



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



Основные положения доклада для общественных консультаций
«О поэтапном введении обязательного маржирования внебиржевых ПФИ,
в отношении которых не осуществляется централизованный клиринг»

Департамент развития финансовых рынков



- ✓ Категория 1 – кредитные организации, брокеры, дилеры, управляющие ценными бумагами, УК фондов, включая иностранные юридические лица с аналогичным статусом по личному закону (при превышении порогового значения* по сумме сделок);
- ✓ Категория 2 – иные участники внебиржевого рынка ПФИ, включая иностранные юридические лица (при превышении порогового значения* по сумме сделок);
- ✓ Исключения по субъектному составу:
 - сделки с Банком России, государственными и муниципальными органами, с международными финансовыми организациями (IFC, EBRD), центральными банками иностранных государств;
 - внутригрупповые сделки.

*к расчету порогового значения принимаются все внебиржевые ПФИ без централизованного клиринга, информация о видах которых подлежит предоставлению в репозиторий, зарегистрированный в Российской Федерации (включая внутригрупповые сделки).

Категории ПФИ без ЦК, в отношении которых устанавливается требование об обязательном маржировании

| Категория ПФИ без ЦК | | | |
|----------------------------|--|---|-------------------------------|
| | <p>Поставочные валютные форвардные договоры и поставочные валютные своп-договоры (Physically settled FX forwards and swaps);</p> <p>Опционные, форвардные или своп-договоры, предусматривающие поставку базисного актива – товара (Physically settled commodity derivatives)</p> | <p>Валютно - процентные своп-договоры, предусматривающие поставку номинальной суммы (Cross-currency swaps with the exchange of principal)</p> | <p>Все иные ПФИ без ЦК(*)</p> |
| Требование по маржированию | | | |
| Начальная маржа | Не применяется | Применяется с учетом особенностей инструмента (**) | Применяется |
| Вариационная маржа | Не применяется | Применяется | |

(*) Требование об обязательном маржировании ПФИ без ЦК планируется распространить только на те виды ПФИ, информация о которых подлежит предоставлению в репозиторий, зарегистрированный в Российской Федерации.

(**) Начальная маржа не вносится в отношении валютной составляющей ПФИ, но вносится в отношении процентной составляющей ПФИ.

**Пороговые значения, достижение которых ведет к
маржированию (I)**

| Вариационная маржа | | |
|--|--|-------------------------------------|
| Пороговое значение для каждой Категории участников (*) | Категории участников, между которыми заключается сделка ПФИ без ЦК | Вступление требования в силу (этап) |
| 100 млрд руб. | Категория 1 и Категория 1 | с 1 июля 2018 года |
| | Категория 1 и Категория 2 | с 1 июля 2019 года |
| Без порогового значения | | Категория 1 и Категория 1 |
| Для Категории 1 – без порогового значения | Для Категории 2 – 80 млрд руб. | Категория 1 и Категория 2 |
| | | с 1 июля 2020 года |

(*) Для распространения требования об обязательном маржировании на конкретную сделку каждая из сторон по сделке должна достигнуть порогового значения.

Пороговые значения, достижение которых ведет к маржированию (II)

Начальная маржа

| | | |
|---------------|---------------------------|--------------------|
| 600 млрд руб. | Категория 1 и Категория 1 | с 1 июля 2018 года |
| | Категория 1 и Категория 2 | с 1 июля 2019 года |
| 300 млрд руб. | Категория 1 и Категория 1 | с 1 июля 2019 года |
| | Категория 1 и Категория 2 | с 1 июля 2020 года |
| 150 млрд руб. | Категория 1 и Категория 1 | с 1 июля 2020 года |
| | Категория 1 и Категория 2 | с 1 июля 2021 года |
| 80 млрд руб. | Категория 1 и Категория 1 | с 1 июля 2021 года |
| | Категория 1 и Категория 2 | с 1 июля 2022 года |

Пороговые значения, достижение которых ведет к маржированию (III)

Для расчета порогового значения предлагается использовать размер совокупной номинальной стоимости ПФИ без ЦК, заключенных группой, в которую входит соответствующее лицо, относящееся к Категории 1 или Категории 2. Совокупная номинальная стоимость ПФИ без ЦК рассчитывается на конец каждого из трех расчетных месяцев для группы, в которую входит участник.

Для расчета совокупной номинальной стоимости ПФИ без ЦК, для каждого из этапов, предлагается использовать следующие правила:

- ✓ к расчету принимаются только те виды ПФИ, информация о которых подлежит предоставлению в репозиторий, зарегистрированный в Российской Федерации;
- ✓ в качестве признака «группы», в которую входит соответствующее лицо, относящееся к Категории 1 или Категории 2, предлагается рассмотреть использование категории «контроль», раскрытой в МСФО 10 «Консолидированная финансовая отчетность»;
- ✓ к расчету принимаются в том числе ПФИ без ЦК, заключенные между лицами, входящими в одну группу (при этом каждый ПФИ без ЦК принимается к расчету однократно);
- ✓ в качестве расчетных предлагается установить месяцы март, апрель, май. Если на конец хотя бы одного из указанных трех месяцев подряд пороговое значение не превышено, то для соответствующих ПФИ без ЦК, заключенных с 1 октября того же года, маржирование не является обязательным.

Обязательному маржированию подлежат только новые ПФИ без ЦК, заключенные после даты вступления в силу требования об обязательном маржировании.

- ✓ В дополнение к пороговым значениям, указанным ранее, предлагается ввести **«Сумму минимального перевода»**.
- ✓ Сторона вправе не вносить Вариационную и (или) Начальную маржу, если размер платежа **не превышает 100 миллионов рублей**. При этом стороны вправе уменьшить указанную Сумму минимального перевода.

Порядок перечисления и сроки расчета Начальной маржи

- ✓ Стандарты BCBS-IOSCO предписывают обмен Начальной маржой **на двусторонней основе**. Это означает, что при заключении сделки каждая из сторон по ПФИ должна перечислить Начальную маржу.
- ✓ При этом в случаях когда участник, на которого распространяется требование об обязательном внесении Начальной маржи, несет нулевой кредитный риск по отношению к своему контрагенту по ПФИ без ЦК, такой участник не обязан требовать от контрагента предоставления Начальной маржи (например, покупатель не обязан перечислять маржу продавцу по опциону).
- ✓ В части сроков предлагается ввести требование о расчете Начальной маржи **не позднее двух рабочих дней** с любой из следующих дат:
 - а) заключения нового ПФИ без ЦК или добавления его в портфель;
 - б) истечения срока или удаления из портфеля ПФИ без ЦК;
 - в) платежа или поставки по ПФИ без ЦК, за исключением внесения или получения маржи;
 - г) изменения срока ПФИ (см. следующий слайд), повлекшего изменение размера вносимой маржи (в случае применения стандартной модели расчета);
 - д) отсутствия расчета Начальной маржи в течение последних десяти рабочих дней.
- ✓ Также предлагается установить срок внесения Начальной маржи – **не позднее рабочего дня**, следующего за днем расчета Начальной маржи.

| Категория ПФИ (в зависимости от базисного актива) | Требования к Начальной марже (в % от номинальной стоимости ПФИ) |
|--|--|
| Кредитные ПФИ с дюрацией 0-2 года | 2 |
| Кредитные ПФИ с дюрацией 2-5 лет | 5 |
| Кредитные ПФИ с дюрацией свыше 5 лет | 10 |
| Товарные ПФИ | 15 |
| Фондовые ПФИ | 15 |
| Валютные ПФИ | 6 |
| Процентные ПФИ с дюрацией 0-2 года | 1 |
| Процентные ПФИ с дюрацией 2-5 лет | 2 |
| Процентные ПФИ с дюрацией свыше 5 лет | 4 |
| Прочие ПФИ | 15 |

- ✓ В соответствии с количественной моделью расчет Начальной маржи производится на портфельной основе.
- ✓ Такая модель может применяться исключительно к портфелю ПФИ, объединенных единым, юридически действительным и подлежащим судебной защите соглашением о неттинге.
- ✓ По мнению Банка России, СПФИ может стать основным разработчиком соответствующих количественных моделей. При этом количественные модели должны будут проходить процедуру согласования с Банком России. В мировой практике ISDA стала разработчиком одной из соответствующих моделей, называющейся Standard Initial Margin Model, или SIMM.

Согласно пункту 3(с) Стандартов BCBS-IOSCO Вариационная маржа должна защищать стороны от текущего риска, который уже несет одна из сторон ПФИ в связи с изменением рыночной стоимости ПФИ с даты заключения сделки. Соответственно, размер Вариационной маржи должен отражать размер текущего риска и может меняться со временем.

Порядок перечисления и сроки расчета Вариационной маржи.

- ✓ Вариационная маржа вносится на односторонней основе в адрес стороны по ПФИ, в чью пользу укажут результаты переоценки по рынку позиций по отдельному договору или по портфелю. Таким образом, Вариационная маржа вносится только стороной по ПФИ, являющейся на момент внесения Вариационной маржи нетто должником по отдельному договору или по портфелю ПФИ.
- ✓ Предлагается установить требование о расчете Вариационной маржи **не реже одного раза в день** и ее внесении **не позднее рабочего дня, следующего за днем расчета** Вариационной маржи.

Расчет Вариационной маржи.

- ✓ Вариационная маржа должна рассчитываться сторонами ПФИ в соответствии с договорной документацией. При этом сумма Вариационной маржи должна полностью покрывать риск изменения текущих рыночных цен (mark-to-market exposure). В связи с тем, что некоторые ПФИ без ЦК являются недостаточно ликвидными и отсутствует прозрачное ценообразование таких инструментов, стороны до заключения сделки должны регламентировать детальную процедуру разрешения споров, которые могут возникнуть в отношении расчета Вариационной маржи.
- ✓ По мнению Банка России, СПФИ может стать основным разработчиком соответствующих правил, которые позволят участникам рынка эффективно решать разногласия по расчету и своевременному перечислению Вариационной маржи. На международном уровне разработчиком подобной документации выступает ISDA.

Требования к активам, передаваемым в качестве Вариационной и Начальной маржи

В состав Вариационной и Начальной маржи предлагается разрешить включать:

- ✓ рубли, а также евро, доллары США, фунты стерлингов, японские иены и швейцарские франки;
- ✓ золото в слитках в хранилищах и на счетах банков;
- ✓ ценные бумаги эмитентов - государств, национальных центральных банков и организаций, которым в соответствии с законодательством соответствующих стран предоставлено право осуществлять заимствования от имени государства; международных финансовых организаций и международных банков развития;
- ✓ долговые ценные бумаги иных эмитентов (с кредитным рейтингом выпуска долговых ценных бумаг (эмитента) не ниже уровня, установленного Советом директоров Банка России);
- ✓ долевые ценные бумаги, включенные в списки для расчета Индекса ММВБ и (или) Индекса РТС, а также следующих индексов акций:
 1. ASX 100 (Австралия)
 2. S&P/Toronto Stock Exchange 60 Index (Канада)
 3. Shenzhen Stock Exchange Component Stock Index (Китай)
 4. CAC 40 (Франция)
 5. DAX 30 (Германия)
 6. NIKKEI 225 (Япония)
 7. KOSPI 100 (Южная Корея)
 8. FTSE 100 (Великобритания)
 9. Dow Jones Industrial Average (США).

Стандартные маржевые дисконты

Кроме внедрения принципов отбора активов для маржинального обеспечения, а также принципов построения количественной модели для расчета маржевого дисконта, Банком России предлагается установить стандартные маржевые дисконты.

| Вид актива | Срок, оставшийся до погашения (досрочного погашения) | Величина маржевого дисконта (%) | |
|--|--|---------------------------------|-----------------------|
| | | Публичные ценные бумаги | Частные ценные бумаги |
| Долговые бумаги | не более 1 года | 0,5 | 1,0 |
| | от 1 года и до 5 лет | 2,0 | 4,0 |
| | свыше 5 лет | 4,0 | 8,0 |
| | не более 1 года | 1,0 | 2,0 |
| | от 1 года и до 5 лет | 3,0 | 6,0 |
| | свыше 5 лет | 6,0 | 12,0 |
| | любой | 15,0 | актив не допустим |
| Долевые бумаги | | 50,0 | |
| Золото в хранилищах банков | | 15,0 | |
| Денежные средства в валюте проведения расчетов | | 0 | |

Банком России также предлагается установить требование о дополнительном маржевом дисконте в размере **8%**, применяемом при возникновении валютного риска, в случае если валюта денежного актива, предоставляемого в качестве маржи, и валюта расчетов по ПФИ без ЦК отличаются.

| Сторона договора 1 | Сторона договора 2 | Применимые правила маржирования (включая, но не ограничиваясь, перечень инструментов и субъектов, на которые распространяются правила; размер и порядок расчета порогового значения) |
|--|------------------------|---|
| Иностранная организация, личным законом которой является право государства, входящего в перечень Банка России | российская организация | иностранные |
| Иностранная организация, личным законом которой является право государства, не входящего в перечень Банка России | российская организация | российские |

Разработка:

- ✓ стандартные формы по раскрытию контрагентами по ПФИ без ЦК информации о достижении соответствующих пороговых значений, для целей применения требования об обязательном маржировании;
- ✓ стандартная обеспечительная документация по российскому праву для обмена Вариационной и Начальной маржой;
- ✓ модели расчета Начальной маржи;
- ✓ правила по преодолению разногласия по расчету и своевременному перечислению Вариационной маржи;
- ✓ модели расчета дисконтов в отношении активов, принимаемых в качестве маржи.



Банк России
Центральный банк Российской Федерации



Спасибо за внимание!