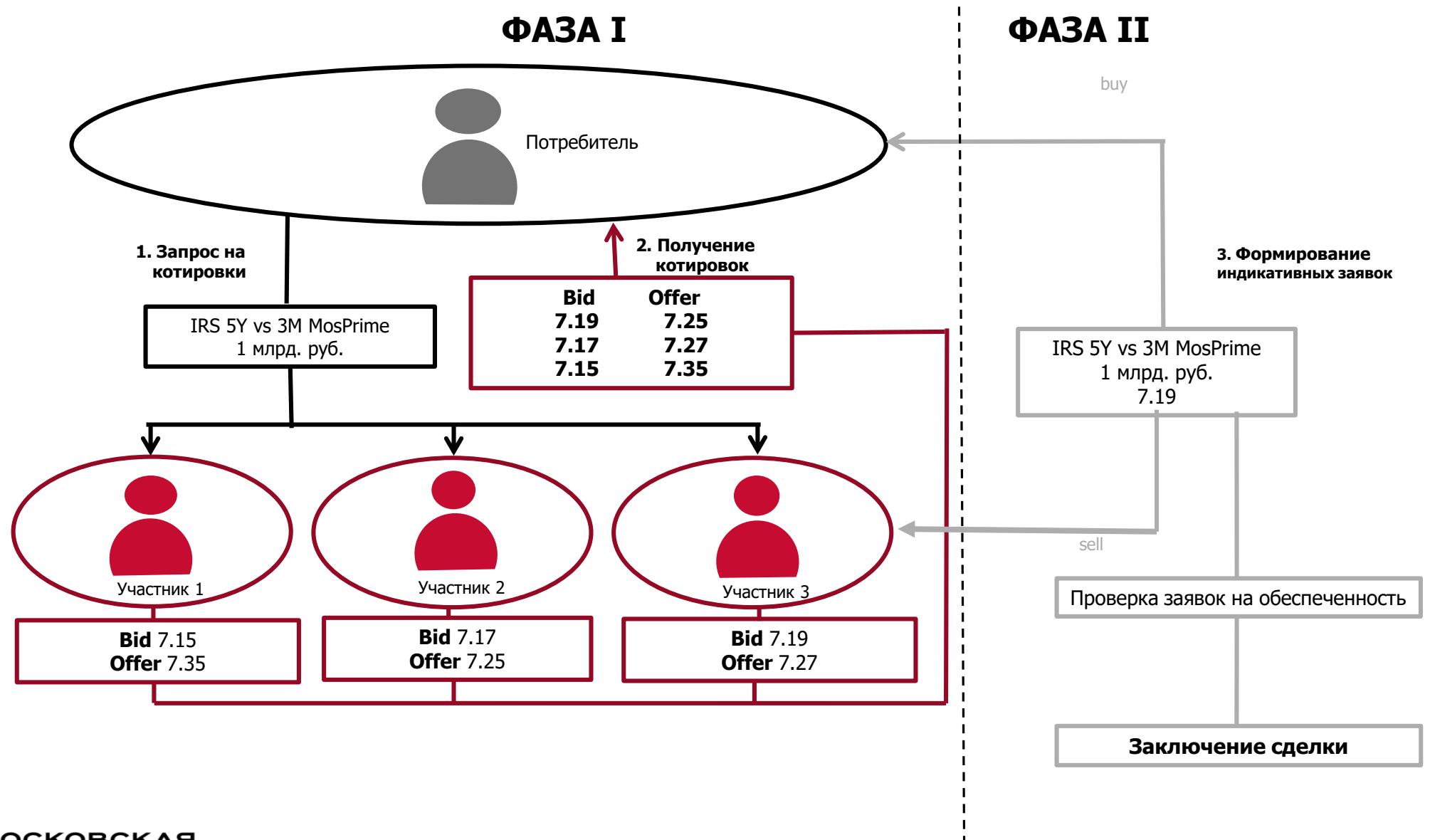




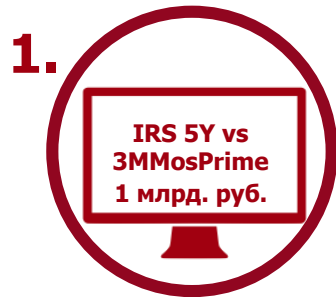
**МОСКОВСКАЯ  
БИРЖА**

**Система поиска ликвидности  
на рынке СПФИ**

# RFQ (Request for quote) - технологическая схема



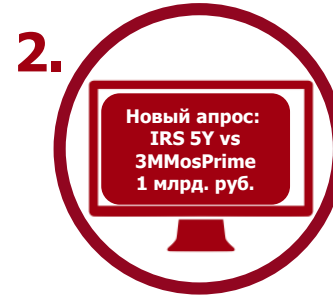
## Фаза I: «ЗАПРОС КОТИРОВОК»



### Подача запроса

Потребитель подает запрос на котирование инструмента с указанием требуемого объема через шлюз или терминал.

Запрос регистрируется в системе и отправляется **всем Участникам рынка СПФИ**



### Формирование аукциона

Участники получают уведомление о запросе и создании аукциона в виде push-сообщения в терминале или в потоках шлюза

Запрос является анонимным, участники не видят, кто является отправителем

При подаче запроса потребитель не раскрывает намерение о покупке или продаже



### Ответ котировками

В ответ на запрос провайдеры отправляют двухсторонние котировки (bid / offer) на запрошенный инструмент и объем в течение отведенного времени

Отправленные котировки формируют односторонний **анонимный аукцион**

Отправленные котировки доступны только потребителю

Котировки двух разных провайдеров не могут свестись между собой в сделку



## Фаза II: «ЗАКЛЮЧЕНИЕ СДЕЛКИ»

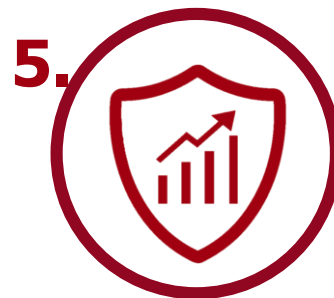


### Акцепт котировки

Потребитель может заключить сделку покупки или продажи **только по лучшей цене** из предложенных всеми провайдерами

Для заключения сделки потребителю необходимо акцептовать лучшую котировку покупки или продажи в течение жизни аукциона

В случае акцепта котировки потребителем, в системе регистрируются встречные заявки. Иначе по истечению времени жизни аукцион заканчивается



### Контроль рисков

Встречные заявки проверяются на обеспеченность в стандартном порядке, предусмотренным правилами НКЦ

В случае отрицательного результата проверки потребителю и провайдеру предоставляется время для внесения необходимого обеспечения. Если необходимое обеспечение не было внесено в установленное время аукцион заканчивается

В случае положительного результата проверки встречные заявки регистрируются **в реестре заявок**



### Заключение сделки

Встречные обеспеченные заявки приводят к заключению сделок

**Сделки заключаются с ЦК: Потребитель-ЦК и ЦК-Провайдер. Клиринг и расчеты по сделкам осуществляются КЦ**

После заключения сделки аукцион заканчивается

Информация о результатах торгов раскрывается согласно правилам торгов/клиринга





## Преимущества системы



### Двухсторонняя котировка (bid/offer)

Потребитель не раскрывает намерение о покупке или продаже при подаче запроса на котировку



### Лучшая цена\*

Запрос на котировки отправляется всем участникам. Сделка может быть заключена только по лучшей цене из всех предложенных.



### Одна сделка на весь объем

Потребитель получает котировку на желаемый объем целиком (нет возможности частичного сведения заявки)



### Анонимность

Потребитель ликвидности не видит имена провайдеров, только обезличенные котировки.  
Провайдеры ликвидности не видит, кто отправляет запрос



### Сделка с ЦК

Сделка заключается на рынке СПФИ. Все расчеты производятся через ЦК

\* Практика ряда европейских управляющих компаний и хеджфондов в соответствии с внутренними compliance процедурами: для заключения сделки в режиме RFS/RFQ на запрос котировок **должно откликнуться не менее трех контрагентов**



## Сравнение RFQ и традиционной биржевой технологии

Традиционная биржевая технология – «Стакан»	RFQ/RFS
<p> Торговать можно только стандартизированный контракт</p>	<p> Возможно подавать заявки на стандартизированные инструменты с гибкими параметрами (сроки, суммы, способы начисления процентов)</p>
<p> Отсутствия крупноблочной ликвидности в множестве стаканов по экономическим причинам - необходимо под каждую заявку держать гарантийное обеспечение.</p>	<p> Возможность получения котировки на любой запрашиваемый объем. Гарантийное обеспечение требуется только под котируемый объем.</p>
<p> Цена на крупноблочную ликвидность формируется с увеличенным спрэдом по причине отсутствия понимания вероятности наличия встречного интереса.</p>	<p> Цена формируется с более узкими спредами, поскольку цена формируется с пониманием маркет-мейкером:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• в заинтересованности потребителя в заключении сделки;</li> <li>• во времени получения ответа о заключении сделки (время ограничено временем аукциона).</li> </ul>
<p> При наличии заявок в стакане – заключение сделки гарантированно</p>	<p> Нет гарантий заключения сделки (котировки в ответ на запрос могут отсутствовать).</p>

# Прекращение обязательств по сделке с окончанием через время T

## As is:

- на основании договоренности 2-х сторон по сделке о досрочном прекращении сделки.

## To be:

- на основании договоренности 2-х сторон по сделке о досрочном прекращении сделки;
- заключение сделки реплицирующей остаточные денежные потоки «старой» сделки с последующей компрессией (схема ниже).



**Спасибо за внимание**

**Локтионов Роман**

Директор по внебиржевым деривативам  
ПАО Московская Биржа  
Т +7 (495) 363-32-32, доб.26057

[Roman.Loktionov@moex.com](mailto:Roman.Loktionov@moex.com)

