

Протокол № 42
заседания Экспертного Совета СРО НФА
по индикаторам и ставкам

г. Москва

19 мая 2021 г.

Форма проведения заседания: очное голосование по вопросам повестки дня, поставленным на голосование (в формате видеоконференции).

Члены ЭС СРО НФА, принявшие участие в заседании:

- | | |
|---|--|
| 1. Горлинский Олег – <i>Председатель ЭС</i> | 10. Павлов Егор (Сбербанк) |
| 2. Буров Павел (Газпромбанк) | 11. Паров Денис (Сбербанк) |
| 3. Гостюшев Александр (БНП Париба) | 12. Перельдик Павел (Сбербанк) |
| 4. Дабижа Андрей (ЕБРР) | 13. Пестов Кирилл (Московская биржа) |
| 5. Калинин Роман (ВТБ) | 14. Пономарева Варвара (БСПБ) |
| 6. Карпушкин Николай (Альфа-банк) | 15. Романчук Сергей (Металлинвестбанк) |
| 7. Марич Игорь (Московская биржа) | 16. Смирнов Сергей (Открытие) |
| 8. Мельникова Ирина (Банк России) | 17. Чепкунов Дмитрий (МСП Банк) |
| 9. Моисеев Сергей (Банк России) | |

Приглашенные:

- | | |
|--|------------------------------------|
| 1. Вильданова Ляйля (Сбербанк) | 6. Осинцев Юрий (Банк России) |
| 2. Голованев Сергей (Московская биржа) | 7. Палей Михаил (ВТБ) |
| 3. Губин Денис (Московская биржа) | 8. Титов Сергей (Московская биржа) |
| 4. Кузьмина Татьяна (Банк России) | 9. Шагиев Дамир (ТКБ) |
| 5. Локтионов Роман (Московская биржа) | |

Общее число членов ЭС: 25

Из них принявших участие в заседании: 17

Доверенности: 0

Итого голосов: 17 из 25, кворум для проведения заседания имеется

Повестка заседания

1. Резервные положения для российских индикаторов MosPrime Rate, RUONIA, RUSFAR и КС для включения в российскую стандартную документацию (РИСДА).
2. Анализ качества и статистики формирования RUSFAR.

1. Резервные положения для российских индикаторов MosPrime Rate, RUONIA, RUSFAR и КС для включения в российскую стандартную документацию (РИСДА).

Участникам был представлен для обсуждения подготовленный инициативной группой проект структуры резервных положений для российских индикаторов MosPrime Rate, RUONIA, RUSFAR и Ключевая ставка Банка России (КС) для включения в российскую стандартную документацию по дериватам (РИСДА):

- Для события «Сбой публикации» для MosPrime Rate, RUONIA и RUSFAR – использование последнего опубликованного значения соответствующего индикатора;
- Для события «Прекращение публикации» для MosPrime Rate, RUONIA и RUSFAR – переход на резервный индикатор на основе КС (*с поправкой на срочность и spread*);

- Для КС предложена особая форма резервных положений постоянного действия на основе заявления Банка России с назначением индикатора-преемника.

Предложение использовать КС в качестве резервного индикатора вызвало дискуссию. Представитель Банка России (Сергей Моисеев) предложил использовать RUONIA и RUSFAR в качестве перекрестных резервных индикаторов друг для друга. Некоторые участники высказали сомнения относительно целесообразности перехода на резервный индикатор на основе другого сегмента рынка (*например, с МБК на РЕПО*) по сравнению с прямым переходом на КС.

Участники аргументировали целесообразность использования КС в качестве резервного индикатора. Значение КС доступно при любой рыночной конъюнктуре, в том числе в чрезвычайно редких гипотетических ситуациях, при которых недоступны другие рыночные индикаторы. Указанный подход соответствует международной практике - в документации IBOR Fallbacks от ISDA ставки центральных банков используются на последнем уровне каскада резервных ставок для иностранных индикаторов (*середина диапозона FOMC Target Range для индикаторов в долларах США, UK Bank Rate для индикаторов в фунтах стерлингов и др.*).

Представители Банка России по итогам обсуждения выразили готовность поддержать применение КС в РИСДЕ в качестве резервного индикатора последнего уровня каскада. Тем не менее, нерешенным остался ряд технических вопросов перехода на резервные индикаторы, в том числе расчета поправки на спред. С учетом необходимости проработки данного вопроса было принято решение выделить вопрос резервных положений постоянного действия из текущего проекта подготовки изменений в РИСДУ в отдельное направление работы с сохранением резервных положений для события «Сбой публикации» в текущем проекте.

Между участниками также возникла дискуссия в отношении состава российских индикаторов в РИСДЕ. Представитель Банка России высказал точку зрения, что в перечень определений в документации должны входить индикаторы, соответствующие международным требованиям и целевой конфигурации рынка: RUONIA и RUSFAR. Остальные индикаторы либо не соответствуют в текущем виде международным требованиям (*MosPrime Rate*), либо не рассматриваются как часть целевой конфигурации (*КС*).

Участники высказали ряд возражений против предложения представителя Банка России ограничить состав российских индикаторов в РИСДЕ:

- Исключение *MosPrime Rate* и КС приведет к полному расхождению документации с существующей практикой рынка рублевых процентных деривативов, при которой *MosPrime Rate* и КС активно используются в сделках, а предлагаемые к сохранению RUONIA и RUSFAR используются реже либо вообще не используются;
- С точки зрения правового аспекта работа над стандартной документацией направлена на унификацию существующей практики, а не для обеспечения перехода в сторону целевой конфигурации;
- Отдельным участникам известно об инициативе иностранных банков добавить определение КС в ISDA Definitions, в результате отсутствие КС в РИСДЕ снизит сравнительную привлекательность российской документации;
- При переходе на целевую конфигурацию индикаторов (*в том числе на использование альтернативных индикаторов вместо MosPrime Rate*) включение резервных положений в условия сделок на *MosPrime Rate* через соответствующие положения стандартной документации является эффективным механизмом снижения рисков для действующих пользователей и соответствует иностранной практике реформы процентных индикаторов.

В рамках обсуждения представитель Банка России внес предложение включить в документацию оговорку об ограничении возможности заключения новых сделок на MosPrime Rate после установленной даты, что также вызвало возражения участников. С учетом отсутствия консенсуса подготовка итоговой редакции проекта изменений в РИСДУ будет проводиться исходя из первоначального набора индикаторов в соответствии с техническим заданием (MosPrime Rate, RUONIA, RUSFAR и КС) и согласовываться с профессиональными ассоциациями и Банком России в официальном порядке на следующем этапе работы.

Решили:

- 1.1. Утвердить предлагаемые резервные положения для российских индикаторов в рамках события «Сбой публикации» для включения в текущий проект изменений в российскую стандартную документацию (РИСДА).
- 1.2. Выделить резервные положения постоянного действия («Прекращение публикации» и «Потеря репрезентативности») из текущего проекта изменений в российскую стандартную документацию (РИСДА) для дополнительной проработки в рамках отдельных направлений работы.
- 1.3. Поручить ИД СРО НФА обновить план работы ЭС СРО НФА на 2021 год для включения указанных в пункте 1.2 направлений работы.

Голосование: за – 17, против – 0, воздержался – 0.

2. Анализ качества и статистики формирования RUSFAR.

Представители Московской биржи представили информацию о статистике формирования индикатора RUSFAR, сравнительной динамике относительно других индикаторов и характеру использования в финансовых инструментах.

Для повышения устойчивости формирования индикатора Московская биржа проводит разработку резервного порядка расчета в различных сценариях. При нарушении стандартной процедуры расчета резервный порядок предлагается определять на основе дерева сценариев – расчет по доступным данным либо данным за другой период времени, либо использование последнего рассчитанного значения с поправкой на изменение КС.

Решили:

2. Принять к сведению информацию о статистике формирования и использования RUSFAR и планам Московской биржи по развитию методики формирования индикатора.

Голосование: за – 17, против – 0, воздержался – 0.

Председатель ЭС СРО НФА

О.Ю. Горлинский