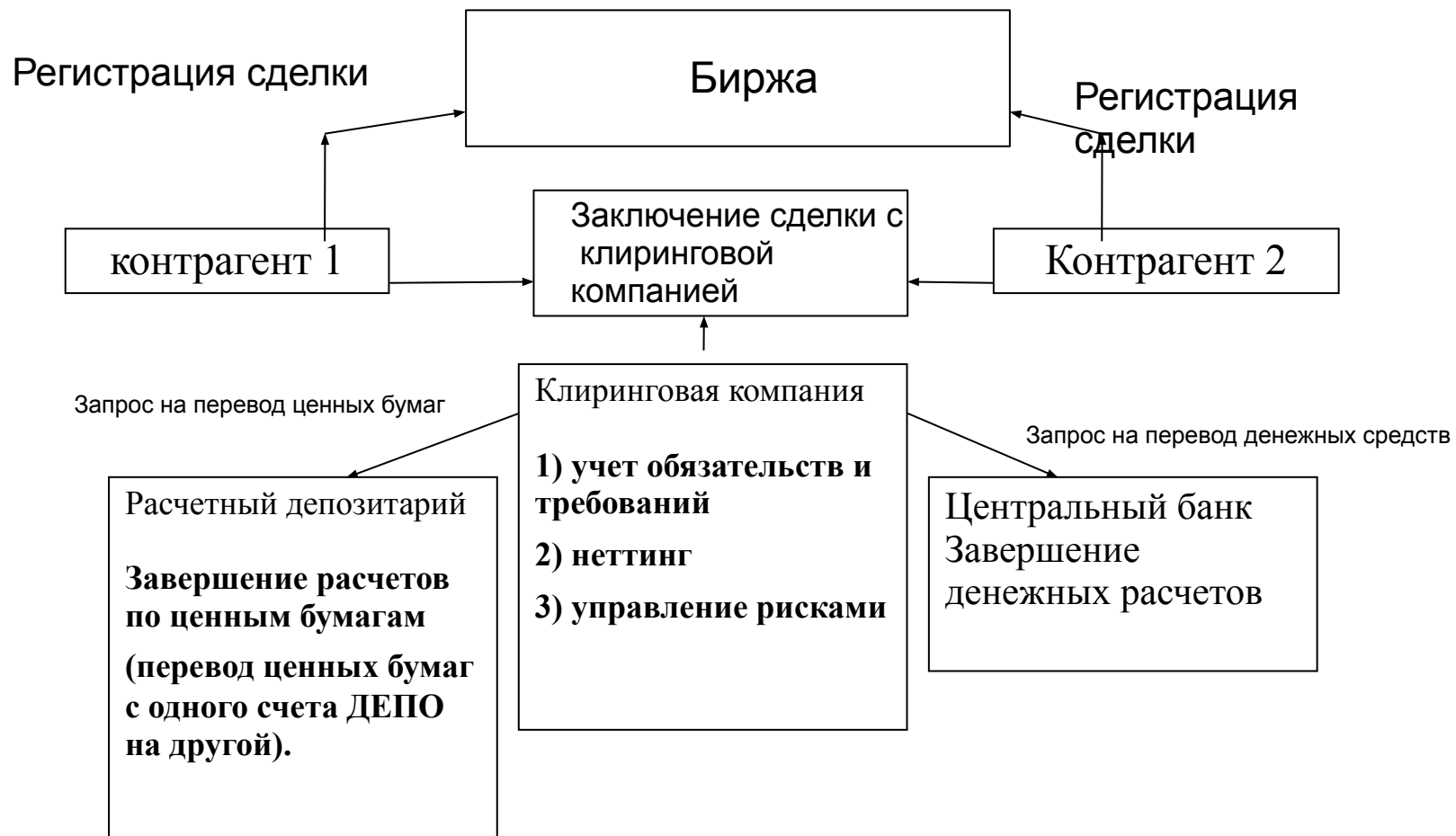


Схема работы клиринговой компании, являющейся центральной стороной по сделке

Задачи КО как ССР

- - обеспечивается полная юридическая прозрачность всех сделок, тем самым возможна анонимная торговля,
- - КО гарантирует исполнение всех обязательств по совершенным сделкам, тем самым снижая издержки участников, улучшая качество рыночного ценообразования, следовательно повышается ликвидность рынка;
- - повышается эффективность использования участниками ресурсов;
- - снижаются финансовые риски участников торговли.

Риски КО как ССР

- риски не исчезают, а перекладываются на КО
- **непосредственный эффект снижения рисков имеет место только для участников клиринга — контрагентов КО как ССР.**

методы клиринга на основе ССР

Открытое предложение

Новация

- **Клиринговая деятельность** - оказание клиринговыми организациями участникам клиринга услуг, которые заключаются:
 - - в определении обязательств и требований по сделкам купли-продажи ценных бумаг (сбор, сверка, корректировка информации, подготовка расчетных документов);
 - - обеспечении расчетов по передаче ценных бумаг и денежных средств ([ст. 34](#) Закона от 05.01.2015 N 231-З "О рынке ценных бумаг").

- **Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий клиринговую деятельность, именуется клиринговой организацией.**
- **Профессиональные участники рынка ценных бумаг, использующие услуги клиринговой организации, именуются участниками клиринга и заключают договор об оказании услуг клиринговой организацией.**
- **Клиринговую деятельность вправе осуществлять банки, НКФО и организаторы торговли ценными бумагами.**

типы организационной структуры КО

- **1. Полная вертикальная интеграция трейдинговых и посттрейдинговых операций (одна КО)**
- Такая структура характерна для бирж Италии, Германии, Испании. Биржа контролирует все этапы бизнес-процесса (клиринг, расчеты и хранение)

- **2. Горизонтальная интеграция коммерческих компаний.** При горизонтальной интеграции клиринговая компания может обслуживать несколько биржевых рынков.

- **2. Горизонтальная интеграция коммерческих компаний.** При горизонтальной интеграции клиринговая компания может обслуживать несколько биржевых рынков.

расчетно-клиринговая система по ценным бумагам – система клиринга по совершаемым на бирже сделкам купли-продажи государственных ценных бумаг, ценных бумаг Национального банка и отдельных видов иных ценных бумаг (далее – ценные бумаги), а также финансовых инструментов срочных сделок, определяемых в соответствии с законодательством Республики Беларусь.

Участники расчетно-клиринговой системы по ценным бумагам:

1. РУП "РЦДЦБ" - выполняет функции расчетного депозитария;
2. Национальный банк Республики Беларусь - выполняет функции расчетного банка;
3. депозитарии, установившие корреспондентские отношения с РУП "РЦДЦБ";
4. банки, допущенные к участию в АС МБР
5. ОАО "БВФБ" - оператор расчетно-клиринговой системы

Функции расчетно-клиринговой системы по ценным бумагам:

- определение требований и обязательств участников торгов ценными бумагами;
- подготовка, проверка и передача документов для осуществления расчетов по ценным бумагам и денежным средствам;
- осуществление расчетов по ценным бумагам и денежным средствам.

расчетно-клиринговая система по ценным бумагам

- Расчеты ценными бумагами происходят в увязке с денежными расчетами по принципу "поставка против платежа", который является ключевым элементом системы управления рисками, с использованием предварительного резервирования ценных бумаг и денежных средств для участия в торгах.

расчетно-клиринговая система по ценным бумагам

- Межбанковские расчеты по операциям с ценными бумагами проводятся в платежной системе Национального банка посредством организации взаимодействия системы BISS с системой перевода ценных бумаг (депозитарной системы) .**

расчетно-клиринговая система по ценным бумагам

- **ОАО "БВФБ" осуществляет клиринговую деятельность, используя многосторонний клиринг, при котором определение взаимных обязательств участников торгов производится с применением процедуры неттинга по всем совершенным, подтвержденным и обеспеченным необходимым количеством ценных бумаг и денежных средств сделкам в течение **трех** клиринговых сеансов.**

этапы клиринга

1. прием и обработка информации о резервировании (увеличении / уменьшении резерва) денежных средств в расчетном банке и ценных бумаг в расчетном депозитарии;

этапы клиринга

- 2. ведение обособленного учета позиций участников торгов по денежным средствам и ценным бумагам;
- 3. сверка параметров заключенных сделок;

этапы клиринга

- 4.определение нетто-обязательств участников торгов по заключенным сделкам, срок исполнения которых наступает не позднее начала расчетов, путем вычисления чистой дебетовой (кредитовой) позиции каждого участника торгов по денежным средствам, а также по каждому виду и выпуску ценных бумаг;

этапы клиринга

- 5. определение нетто-обязательств банков и депозитариев для отражения чистых дебетовых (кредитовых) позиций по корреспондентским счетам в расчетном банке и расчетном депозитарии;

этапы клиринга

- 6. формирование и передачу документов для перевода денежных средств и ценных бумаг по результатам клиринга в расчетный банк и расчетный депозитарий, контроль за их исполнением: по денежным средствам в части осуществления расчетов по корреспондентским счетам банков, по ценным бумагам - по корреспондентским счетам "депо" депозитариев и по счетам "депо" участников торгов и их клиентов;

этапы клиринга

- 7. формирование и передачу банкам и депозитариям документов для проведения операций по счетам участников торгов и (или) их клиентов после завершения расчетов в расчетном банке и расчетном депозитарии;

этапы клиринга

- 8. контроль за соблюдением принципа "поставка против платежа" при осуществлении расчетов путем определения достаточности активов для исполнения обязательств по результатам заключенных сделок с учетом зарезервированных денежных средств и ценных бумаг.



- **Ответственность за правильность вычисления нетто-позиций депозитариев и их клиентов, банков и обслуживаемых ими участников торгов возложена на ОАО "БВФБ".**

Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг является расчетным депозитарием и выполняет функции:

- резервирование ценных бумаг на счетах "депо" профессиональных участников рынка ценных бумаг (с возможностью увеличения или уменьшения резерва в течение торговых сессий) на основании соответствующих поручений "депо";
- передачу в ОАО "БВФБ" информации о резервировании ценных бумаг для участия в торгах;
- осуществление переводов ценных бумаг по результатам торгов на основании расчетных документов, подготовленных ОАО "БВФБ".

Функцию расчетного банка в расчетно-клиринговой системе по ценным бумагам выполняет Национальный банк. Его функции:

- резервирование денежных средств на корреспондентских счетах коммерческих банков (с возможным изменением резерва в течение торговых сессий) на основании соответствующих поручений;
- передачу в ОАО "БВФБ" информации о резервировании денежных средств на корреспондентских счетах коммерческих банков;
- перечисление денежных средств на корреспондентские счета банков по результатам торгов на основании расчетных документов, подготовленных ОАО "БВФБ".

расчеты по денежным средствам и ценным бумагам осуществляются после получения данных от биржи в течение 15—20 минут. Продолжительность процедуры изменения объема зарезервированных для торгов денежными средствами или ценными бумагами в процессе торгов составляет 10—15 минут.