

Кредитование ценными бумагами в расчетном депозитарии: опыт НРД



Александр Семин
 Директор Департамента
 нормативно-технологического
 обеспечения НКО ЗАО НРД

В последние 2 года одним из приоритетных проектов НРД является **внедрение механизма кредитования ценными бумагами на российском фондовом рынке**. За это время в ходе практической реализации данного проекта было рассмотрено несколько версий технологической схемы реализации этого механизма и вариантов схемы договорных отношений. С 12 декабря 2011 г. НРД приступил к оказанию своим клиентам услуг расчетного кредитования ценными бумагами.

Дилеммы при организации кредитования ценными бумагами

В процессе организации кредитования ценными бумагами НРД приходилось сталкиваться с рядом дилемм.

Первая дилемма: кредитование ценными бумагами мы трактуем в экономическом смысле — как один из способов предоставления во временное пользование финансовых активов, тогда как юридически под кредитованием ценными бумагами в рамках российского законодательства понимаются сделки займа под залог ценных бумаг. Тот механизм, который мы выбрали, построен на конструкции РЕПО, поскольку, на наш взгляд, именно конструкция РЕПО в наибольшей степени проработана с точки зрения юридических, налоговых и бухгалтерских рисков. При этом тот механизм, который был создан, предусматривает возможность использования в будущем и конструкции займа под обеспечение ценными бумагами.

Вторая дилемма: какую роль НРД как элемент расчетной инфраструктуры должен выполнять в процессе кредитования ценными бумагами: ограничиться функ-

циями технического агента или стать центральным контрагентом в заключаемых кредитных сделках.

Третья дилемма: на кого должен быть ориентирован комплекс услуг по кредитованию ценными бумагами. Изначально предполагалось, что механизмы, которые НРД будет предлагать клиентам, в первую очередь должны быть ориентированы на тех, с кем нам приходится взаимодействовать при осуществлении своей производственной деятельности, т. е. на бэк-офисы и депозитарии наших клиентов. Но в ходе реализации проекта мы поняли, что бэк-офисы не правомочны принимать решения о заключении/незаключении тех или иных сделок на фондовом рынке. Поэтому получается, что, если не менять существующую систему риск-менеджмента клиентов, воспользоваться новыми услугами НРД в первую очередь смогут фронт-офисы наших клиентов.

Предложения НРД для клиентов

НРД предлагает новый механизм заключения и исполнения сделок для временного пользования финансовыми активами. Данный механизм базируется

на комбинации сделок РЕПО и относится к категории внебиржевых сделок. Он предусматривает неттирование встречных обязательств в комбинации односторонних сделок РЕПО таким образом, чтобы при осуществлении кредитования ценными бумагами минимизировать денежные расчеты до сумм, уплачиваемых кредитором за пользование кредитом. В результате неттирования встречных обязательств кредитование ценными бумагами сводится к перемещению расчетного актива от кредитора к заемщику и бумаг обеспечения от заемщика к кредитору. Кроме того, этот механизм предусматривает поддержку DVP при выдаче и возврате кредитов, а также услуги НРД как технического агента при заключении и исполнении сделок.

Процесс кредитования ценными бумагами составляют три базовых бизнес-процесса: маркирование ресурсов, заключение сделки и исполнение сделки. *Маркирование ресурсов* предполагает, что клиенты (как кредиторы, так и заемщики) извещают НРД о доступных расчетных и обеспечительных активах. Особенность маркирования заключается в том, что само по себе обозначение бумаг как расчетного актива или актива обеспечения не накладывает каких-либо ограничений на распоряжение этими бумагами, и за клиентами, промаркировавшими бумаги, сохраняются возможности по переводу этих бумаг, в том числе и переводу для участия в торгах на ММВБ.

Второй процесс — *механизм заключения сделки* — включает в себя формирование заявки в НРД на заключение сделки, подбор НРД контрагента по сделке, формирование макетов договоров РЕПО и расчетных инструкций, а также подписание контрагентами макетов сделок, которые подготовлены в НРД, и превращение их в полноценные сделки внебиржевого РЕПО.

Третий бизнес-процесс — *механизм исполнения сделок в режиме DVP*. Этот механизм уже существует в НРД в отношении других операций, но в данном случае он приспособлен и для комплекса операций по кредитованию ценными бумагами.

Особенности предлагаемого механизма

Первая особенность заключается в том, что кредитование в НРД — это не механизм торговли ценными бумагами в том варианте, в котором он сейчас реализован в виде РЕПО на ММВБ. Все предварительные условия сделки, включая цены и стоимость кредитного ресурса, заранее определяются участниками и регистрируются в НРД.

Вторая особенность состоит в том, что поиск контрагента по сделке, формирование макета сделки и связанных расчетных инструкций осуществляет НРД на основании тех полномочий, которые ему по договору предоставлены клиентом.

Третьей особенностью является возможность как автоматического, так и ручного режима подписания сделок и расчетных инструкций.

И последняя особенность — неттирование встречных обязательств и пролонгация сделок. А с началом

осуществления клиринговой деятельности НРД эти возможности будут расширены (в апреле-мае 2012 г.).

Функции НРД и участников — контрагентов по сделке

Функции НРД при кредитовании ценными бумагами заключаются в депозитарном учете ресурсной базы, как расчетных активов, так и активов обеспечения, подборе кредитора, расчете параметров сделки и обеспечении ЭДО при заключении договоров, а также исполнении сделки в режиме DVP, в том числе обеспечении продления кредитной сделки за счет организации дополнительных сделок кредитования ценными бумагами.

Для участников пользование данными услугами предполагает маркирование активов, доступных в качестве расчетного и обеспечительного актива, чтобы НРД мог в дальнейшем формировать сделки расчетного кредитования; определение границы параметров сделки (цены, дисконта, лимита). Эти границы регистрируются в НРД и используются при формировании сделок. Участники-заемщики инициируют заключение сделки путем подачи специальных заявок в НРД, кредиторы и заемщики акцептуют предложения по сделкам расчетного кредитования, которые были подготовлены НРД, в ручном или автоматическом режиме.

Потребители новых услуг

Мы рассчитываем, что со стороны кредиторов потенциальными потребителями новых услуг станут владельцы малоподвижных пакетов ценных бумаг на счетах депо в НРД, поскольку для активных участников фондового рынка более приемлемы существующие механизмы биржевого заключения сделок РЕПО. Со стороны заемщиков данный комплекс услуг может представлять интерес для активных игроков фондового рынка, которые смогут использовать эти новые возможности НРД для закрытия своих проблемных позиций по другим заключенным сделкам.

Схема договоров

Особо хотелось бы сказать о схеме договоров, которая сейчас сформировалась по механизму кредитования ценными бумагами в результате длительных консультаций и обсуждений с юристами, а также с учетом тех ограничений, которые накладывает российское законодательство на расчетный депозитарий. К сожалению, нам не удалось реализовать изначальную схему, при которой весь комплекс отношений, связанных с расчетным кредитованием, был бы сконцентрирован в одном многостороннем договоре между кредиторами, заемщиками и депозитарием.

Существующая схема договоров базируется на 4 соглашениях.

Первое соглашение — договор об информационных услугах, который на двусторонней основе НРД будет заключать с каждым из потенциальных кредиторов или заемщиков. Предмет этого договора — определение то-

го, каким образом клиенты сообщают НРД о желательных параметрах сделок расчетного кредитования и как НРД представляет им макеты сделок расчетного кредитования.

Второе соглашение — Генеральное соглашение об условиях расчетного РЕПО. Это двустороннее соглашение, построенное на основе стандарта НФА, между кредитором и заемщиком. Особенность заключается в том, что существует так называемый эталонный экземпляр Генерального соглашения, который размещен на сайте НРД. Механизм расчетного кредитования предусматривает при заключении каждой кредитной сделки подписание этого эталонного экземпляра Генерального соглашения одновременно с подписанием конкретной сделки РЕПО, заключаемой в рамках данного Генерального соглашения.

Третий договор — Соглашение об использовании электронной подписи, которое определяет легитимность электронных сделок РЕПО.

И наконец, **четвертый договор** — табличные договоры РЕПО, легитимность которых определена Генеральным соглашением об условиях расчетного РЕПО. Они, собственно говоря, представляют собой сделки расчетного кредитования.

Помимо вышеперечисленных договоров, особенно услуги расчетного кредитования учтены в действующих Условиях депозитарной деятельности НРД и Договоре об обмене электронными документами.

Текущее состояние и перспективы

НРД завершил разработку договорной базы кредитования (с документами можно ознакомиться на сайте НРД в разделе «Расчетное кредитование ценными бумагами»). Все необходимые изменения, которые требуются для предоставления данных услуг, внесены в уже утвержденные нормативные документы. Завершено тестирование доработок информационных систем НРД, и мы готовы к началу предоставления нового комплекса услуг для своих клиентов.

26 декабря 2011 г. с участием НРД была заключена и исполнена первая сделка расчетного РЕПО.

Что касается ближайших перспектив, то прежде всего мы планируем предложить использовать технологии расчетного кредитования при проведении операций внебиржевого РЕПО Банка России с корзиной ценных бумаг.

Сейчас сделки расчетного кредитования реализованы как однодневные сделки РЕПО с возможностью автоматического их продления. В 2012 г. мы планируем предоставить возможность, помимо однодневных сделок, заключать сделки с произвольным сроком. Для этого НРД ведет разработку нового комплекса услуг по управлению обеспечением обязательств, который будет включать в себя услуги по замене обеспечения, переоценке обеспечения, выставление маржин-коллов и клиринг обязательств. ■

► Состоялся Наблюдательный совет НКО ЗАО НРД

23 декабря 2011 г. Наблюдательный совет НКО ЗАО НРД рассмотрел предварительные итоги деятельности НРД за 2011 г., утвердил Бюджет доходов, расходов и прибыли, а также Бюджет капитальных вложений НРД на 2012 г.

Принят к сведению отчет о проделанной работе в области построения системы управления рисками в НРД. Система управления рисками включает систему внутреннего контроля, систему управления экономическими (риск ликвидности, рыночный, валютный и кредитный риски) и неэкономическими рисками (операционный, репутационный риски), систему мониторинга операций в рамках ПОД/ФТ, страхование профессиональной ответственности. Деятельность НРД в части управления рисками регламентируется утвержденными Наблюдательным советом положениями и политиками, а также внутренними документами и технологическими про-

цедурами сбора, анализа и принятия управляющих решений.

Наблюдательный совет одобрил ход работ по интеграции НРД, ДКК и НКО «Расчетная палата РТС» (ЗАО).

► НРД начал предоставлять агентские услуги по кредитованию ценными бумагами

26 декабря 2011 г. была заключена первая сделка расчетного РЕПО с участием НРД как агента по кредитованию ценными бумагами. Кредитором в первой сделке выступило ЗАО «АЛОР ИНВЕСТ», заемщиком — ОАО Банк «ОТКРЫТИЕ». Для заключения сделки участниками в качестве расчетного актива было выбрано ОАО «Газпром», в качестве актива обеспечения — ОАО «ЛУКОЙЛ».

Внедренная технология кредитования ценными бумагами позволяет клиентам НРД оперативно устранить дефицит требуемых ценных бумаг для исполнения своих обяза-

тельств по их поставке. Технология представляет собой комплекс услуг и объединяет в себе:

- возможности системы электронного документооборота (СЭД) по оформлению сделок РЕПО путем обмена транзитными электронными документами между клиентами НРД на базе заключенных в СЭД НРД двусторонних Генеральных соглашений РЕПО;
- новые возможности депозитарного учета НРД, обеспечивающие выделение (маркирование) ценных бумаг клиентов, доступных для сделок расчетного РЕПО в качестве расчетного и/или обеспечительного актива, с сохранением за клиентом свободы распоряжения маркированными ценными бумагами (отсутствие блокировки ценных бумаг);
- новые информационные услуги НРД клиентам по подготовке на основании запросов клиентов макетов сделок расчетного РЕПО и связанных с ними макетов расчетных документов.

НРД предоставил возможность использования данной услуги в ноябре 2011 г. ■