

# РЕПО з контролем ризиків

---

**Олег Ткаченко**

**Київ, 03 лютого 2021**

## Особливості РЕПО з контролем ризиків

Новий продукт – послуга Розрахункового центру як особи, яка провадить клірингову діяльність

Біржові операції РЕПО, в яких Розрахунковий центр виступає Центральним контрагентом (ЦК)

ЦК отримує гарантійне забезпечення від контрагентів

ЦК гарантує своєчасне та в повному обсязі виконання умов договору РЕПО або, завдяки гарантійному забезпеченню, виплату добросовісній стороні компенсації (у вигляді штрафу), яка покриває можливі втрати, пов'язані з невиконанням перед нею зобов'язань за договором РЕПО

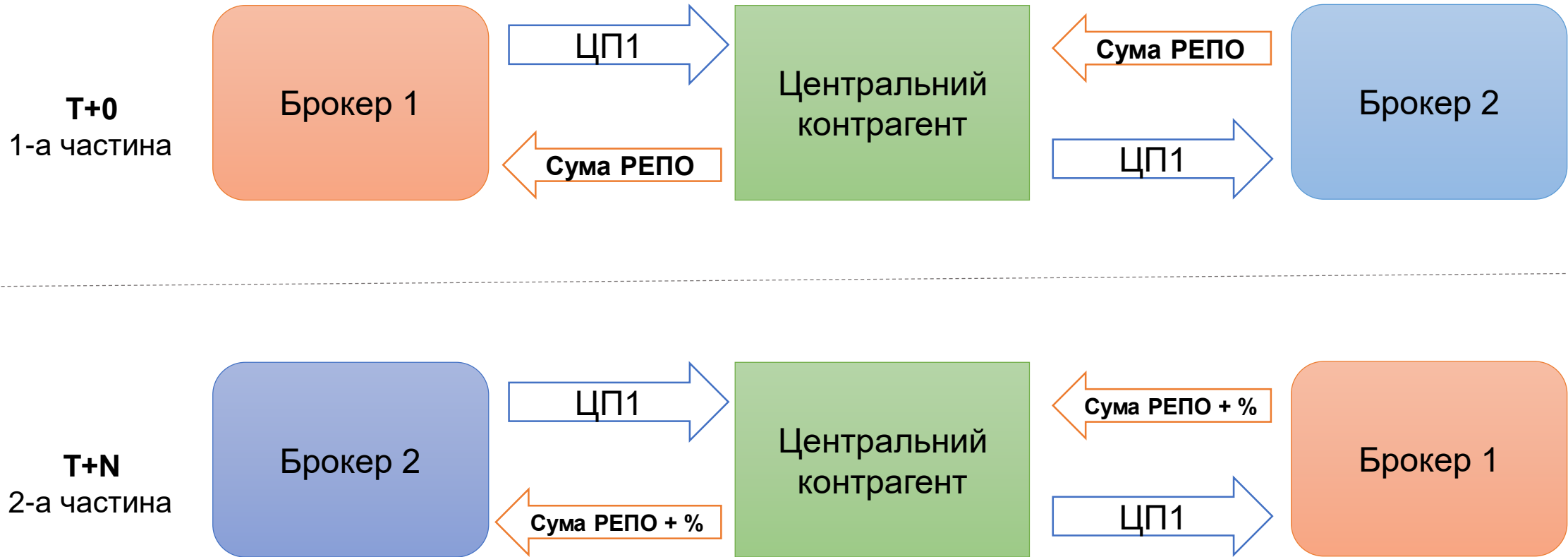
## Переваги РЕПО з контролем ризиків

- Єдиний контрагент для всіх учасників ринку - Центральний контрагент;
- Укладання договорів без взаємних лімітів, встановлення одного ліміту на Центрального контрагента;
- Мінімізація необхідних коштів та цінних паперів для розрахунків в результаті нетінгу зобов'язань/вимог за усіма договорами «РЕПО з контролем ризиків» в єдиному для всіх бірж кліринговому пулі;
- Можливість «ролірування» позиції в тому числі з іншими контрагентами;
- Єдиний надійний ризик-менеджмент (вимоги до учасників клірингу, гарантійне забезпечення, в подальшому створення гарантійних фондів, структура власного капіталу та професійна команда дозволяють встановити великий ліміт на операції з ЦК);
- Збільшення ліквідності ринку ОВДП.

## Опис проекту

- Договори в режимі торгів «РЕПО з контролем ризиків» укладаються на фондових біржах за стандартизованими умовами за обов'язковою участю ЦК;
- РЦ акумулює гарантійне забезпечення учасників клірингу у вигляді грошових коштів та/або цінних паперів, проводить оцінку забезпечення та розраховує єдиний ліміт для укладання договорів на всіх біржах;
- РЦ на початку кожного операційного дня проводить процедуру Mark-to-market щодо гарантійного забезпечення;
- РЦ перевіряє усі зустрічні заявки та акцептує або відхиляє їх в залежності від дотримання вимог, в тому числі стосовно достатності гарантійного забезпечення;
- Об 11-00, 13-00 та 15-00 РЦ проводить проміжні клірингові сесії, до яких допускаються усі зобов'язання за договорами РЕПО, дата розрахунків за якими настала та які можуть бути розраховані;
- О 16-00 РЦ проводить основну клірингову сесію. В ході сесії проводяться розрахунки за усіма зобов'язаннями за договорами РЕПО, дата розрахунків за якими настала та які не були розраховані раніше, та виконуються дефолтні процедури;
- За взаємною згодою сторін договір РЕПО може бути розрахований в будь-який момент до початку клірингової сесії.

# Зобов'язання в РЕПО з контролем ризиків



## Оцінка забезпечення

Гарантійне забезпечення формується брокером в кліринговій системі на окремому рахунку з коштів та / або цінних паперів (ОВДП).

Розрахунковий центр оцінює забезпечення та розраховує значення Єдиного ліміту, в межах якого і укладаються договори РЕПО.

Цінні папери враховуються в Єдиному ліміті зі знижкою до їх ринкової вартості, яка враховує ринковий ризик та ризик ліквідності.

Ринковою вартістю ЦП певного випуску визнається їх справедлива вартість ОВДП за оцінкою НБУ, що визначена на дату оцінки забезпечення.

Ринковий ризик та ризик ліквідності враховуються при оцінці шляхом застосування коригуючого коефіцієнта (К), визначеного НБУ для відповідного випуску ОВДП на дату оцінки забезпечення та додаткового коефіцієнта, який встановлюється РЦ.

## Приклад оцінки забезпечення

Актив	Кількість	Справедлива вартість, за одиницю активу	Коригуючий коефіцієнт	Додатковий коефіцієнт	Оцінка забезпечення, за одиницю активу	Сума оцінки, грн
UA4000209225	3 000	976,62	0,92	0,10	800,83	2 402 490,00
UA4000200174	7 000	1 036,90	0,92	0	953,95	6 677 650,00
УАН	20 000	1,00	1,00	0	1,00	20 000,00
					<b>Єдиний ліміт</b>	<b>9 100 140,00</b>

Контроль за достатністю забезпечення поточних та майбутніх зобов'язань учасників клірингу здійснюється шляхом контролю за використанням Єдиного ліміту.

***Вільний ліміт = Єдиний ліміт - Заблоковано під зобов'язання***

Під кожен операцію РЕПО резервується (блокується) частина забезпечення, тобто зменшується вільна частина Єдиного ліміту на розмір забезпечення більшої частини договору РЕПО.

# Приклад резервування ліміту під РЕПО

## Станом на початок дня

Єдиний ліміт	Заблоковано під зобов'язання	Вільний ліміт
9 100 140,00	0,00	9 100 140,00

## Після укладення договору РЕПО

	Дата розрахунку	Учасник 1	ЦК	Кількість ЦП	Ціна ЦП	Сума договору	Заблоковано ліміту
1-а частина	T+0	купівля	продаж	1000	900	900 000,00	91 000,00
2-а частина	T+7	продаж	купівля	1000	910	910 000,00	0,00

Єдиний ліміт	Заблоковано під зобов'язання	Вільний ліміт
9 100 140,00	91 000,00	9 009 140,00

## Після проведення розрахунків за 1-ю частиною РЕПО

	Дата розрахунку	Учасник 1	ЦК	Кількість ЦП	Ціна ЦП	Сума договору	Заблоковано ліміту
2-а частина	T+7	продаж	купівля	1000	910	910 000,00	91 000,00

Єдиний ліміт	Заблоковано під зобов'язання	Вільний ліміт
9 100 140,00	91 000,00	9 009 140,00

**Розмір ГЗ у прикладі становить 10% від суми більшої частини договору РЕПО**



# Процедура Mark-to-market

Процедура Mark-to-market проводиться з метою актуалізації розміру забезпечення. Процедура проводиться вранці перед початком кожного операційного дня.

В результаті процедури Mark-to-market значення Вільного ліміту може стати негативним. В цьому випадку учаснику клірингу виставляється маржинальна вимога.

Маржинальна вимога має бути виконана до основної клірингової сесії поточного операційного дня.

До повного виконання маржинальної вимоги учаснику клірингу встановлюється заборона на укладання договорів, які зменшують Вільний ліміт.

В разі невиконання маржинальної вимоги проводиться «процедура примусового закриття позицій», в обсягах, що забезпечать позитивне значення Вільного ліміту.

## Основна клірингова сесія

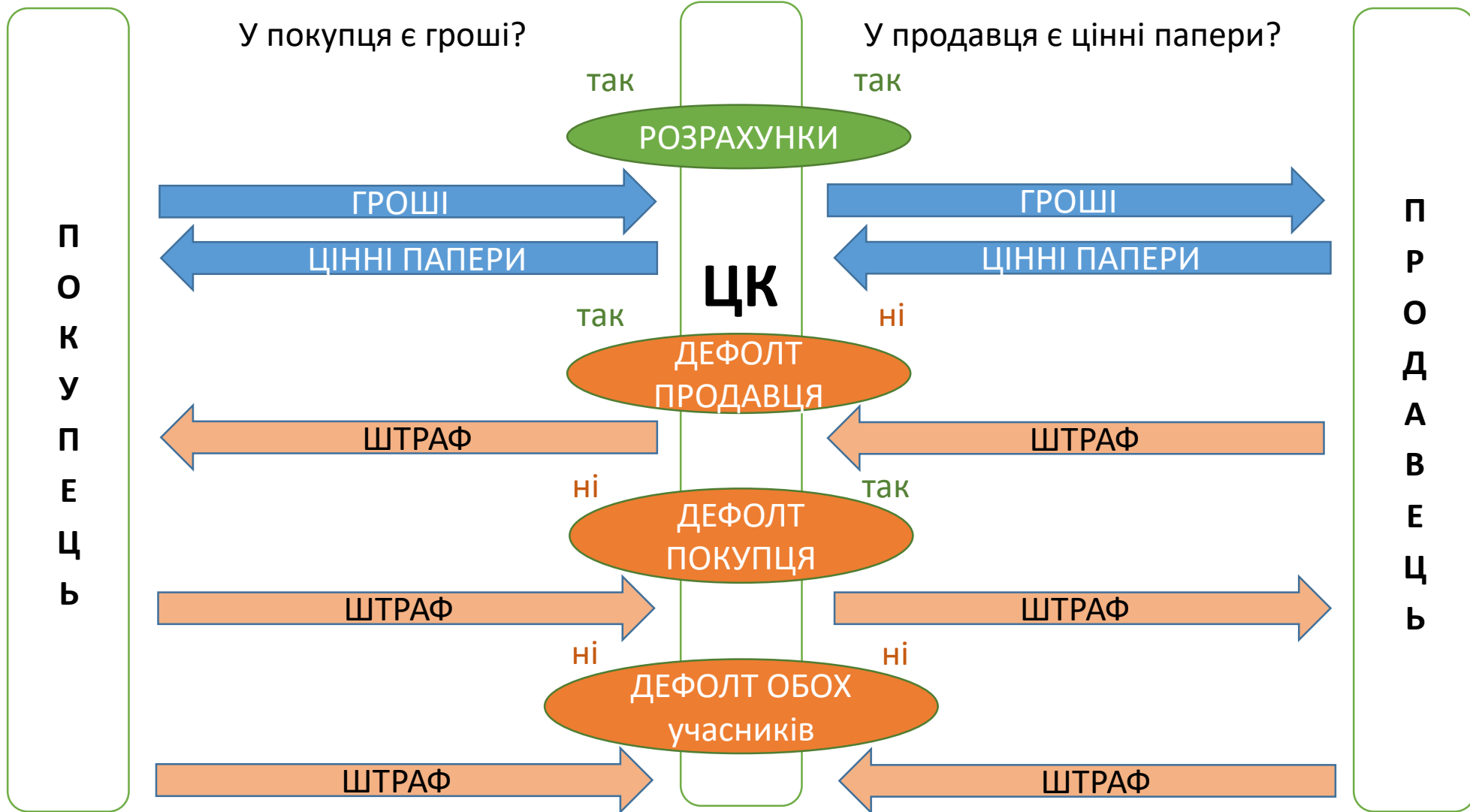
Основна клірингова сесія проводиться о 16-00 за зобов'язаннями, дата виконання яких настала, але які не були виконані протягом попередніх клірингових сесій.

В ході основної клірингової сесії:

- виконуються зобов'язання за договорами РЕПО, дата розрахунків за якими настала в цей день та які не були виконані раніше;
- примусово припиняються зобов'язання за договорами РЕПО (неможливість виконання, невиконання маржинальної вимоги, неплатоспроможність);
- проводиться списання активів із забезпечення дефолтера з розрахунку суми штрафу;
- проводиться сплата РЦ штрафів добросовісним учасникам клірингу, зобов'язання яких були припинені;
- проводиться перерахунок єдиного ліміту та його вільної частини.

# Дефолт-менеджмент

## Дата розрахунків за договором



## ➤ Дефолт за договором РЕПО

1. Зобов'язання за договором припиняються.
2. ЦК списує грошові кошти та/або цінні папери із забезпечення дефолтера в розмірі (за справедливою вартістю), який покриває штраф.
3. Добросовісний контрагент отримує від ЦК штраф.

## ➤ Невиконання маржинальної вимоги

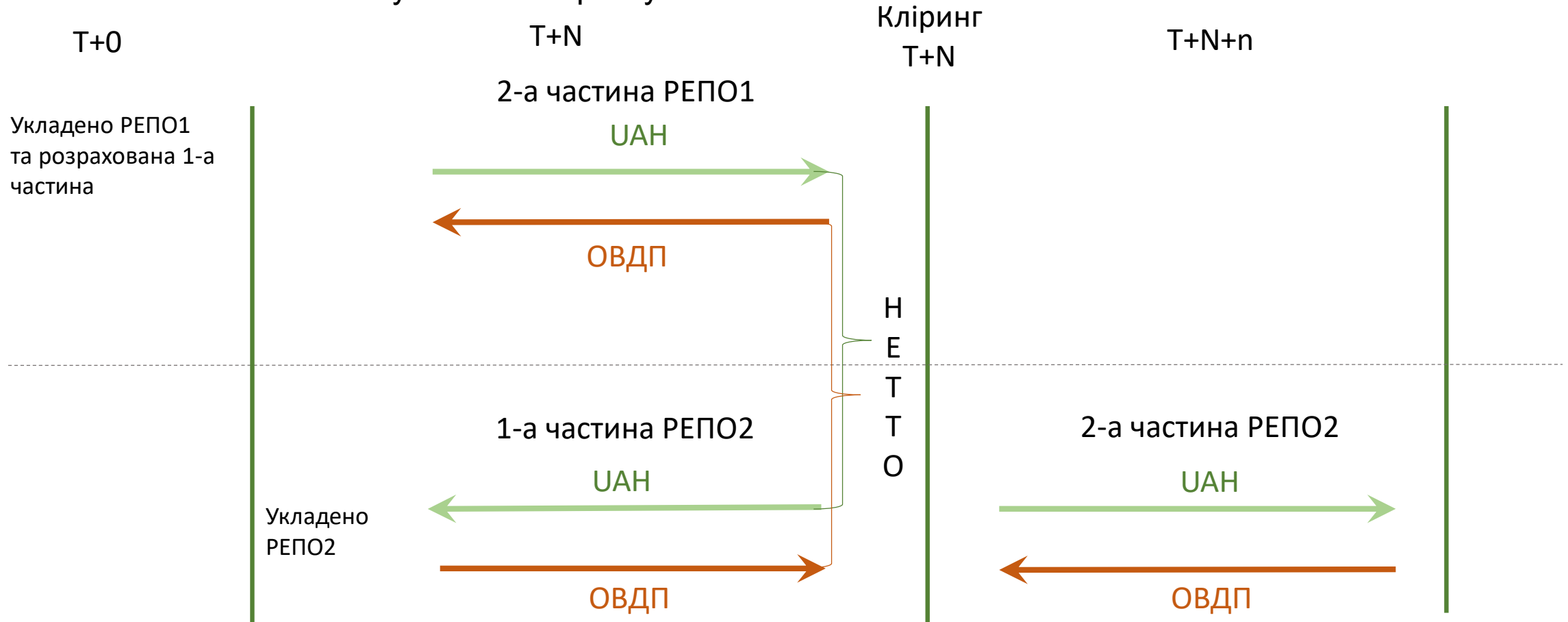
1. Зобов'язання за договорами РЕПО дефолтера в розмірі достатньому для виконання маржинальної вимоги припиняються.
2. ЦК списує грошові кошти та/або цінні папери із забезпечення дефолтера в розмірі (за справедливою вартістю), який покриває штраф.
3. Добросовісні контрагенти, зобов'язання яких були припинені, отримують від ЦК штраф.

## ➤ Неплатоспроможність учасника клірингу - неспроможність учасника клірингу до виконання будь-яких зобов'язань - поточних і майбутніх. Виникає в разі банкрутства, анулювання/відкликання ліцензії або інших обставин, визначених законодавством та внутрішніми документами РЦ.

1. Припиняються зобов'язання за всіма договорами РЕПО.
2. ЦК списує грошові кошти та/або цінні папери із забезпечення дефолтера в розмірі (за справедливою вартістю), який покриває штраф.
3. Добросовісні контрагенти, зобов'язання яких були припинені, отримують від ЦК штраф.

# Ролірування

Завдяки участі ЦК в учасників клірингу є можливість «ролірування» позиції, в тому числі з іншими контрагентами. Тобто можна закрити поточну позицію та відкрити нову з датою виконання в майбутньому, при цьому 2-а частина РЕПО та 1-а частина нового РЕПО знеттуються в клірингу.



# Параметри системи управління ризиками

Наступні параметри системи управління ризиками в режимі РЕПО з контролем ризиків встановлені РЦ за погодженням з учасниками клірингу:

- Максимальний строк договору РЕПО (контролюється також при лонгації) – 29 календарних днів, але не більше дати що передує даті погашення облігації;
- Мінімальна сума договору РЕПО – 1 000 000 UAH;
- Коефіцієнт оцінки зобов'язань – 10% від суми договору РЕПО;
- Штраф за невиконання зобов'язань – 10% від суми договору РЕПО (при виплаті в цінних паперах - з розрахунку справедливої вартості на дату виплати);
- Обмежена кількість випусків ОВДП, які приймаються в якості забезпечення.