

## Как избавиться от псевдофиксированной ставки и повысить цивилизованность рынка?


Москва, 20-21 сентября

Презентация с форума казначеев.

*Докладчик: Козлаков Андрей, Сбербанк, Исполнительный директор,  
Казначейство, Рабочая группа СРО НФА*

*(Контакты для вопросов и предложений: [ASKozlakov@sberbank.ru](mailto:ASKozlakov@sberbank.ru), +7 926 698 13 45)*

*Содокладчик: Александр Белов, Московская биржа, Руководитель направления  
Рынок Стандартизированных ПФИ*



## 1. Введение. Видимый и невидимый процентный риск. «Псевдофиксированная ставка»

### 2. Что лучше:

- Кредит по фиксированной ставке
- или по псевдофиксированной ставке
- или по плавающей + IRS?

### 3. Как заключить процентный своп с ЦК? (Процесс и преимущества)

### 4. Выводы

### *Приложение*

# Введение. Видимый и невидимый процентный риск

Чтобы чем-то управлять, нужно уметь это измерять!

**~ 1 трлн. руб.**



(вне линейного / видимого процентного риска)

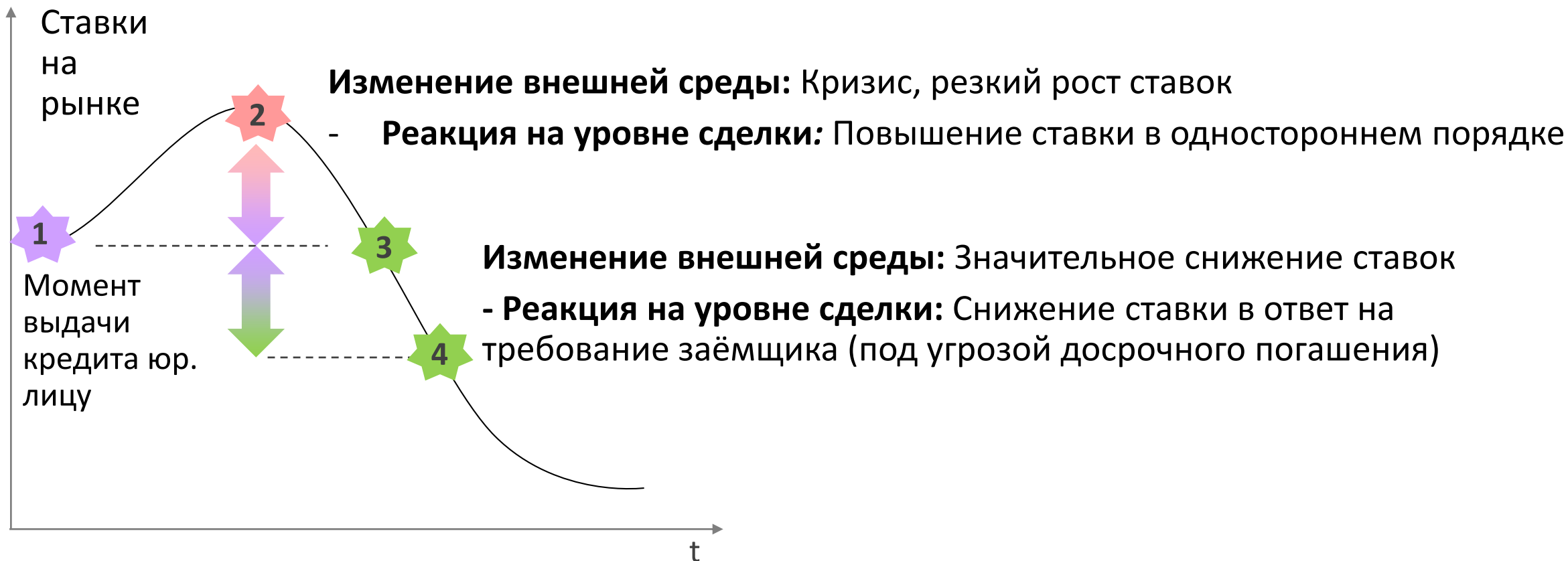
Что остаётся за кадром?



# «Псевдофиксированная» ставка

Характеристики кредитного договора  
(между банком и юр. лицом):

- Отсутствие платы за досрочное погашение
- Право Банка на одностороннее изменение ставки клиента



# Настоящая фиксированная ставка

## Характеристики кредитного договора:

### Условие 1:

- Существенный размер платы за досрочное погашение (либо формула со ссылкой на рыночные индикаторы – IRS), в т.ч. дополненный Upfront fee (единовременная плата, взимаемая безвозвратно до использования средств)

### Либо:

- Запрет досрочного погашения (аналогично стандартной корпоративной облигации)

### Условие 2:

- Отсутствие права Банка об одностороннем повышении ставки

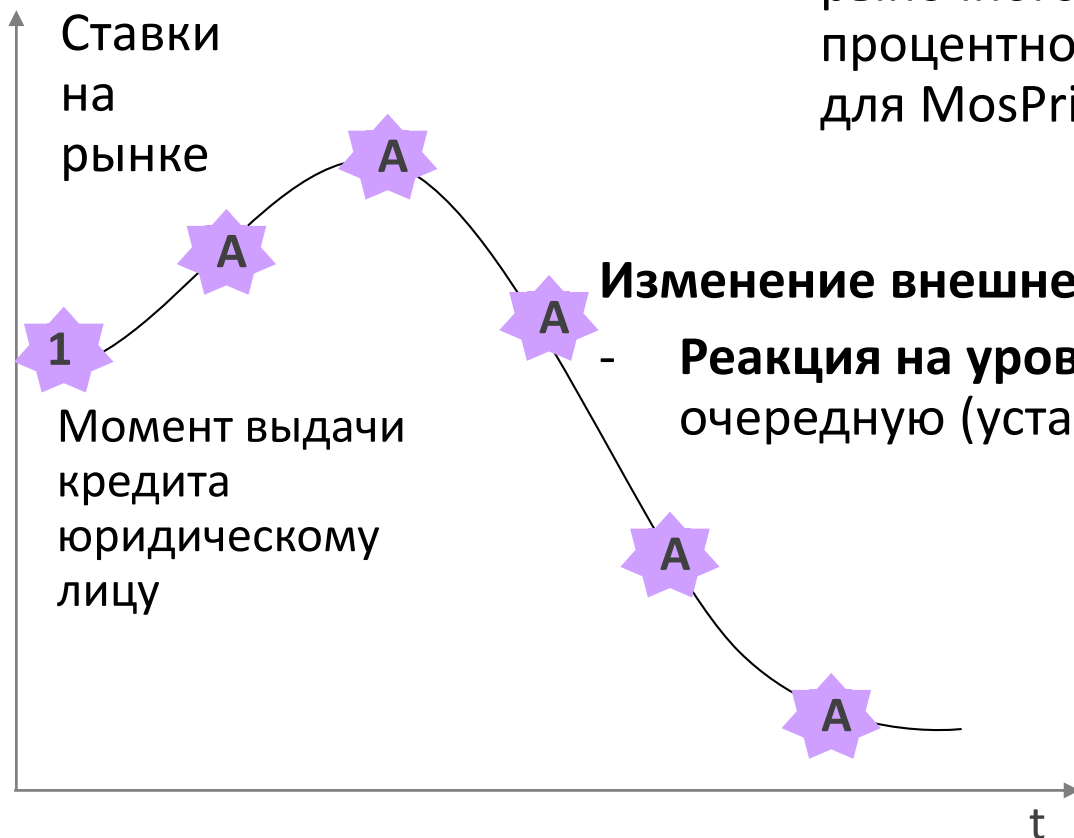


**Изменение внешней среды (и рост и падение рыночных ставок) не приводит к изменению ставки для ранее заключенной сделки**

# Плавающая ставка

## Характеристики кредитного договора:

- Дана ссылка на публично устанавливаемый рыночный индикатор (MosPrime, Ключевая, Rounia и пр.)
- Установлена частота (даты) актуализации значения рыночного индикатора для определения нового значения процентной ставки по кредиту (например, ежеквартально для MosPrime 3M)



**Изменение внешней среды:** изменение значения рыночного индикатора

**Реакция на уровне сделки:** Автоматическое изменение ставки в очередную (установленную договором) дату актуализации

# «Псевдофиксированная» ставка

## Недостатки

- ✓ повышенная волатильность фин. результата
- ✓ невозможность истинного хеджирования % позиции
- ✓ невозможность рассчитать доходность от сделки в течение всего срока
- ✓ дополнительные опер. и административные расходы при «плавании» ставки



## Преимущества

- ✓ Традиции.. (привычные бизнес-процессы)
- ✓ Все так делают..
- ✓ На это соглашаются заёмщики

**Эти преимущества не амбициозны!**

**Относится к обеим сторонам договора!  
(и к банку, и к заёмщику)**

## Недостатки

- ✓ Редко встречается (сложно убедить заёмщиков)
- ✓ Сложно управлять риском ликвидности для долгосрочных кредитов (риск роста спредов ликвидности/фондирования для банка)



## Преимущества

- ✓ возможность рассчитать доходность от сделки в течение всего срока
- ✓ возможность истинного хеджирования или изменения % позиции в любой момент времени
- ✓ аналогия с обычной корпоративной облигацией

Относится к обеим сторонам договора!  
(и к банку, и к заёмщику)



## Недостатки

- ✓ Значение процентной ставки варьируется в широких пределах (может сильно вырасти, что для заёмщика означает высокие процентные платежи, а для банка – кредитный риск)
- ✓ Системы банка (управленческая, учётная и пр.) нужно «научить» работать с соотв. рыночными индикаторами (обеспечить загрузку, верификацию и пр.)



## Преимущества

- ✓ применение лучших традиций западного рынка
- ✓ автоматическая подстройка процентной ставки под текущие рыночные условия
- ✓ аналогия с обычной корпоративной облигацией
- ✓ возможность дополнительной подстройки сделки под потребности банка или заёмщика (дополнить сделку опционом кэп и/или флор)
- ✓ возможность истинного хеджирования или изменения % позиции в любой момент времени

Относится к обеим сторонам договора!  
(и к банку, и к заёмщику)

1. Введение. Что такое «Псевдофиксированная ставка»



## 2. Что лучше:

- Кредит по фиксированной ставке
- или по псевдофиксированной ставке
- или по плавающей + IRS? (interest rate swap)

3. Как заключить процентный своп с ЦК? (Центральным контрагентом)

4. Выводы

*Приложение*

## Кредит по фиксированной ставке. Параметры и эффективный размер



- **Сумма:** 1 млрд. рублей
- **Срок:** 3 года (единовременная выборка и погашение)
- **Стороны договора:** Банк и Юр. лицо
- **Процентная ставка:** настоящая фиксированная в размере **10% годовых\***
- **Плата за досрочный возврат:** в соответствии с рекомендациями Правил СРО НФА (так, чтобы процентная ставка была действительно фиксированной).
- **Право Банка на одностороннее повышение ставки:** нет



**Эффективный размер ставки:** 10% годовых (без изменений, нет никакой магии)

*\*Здесь и далее для простоты сравнения различных структур сделки предполагается ежегодная частота выплаты процентных платежей для фиксированной процентной ставки и ежеквартальная – для плавающей (в привязке к MosPrime 3M)*

## Кредит по псевдо фиксированной ставке. Параметры и эффективный размер



- **Сумма:** 1 млрд. рублей
- **Срок:** 3 года (единовременная выборка и погашение)
- **Стороны договора:** Банк и Юр. лицо
- **Процентная ставка:** псевдо фиксированная в размере **10% годовых**
- **Плата за досрочный возврат:** 0 (не взимается)
- **Право Банка на одностороннее повышение ставки:** есть

▶ **Эффективный размер ставки: ? – как повезёт..**

Например: в случае одномоментного падения ставок на 3% годовых через 1 год – **8 годовых\***  
в случае одномоментного роста ставок на 3% годовых через 1 год – **12 годовых\***

\* При условии, что соответствующее изменение рыночных ставок будет перенесено на данный договор

## Кредит по плавающей процентной ставке + IRS. Расчёт эффективного размера ставки [1/3]



- **Сумма:** 1 млрд. рублей
- **Срок:** 3 года (единовременная выборка и погашение)
- **Стороны договора:** Банк и Юр. лицо
- **Процентная ставка по кредиту:** MosPrime 3M + 0,3% годовых (с учётом свопа – те же 10%)

---

Параметры отдельно заключаемого контракта «IRS» (Внебиржевой своп с ЦК\*)



- **Receive:** MosPrime 3M, **Pay:** 9,7% годовых
- **Стороны договора:** Банк (по заказу от заёмщика) и Центральный контрагент
- **Гарантийное обеспечение:** 3,21% от номинала (номинал = сумме кредита)
- **Ставка, уплачиваемая ЦК (Московской биржей) на ГО:** Ruonia – 0,25% годовых
- **Ставка, уплачиваемая ЦК (Московской биржей) на переоценку:** Ruonia

\* Контракт IRS может быть также заключён в форме: Биржевой сделки с ЦК или Внебиржевой сделки без ЦК (с другим контрагентом). Краткое сравнение вариантов будет приведено далее.

## Кредит по плавающей процентной ставке + IRS. Расчёт эффективного размера ставки [2/3]

Расчёт эффективной процентной ставки:

---



- **Номинальная ставка:**  $9,7\% + (\text{MosPrime } 3\text{M} + 0,3\%) - \text{MosPrime } 3\text{M} = 10\%$  годовых
- **Потери на отвлечение ГО (консервативно):**  $- 3,21\% \times (10\% - (\text{Ruonia} - 0,25\%)) = - 0,05\%$  годовых
  - Упрощения: не учитываем возможную переоценку (снижение/увеличение ГО в течение срока сделки; отличие ставки, уплачиваемой на переоценку (Ruonia без вычета 0,25%))
  - Средняя Ruonia за будущие три года оценена как:  $\text{ROISfix}(1\text{Y}) + \{\text{IRS}(3\text{Y}) - \text{IRS}(3\text{Y})\} = 8,32\% + \{9,76\% - 9,29\% \} = 8,79\%*$

## Кредит по плавающей процентной ставке + IRS. Расчёт эффективного размера ставки [3/3]



- **Дополнительные налоговые потери из-за особенностей налогового учёта свопа:** отсутствуют
- Все платежи заёмщика по свопу аналогично всем процентным платежам по кредиту могут уменьшать налогооблагаемую базу. Подробности:

При заключении своп-контрактов и опционных контрактов, не обращающихся на организованном рынке, стороной по которым выступает центральный контрагент, который осуществляет свои функции в соответствии с законодательством о клиринговой деятельности и правилами клиринга и качество управления которого признано удовлетворительным в порядке, установленном Центральным банком Российской Федерации, налогоплательщик вправе учитывать доходы (расходы) по таким контрактам при определении налоговой базы по прибыли, облагаемой по ставке, указанной в [пункте 1 статьи 284](#) настоящего Кодекса, в отношении которой в соответствии с настоящей главой не предусмотрен отличный от общего порядок учета прибыли и убытка.  
(абзац введен Федеральным [законом](#) от 28.12.2013 N 420-ФЗ)

Если налогоплательщик не воспользовался правом, предусмотренным [предыдущим абзацем](#) настоящего пункта, он вправе учитывать доходы (расходы) по всем базисным активам, причитающимся к получению за отчетный (налоговый) период по таким контрактам, при определении налоговой базы по необразающимся ценным бумагам и необразающимся производным финансовым инструментам.

1. Введение. Что такое «Псевдофиксированная ставка»

2. Что лучше:

- Кредит по фиксированной ставке
- или по псевдофиксированной ставке
- или по плавающей + IRS?

 **3. Как заключить процентный своп с ЦК? (Процесс и преимущества)**

4. Выводы

*Приложение*

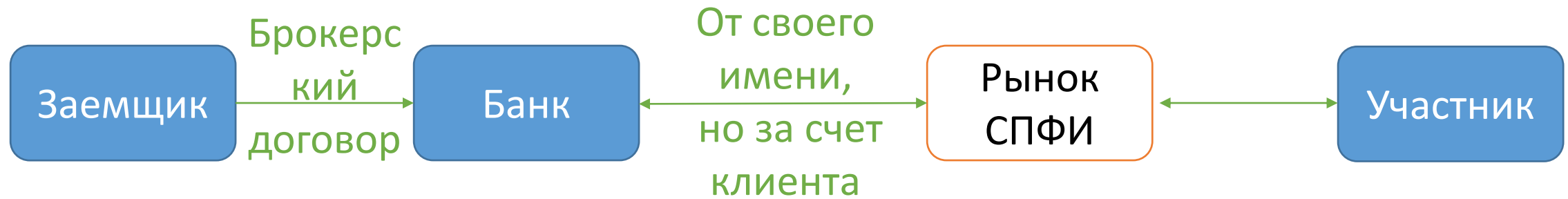


- ✓ **Оперативное заключения сделки**
- ✓ **Простота заключения сделки:** нужна только заявка от заёмщика с указанием параметров

*Замечание: предварительно заёмщику банка (юр. лицу) нужно 1 раз заключить генеральное соглашение на брокерское обслуживание.*

- ✓ **Возможность оперативного заключения в любой момент времени** (актуально с учётом того, что потребности / ожидания по ставкам клиента могут меняться в течение срока кредита)
- ✓ **Возможность заключить своп перед заключением кредитного договора** по плавающей ставке (актуально на растущем рынке особенно с учётом того, что на процедуру заключения кредитного договора у банка и заёмщика может уходить значительное время: до ~2 месяцев)

# Процесс заключения «Внебиржевого IRS с ЦК»



# Сравнение вариантов заключения ПФИ.

	"Биржевая сделка с ЦК"	"Внебиржевая сделка с ЦК"	"Внебиржевая сделка« (без ЦК)
Инструменты	Процентный своп (IRS) Овернайт индекс своп (OIS) Валютный своп (FX swap)	Валютный Flex опцион (FXOPTOTC) Валютный форвард (FWD)	Определяется участниками сделки
Начисление процентов: а) на рублевое требование к обеспечению	Валютно-процентный своп (XCCY) Валютный фьючерс (FWD)		
б) на переоценку (депозитная маржа)	-	RUONIA на рубли FedFunds на доллары	
Размер комиссии (Свопы, фьючерсы)	Комиссия рассчитывается по формуле $k \cdot \text{Max}(1000 \text{ руб.}; 0,41 \cdot n \cdot N / 1\,000\,000)$ , $k=0,3$ для биржевого сбора; $k=0,7$ для клирингового сбора; $n$ — количество дней от даты заключения Договора до даты истечения срока Договора; $N$ — номинальная сумма Договора, руб.  Например, для сделки 100 млн.руб. Комиссия = 45000 руб., т.е. 4,5 б.п. (3 года)	$\text{Max}(1000 \text{ руб.}; 0,33 \cdot n \cdot N / 1\,000\,000)$ , $n$ – количество дней от даты заключения Договора до последнего Рабочего дня, в который должны исполняться обязательства по Договору в соответствии с его условиями; $N$ – Номинальная сумма Договора, руб.  Например, для сделки 100 млн.руб. Комиссия = 36135 руб., т.е. 3,6 б.п. (3 года.)	
Налоговый учёт и влияние на капитал	У каждого варианта заключения ПФИ есть свои особенности/отличия в налоговом учёте и в расчёте влияния на нормативы достаточности капитала (Н1 и пр.)		

1. Введение. Что такое «Псевдофиксированная ставка»

2. Что лучше:

- Кредит по фиксированной ставке
- или по псевдофиксированной ставке
- или по плавающей + IRS?

3. Как заключить процентный своп с ЦК? (Процесс и преимущества)

 **4. Выводы**


*Приложения*

✓ **Хотите увеличить кредитование по плавающей ставке?**

а) «Ухудшайте» кредитование по псевдофиксированной ставке (устанавливайте больше плату за досрочный вариант, в т.ч. внедряйте новые варианты установления ПДВ из Правил СРО НФА; устанавливайте право Банка на одностороннее повышение ставки). По сравнению с ухудшенным кредитом по псевдо фиксированной ставке, вариант кредита по плавающей процентной ставке будет оптимальнее

**либо**

б) предлагайте кредиты по фиксированной ставке вместо псевдофиксированной

✓ **Кредит по плавающей ставке, IRS, другие ПФИ, кредит по фиксированной ставке – нормальные рыночные «кубики» для построения цивилизованного и эффективного рынка** 

Надо избавляться от кредитования по псевдофиксированной ставке. Это выгодно и для банков, и для заёмщиков, и для регулятора и для Московской биржи

✓ **Кредитую без псевдофиксированной ставки Вы сделаете процентный риск измеримым и управляемым!**

1. Введение. Что такое «Псевдофиксированная ставка»
2. Что лучше:
  - Кредит по фиксированной ставке
  - или по псевдофиксированной ставке
  - или по плавающей + IRS?
3. Как заключить процентный своп с ЦК? (Процесс и преимущества)
4. Выводы



***Приложение (для ознакомления за рамками очной презентации)***

# Полезные ссылки и материалы, использованные при разработки содержания данной презентации



**1. «Правила СРО НФА»** – Правила управления процентным риском, риском ликвидности и рисками от встроенных опциональностей через надлежащее структурирование кредитных продуктов.

*Разработаны и согласованы в рамках Совета казначеев СРО НФА, Утверждены Советом директоров СРО НФА.*

Правила и сопроводительные материалы размещаются СРО НФА в открытом доступе на официальном интернет-сайте СРО НФА в подразделе «Методические материалы» раздела «Стандарты и документы»: <http://new.nfa.ru/guide/methodical-documents/>

**2. Тарифы рынка СПФИ** <https://www.moex.com/s852>

**3. Методика расчета нормативов** <https://www.moex.com/s945>