



ТРАНСГРАНИЧНЫЕ КЛИРИНГ И РАСЧЕТЫ ЧЕРЕЗ КАНАЛЫ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ МЕЖДУ ЦЕНТРАЛЬНЫМИ ДЕПОЗИТАРИЯМИ

Отчет рабочей группы №3, Ассоциации европейских центральных депозитариев

Октябрь 2006 г.
Версия 1.0

Содержание

1. Сводная информация	4
2. Введение	6
2.1 Ассоциация европейских центральных депозитариев	6
2.2 Информация об отчете	6
3 Оценка трансграничных каналов междепозитарного взаимодействия депонентами	9
3.1 Понятия и термины	9
3.2 Каналы взаимодействия с электронными рынками	9
3.2.1 Взаимодействие на всех уровнях обработки сделок (полная интеграция)	11
3.2.2 Централизованное решение сквозной обработки данных на некоторых уровнях	12
3.2.3 Решения без сквозной обработки данных	
3.3 Схемы взаимодействия с внебиржевыми рынками	14
3.4 Предоставление обеспечения, кредитование ценными бумагами и двойного листинга	15
3.5 Трансграничная деятельность не затронутая в данном отчете	15
4 После-торговые/ пред-расчетные процессы	16
4.1 Введение	16
4.2 Электронные рынки	16
4.2.1 Введения, определения	16
4.2.2 Раннее уведомление о расчетах	17
4.2.3 Неттинг через центрального контрагента (CCP)	17
4.2.4 Маршрутизация/поручения на проведение расчетов	19
4.2.5 Роль Центрального контрагента (CCP) в пост-сделочных / предрасчетных процессах	21
4.3 Внебиржевые рынки	27
4.3.1 Введение, определения	27
4.3.2 Квитовка	28
4.4 Гибридные рынки	31
5 Процессы расчетов	32
5.1 Введение, определения	32
5.2 Типичная последовательность выполнения операций	32
5.2.1 Предварительная проверка	33
5.2.2 Поручения на проведение расчета	33
5.2.3 Расчет	33
5.2.4 Подтверждение расчета	33
5.2.5 Временные аспекты	33
5.2.6 Определение отдающего поручение и расчетного ЦД	34
5.2.7 Совместимость моделей	35
5.3 Расчет на условиях "поставка без платежа" (FoP)	35
5.4 Расчет на условиях "поставка против платежа" (DvP)	35
5.4.1 Введение, определения	35
5.4.2 Варианты оплаты на выбор инвестора	36
5.4.3 Расчеты по вариантам 1-3	37
6 Расчеты по платежам через Трансьевропейскую автоматизированную экспресс-систему валовых расчетов в режиме реального времени TARGET1 / TARGET2	40
6.1 TARGET1: ограничения и решение (Гарантийная модель Национального Центрального банка)	40
Отчет рабочей группы №3	2
12 октября 2006 г.	

6.2 TARGET2	42
6.2.1 Внутренние расчеты через систему TARGET2	43
6.2.2 Открытие счета при выполнении трансграничных расчетов	46
6.2.3 Модель эмитента, ночное время	49
6.2.4 Модель эмитента, дневное время суток	60
6.2.5 Модель покупателя, ночное время	65
6.2.6 Модель покупателя, дневное время	67
7 Статические данные	68
7.1 Участники второго уровня (контрагенты)	68
7.2 Бенефициары	69
7.2.1 Случаи, в которых требуется наличие данных о бенефициарах	69
7.2.2 Блок данных о бенефициаре	70
7.2.3 Конфиденциальность и защита данных о бенефициаре	72
7.3 Ценные бумаги	73
А. Стандарты квитовки ESF/ECSDA	77
В. Глоссарий	83

1 Сводная информация

Каналы взаимодействия между центральными депозитариями (ЦД) могут существенно способствовать интеграции рынков ценных бумаг. При наличии таких каналов локальный ЦД становится пунктом доступа (ЦД инвестора) к расчетам международных транзакций с контрагентами и ценными бумагами на локальном рынке в других ЦД (ЦД эмитента).

Данный отчет объясняет, как работают каналы взаимодействия ЦД; также объясняет, как такие каналы между ЦД могут быть внедрены в полностью интегрированную локальную инфраструктуру с автоматизированным потоком информации от биржи через центрального контрагента к ЦД и платежной системе.

Отчет устанавливает и анализирует функции, которые являются ключевыми для успеха взаимодействия между ЦД. Среди самых важных можно выделить:

1. Механизм контроля расчетов в ЦД эмитента. Для ЦД инвестора необходимы механизмы контроля расчетов для предотвращения заимствования из общего фонда (использование ценных бумаг или денежных средств одного депонента для проведения расчетов по сделке другого).
2. Эффективное платежное решение. Мост между ЦД должен не только позволять управлять ценными бумагами, выпущенными в других странах, но также и валютой выпущенной иностранными центральными банками. Достаточно затруднительно найти оптимальное решение для выплат, связанных с иностранными ценными бумагами в каждой ситуации. Отчет представляет схему решения по управлению денежными средствами, как используя денежные средства центрального банка (TARGET2, локальные системы центральных банков), так и коммерческих банков.
3. Прямая маршрутизация поручений на расчет сделок. Данная функция важная для рынков, в которых обычной практикой является формирование и предоставление расчетных поручений централизованно от лица участников. Поручения должны быть сформированы не только от лица депонентов ЦД эмитента, но также и от лица депонентов «ЦД инвестора».

Все функции, упомянутые выше, могут быть разработаны и внедрены различными способами. Различные способы описаны в отчете, и особенно успешные выделены. Однако обычно рекомендации по гармонизации не даются, так как необходимые консультации между участниками рынка выходят за рамки отчета. Единственным значимым исключением является механизм контроля расчетов: в этом отчете концентрируется на решениях, рекомендованных Европейским форумом по ценным бумагам и АЕЦД в совместной инициативе по гармонизации и стандартизации пред-расчетных правил по сверке даты. Кроме того, существует два других фактора, способствующих успеху связей между ЦД, которые не затрагиваются в данном отчете, такие как:

4. Адекватные услуги по доверительному хранению и налогообложению. ЦД эмитента обязан предоставлять ЦД инвестора необходимую информацию для успешного проведения корпоративных событий. Рабочая группа АЕЦД ответственная за корпоративные события – это рабочая группа №5. Рабочая группа №5 совместно с Европейской ассоциацией по кредитному сектору ответственны за устранение барьера Джиованнини №3. Устранение данного барьера автоматически принесет желанный

уровень услуг по доверительному хранению и налогообложению не только в отношении связей между ЦД, но в общем для трансграничной деятельности.

5. Стандартизированный интерфейс связи. Стандартизированная структура информации и стандартизированная система передачи информации являются важными средствами для достижения экономии масштаба в междепозитарных связях. Существенно дешевле установить междепозитарные мосты с применением единых стандартов во всех случаях. Текущая работа над устранением барьера Джioвaннини №1 принесет необходимую гармонизацию в данной сфере.

2 Введение

2.1 АЕЦД

АЕЦД – Ассоциация европейских центральных депозитариев, состоящая из 39 центральных депозитариев и международных центральных депозитариев из стран членов ЕС и не членов ЕС.

Одной из основных миссий ассоциации является содействие рыночной интеграции через междепозитарные связи. (<http://www.ecsda.com>).

Рабочая группа №3

Данный отчет был подготовлен рабочей группой №3 АЕЦД; РГ №3 является группой экспертов по междепозитарным связям.

РГ №3 опубликовала похожий отчет несколько лет назад. Основные идеи и концепции предыдущего отчета основаны на состоянии конца 90-х. С того времени существенно изменилась окружающая среда в которой установлены междепозитарные связи. Единая валюта, TARGET и TARGET2 последовательно повысили возможности платежей; принятие и вступление в силу директивы по окончательности расчетов изменила законодательную среду; Отчет Джиованнини способствовал новым стандартам по трансграничным расчетам; возросшая тенденция к сквозной обработке по всей цепочке от торгов к клирингу и расчетам создали новые задачи и возможности для междепозитарного взаимодействия.

И данный отчет РГ №3 старается принять все эти усовершенствования во внимание.

Список членов РГ №3, которые приняли участие в разработке данного отчета приведен в приложении С.

2.2 Информация об отчете

Трансграничные клиринг и расчеты были темой достаточно большого количества отчетов в последние несколько лет. Большинство из этих отчетов написаны с целью анализа трансграничных соглашений в ЕС, и для того, чтобы показать путь к лучшей интеграции европейских рынков. Данный отчет вписывается в общую схему, но отличается от всех остальных тем, что он глубоко затрагивает конкретную схему интеграции, т.е. интеграцию через междепозитарное взаимодействие.

Междепозитарные мосты играют важную роль в рыночной интеграции.

Согласно широко распространенному мнению полностью интегрированные рынки должны все-таки состоять из нескольких ЦД, соединенных высокоэффективными каналами междепозитарного взаимодействия. Наличие нескольких ЦД имеет определенные преимущества: (i) конкуренция гарантирует ценовую эффективность и (ii) систематические риски разделены между несколькими поставщиками.

¹ Второй отчет Джиованнини, 2003 г., глава 3
Отчет рабочей группы №3
12 октября 2006 г.

Альтернативой рынку с несколькими ЦД является рынок, в котором все ЦД консолидированы в единую платформу. В таком сценарии, больше нет необходимости для установления каналов междепозитарного взаимодействия, но такие каналы могут быть нужны для достижения такого сценария. Судя по опыту слияния на коммерческой основе обычно сопровождаются интеграцией через каналы междепозитарного взаимодействия на техническом уровне, не зависимо от того, является ли это временным или постоянным решением².

Специальная роль междепозитарных каналов также отмечена в директиве MiFID: статья 34 (2), оговаривает в качестве особого условия, что участники торгов на определенном рынке должны иметь право определять систему для расчетов своих сделок³.

Для тщательной работы с каналами междепозитарного взаимодействия необходимо точно понимать что такое центральные депозитарии и что они делают. Отчет основывается на современном взгляд на функции ЦД, т.е. он рассматривает ЦД в качестве организаций, которые в принципе свободны предлагать любые функции, востребованные рынком, и регулирование которых осуществляет регулятор. Таким образом, междепозитарные мосты, описанные в отчете, могут быть установлены между ЦД с очень разным набором услуг.

Функции центральных контрагентов (ССР) не являются темой данного отчета как таковой. Однако отчет затрагивает некоторые из них. Это необходимо, во-первых, так как трансграничные расчеты очень часто являются неотъемлемой частью продуктовой цепочки, которая состоит из торгов, клиринга и расчетов. Поэтому специфика расчетных процессов очень сильно зависит от тонкостей процессов, предваряющих расчеты. Например, это зависит от того, выступает ли ССР контрагентом по следке или нет, перенаправляет ли ССР поручения на проведение расчетов в один или несколько ЦД, открыты ли у ССР счета в одном или нескольких ЦД и т.д. Но также необходимо смотреть не только на расчеты, но и на клиринг, так как между ними не существует четкой грани: ССР могут быть функционально полностью автономными от ЦД, но могут привлекать ЦД для выполнения типичных операций, таких как неттинг, перераспределение поручений и т.д.

Данный отчет представляет обзор междепозитарного взаимодействия в различной среде.

Отчет описывает процессы расчетов и клиринга, как движение бизнеса или информации. Не рассматривается детально структура сообщений и способ их передачи. Данная очень важная тема исследуется в АЕЦД рабочей группой №6 (РГ6) и на общеевропейском уровне теми, кто отвечает за устранение барьера Джиованнини №1 (включая РГ6).

Отчет делает попытку систематизировать все возможные сценарии трансграничных расчетов и клиринга. Сценарии разделены на сценарии для организованных электронных рынков и для внебиржевой торговли. Сценарии для организованных электронных рынков включают обзор по всей операционной цепочке торги-клиринг-расчеты, в которой

² Примерами могут служить каналы междепозитарного взаимодействия между системами CREATION и CASCADE компании Clearstream или мосты между Euroclear bank, Euroclear France (для французских ценных бумаг), Euroclear Belgium (для бельгийских ц.б.) и Euroclear Nederland (голландских ц.б.)

³ Директива 2004/39/ЕС О рынках финансовых инструментов, 21 апреля 2004 г.
Отчет рабочей группы №3
12 октября 2006 г.

поручения для проведения расчетов автоматически формируются от лица контрагентов, проводящих расчеты. С другой стороны, сценарии для внебиржевого рынка концентрируются на расчетах, которые прямо не связаны с операционной цепочкой, т.е. на сценариях в которых поручения на проведение расчетов должны быть индивидуально предоставлены контрагентами по сделке.

Классификация на электронный организованный рынок с полностью автоматизированной обработкой и на внебиржевой рынок является теоретической. Реальная рыночная инфраструктура часто ей соответствует, но также можно найти много примеров гибридов между электронным и внебиржевым рынком. Отчет пытается соединить теорию и практику за счет по возможности приведения ссылок от теоретических сценариев к практическим примерам. Однако следует иметь в виду, что практические примеры более неустойчивы по сравнению с теоретическими: инфраструктура и каналы соединения между инфраструктурными организациями могут менять свою форму, но велика вероятность, что новая форма будет также соответствовать известному теоретическому сценарию.

Так, как сценарии представленные в отчете подходят для широкого круга случаев, поэтому маловероятно, что все части отчета будут одинаково интересны для конкретного читателя. Поэтому отчет выступает больше справочником, чем учебником. Это принималось во внимание, оставляя повторения в тексте: принципы, описанные в одной главе, могут повторяться в другой и т.д.

Все сценарии, описанные в отчете соответствуют известным стандартам, предложенными для устранения барьеров Жиованнини. Отчет не предлагает дополнительных стандартов, но в отдельных текстовых окнах отмечаются функции, особенно необходимые для трансграничных расчетов между ЦД.

Данный отчет затрагивает только расчеты через прямые каналы междепозитарного взаимодействия. Позже планируется выпустить отчет, который бы описывал расчеты через не прямые каналы (т.е. расчеты через цепочку из трех или более ЦД).

3 Оценка трансграничных каналов междепозитарного взаимодействия депонентами

Каналы междепозитарного взаимодействия созданы для депонентов, которые будут вынуждены оплачивать их создание и работу. Поэтому важно рассматривать такие каналы с точки зрения депонентов перед тем как углубляться в детали их конструкции. Это и есть цель данной главы.

Междепозитарные мосты, описанные в данном отчете, используются в связи с тремя обширными типами деятельности депонентов:

- Торговля на электронном рынке
- Внебиржевая торговля
- Предоставление залога, кредитование

Функциональные требования к каналам междепозитарного взаимодействия существенно отличаются в зависимости от типа деятельности. Наибольшие требования предъявляются в случае с электронными рынками, и наименьшие в случае с кредитованием/предоставлением залога.

3.1 Понятия и термины

Термин ЦД в данном отчете всегда означает центральный депозитарий (ЦД) или международный центральный депозитарий (МЦД)

Клиенты ЦД называются *депонентами* (participants).

ЦД имеет *канал междепозитарного взаимодействия* с другим ЦД, если у него открыт счет депо в другом ЦД.

Канал является двухсторонним, если открыты взаимные счета ЦД; в другом случае это односторонний канал.

ЦД, которому открывается счет, называется *ЦД инвестора*.

ЦД обслуживающий счет называется *ЦД эмитента*, независимо от того, где конкретно были выпущены ценные бумаги.

Остальные термины могут быть приводиться по тексту отчета при необходимости; В приложении В приведено резюме всех определений.

3.2 Каналы взаимодействия с электронными рынками

В Европе около 90% всех сделок с акциями и около 25% сделок с облигациями проводятся на организованных рынках. Поэтому потребность в интеграции организованных рынков особенно высока, и установлены многочисленные каналы междепозитарного взаимодействия для удовлетворения данной потребности. В таблице 3.1 приведены некоторые примеры таких каналов.

Центральный депозитарий	Рынки	Каналы взаимодействия
CBF	Eurex (базовые инструменты) Eurex Bonds and Eurex Repo	SIS CBL, EB, SIS
CBL	BrokerTec (5 рынков), SWX Eurobonds, euroMOT (Borsa Italiana), MTS (11 рынков) BrokerTec-DE, Eurex Bonds, Eurex Repo, MTS-DE	EB CBF, EB
CSDL	SAXESS	ECSD, LCD
CRESTCo	Virt-x	SIS, EB
EB	BrokerTec (5 рынков), SWX Eurobonds, euroMOT (Borsa Italiana), MTS (11 рынков) BrokerTec-DE, MTS-DE, Eurex Bonds, Eurex Repo Euronext LSE, virt-x	CBL CBL, CBF EF, ENL, EBE CRESTCo
ECSD	SAXESS	CSDL, LCD
EF, ENL, EBE	Euronext	EB
LCD	SAXESS	CSDL, ECSD
SIS	Eurex (базовые инструменты), Eurex Bonds and Eurex Repo Virt-x SWX Eurobonds	CBF CRESTCo, EB CBL, EB
VP	MTS-DK	EB

Таблица 3.1 Примеры ЦД с междепозитарными каналами взаимодействия с расчетами на условиях ППП по сделкам на электронных биржах. Расшифровка сокращений приводится в приложении В.

Сделки, вводимые на электронном рынке, обычно проходят через централизованную цепочку сквозной обработки данных, которая состоит из четырех уровней обработки (на некоторых рынках не существует двух уровней, например, рынки Скандинавии):

1. Торги
2. Клиринг (процессы CCP)
3. Поставка ценных бумаг
4. Поставка денежных средств

На своих локальных рынках участники установили технические соединения и договорные отношения со всеми четырьмя уровнями. Если те же самые участники хотят выйти на иностранный рынок, в идеале они должны иметь возможность использовать локальные соединения на всех четырех уровнях для получения доступа к иностранному рынку, и обработка должна быть сквозной и централизованной (параграф 3.2.1). В менее идеальном и более практичном решении, участникам может быть необходимо подключение к одному или нескольким уровням обработки сделок отдельно на иностранном рынке. Обработка может по-прежнему быть централизованной и сквозной (параграф 3.2.2) или депоненты возможно должны будут подавать индивидуальные поручения в свой локальный ЦД. (параграф 3.2.3).

Трансграничные решения с локальным подключением на всех уровнях является конечной целью интеграции: если депоненты получают доступ на иностранный рынок через локальное подключение на всех уровнях, иностранный рынок технически становится локальным рынком. Решения с подключением только на отдельных уровнях также имеют свою ценность. Они могут быть построены быстрее и дешевле, и они могут быть легко расширены до более совершенных при увеличении объемов. Таким образом, они могут играть важную роль в процессе постепенной интеграции.

3.2.1 Взаимодействие на всех уровнях обработки сделок (полная интеграция)

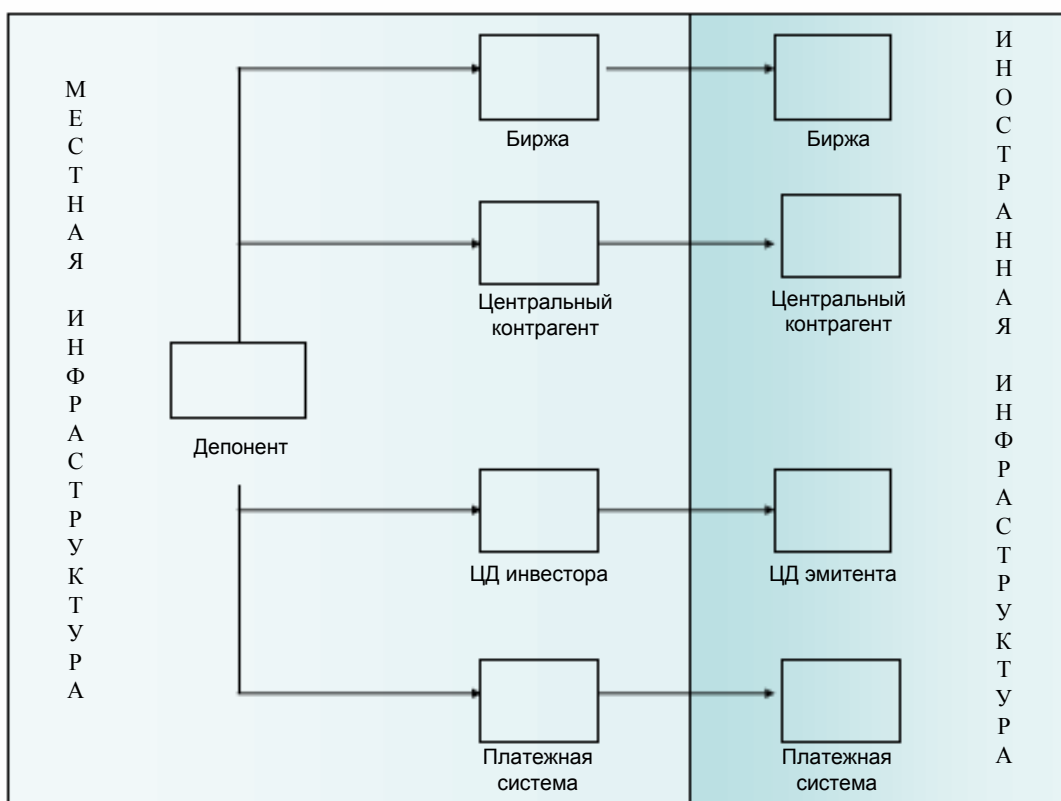


Диаграмма 3.1. Депоненты используют локальные услуги на всех уровнях обработки сделки. Стрелки показывают участие и техническое подключение.

Табл. 3.1 демонстрирует сценарий в котором депоненты могут использовать локальные подключения на всех уровнях для получения доступа к иностранной инфраструктуре. Трансграничные связи на практике устанавливаются другими способами.

На уровне торгов, обычно взаимодействие достигается через единую платформу для нескольких рынков. Примером могут служить биржа Euronext, которая объединяет бельгийский, французский и голландский рынки на единой платформе, или Eurex, которая обеспечивает единую платформу для немецкого и швейцарского рынков производных инструментов.

На уровне центрального контрагента, локальный CCP может установить взаимодействие с иностранным CCP. Примеры представлены в таблице 3.2:

CCP	Рынок
Cassa di Compensazione, LCH.Clearnet SA	BrokerTec и MTS Italia
Clearing Corporation, Eurex CCP	рынок производных инструментов Eurex
LCH.Clearnet Ltd, x-clear	virt-x

Табл. 3.2 Примеры взаимодействия между центральными контрагентами

Центральный контрагент также может работать более чем на одном рынке. Например, LCH.Clearnet SA, обслуживающая рынки Euronext и центральный контрагент Eurex, обслуживающий рынки производных инструментов Германии и Швейцарии. Операционные аспекты междепозитарного взаимодействия объясняются в параграфе 4.2.5.2

На уровне расчетов, может быть установлен канал междепозитарного взаимодействия, функционирующий как описано в параграфах 5 или 6.

На уровне выплат, может существовать одна платежная система, работающая более чем на одном рынке (например, TARGET2, описано в главе 6) или расчеты могут пройти через каналы взаимодействия между ЦД (параграф 5.4.3, опция 1). Примерами ЦД, которые предлагают локальные денежные счета для трансграничных расчетов, являются CBL, Euroclear Bank, OeKB, и SIS.

Примеры, сценария с каналами взаимодействия на всех четырех уровнях могут быть найдены на рынке Eurex. Биржа и центральный контрагент на единой платформе обслуживают два рынка – Германии и Швейцарии. Для расчетов по ценным бумагам, лежащим в основе производных инструментов, существует двухсторонний канал между CBF и SIS. Швейцарские участники рынка могут проводить расчеты по немецким ценным бумагам в евро через свой локальный канал с SIS. Немецкие участники могут проводить расчеты по швейцарским ценным бумагам через свое локальное подключение к CBF, но им необходимо наличие корреспондентского банка в Швейцарии для выплат в швейцарских франках. Таким образом, канал интегрирован на всех четырех уровнях с точки зрения швейцарских участников и на трех уровнях с точки зрения немецких участников.

Централизованное системное решение со сквозной обработкой данных на некоторых уровнях

Если на определенном уровне не существует трансграничного канала взаимодействия, участники должны сами подключаться на данном уровне к иностранному рынку, т.е. они должны стать прямыми или удаленными членами. С определенными соглашениями между иностранной инфраструктурой и локальными ЦД, все-таки может

поддерживаться сквозная обработка сделок, что является характерным для электронных рынков.

Необходимым условием для централизованной сквозной обработки данных на локальном рынке является маршрутизатор, который автоматически посылает ЦД поручения на проведение расчетов. Маршрутизация описывается в секции 4.2.4.

Диаграмма 3.2 показывает выдуманный пример, в котором участник должен стать удаленным членом на всех, кроме уровня расчетов. Реальные примеры с мостами на междепозитарном уровне, но не на других уровнях взаимодействия, включают большинство каналов междепозитарного сотрудничества, приведенных в таблице 3.1

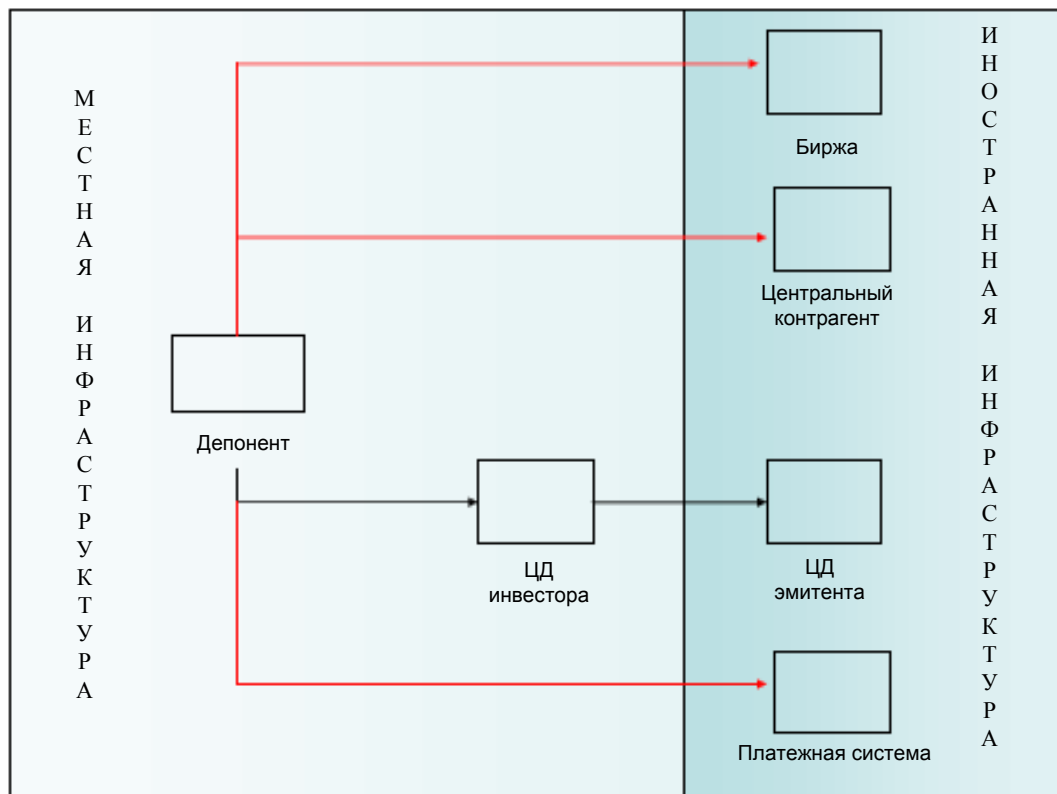


Диаграмма 3.2 Пример решения со сквозной обработкой данных с удаленным доступом на уровне торгов, клиринга и денежных расчетов. Стрелки указывают членство и техническое подключение (красные стрелки = удаленное членство депонентов).

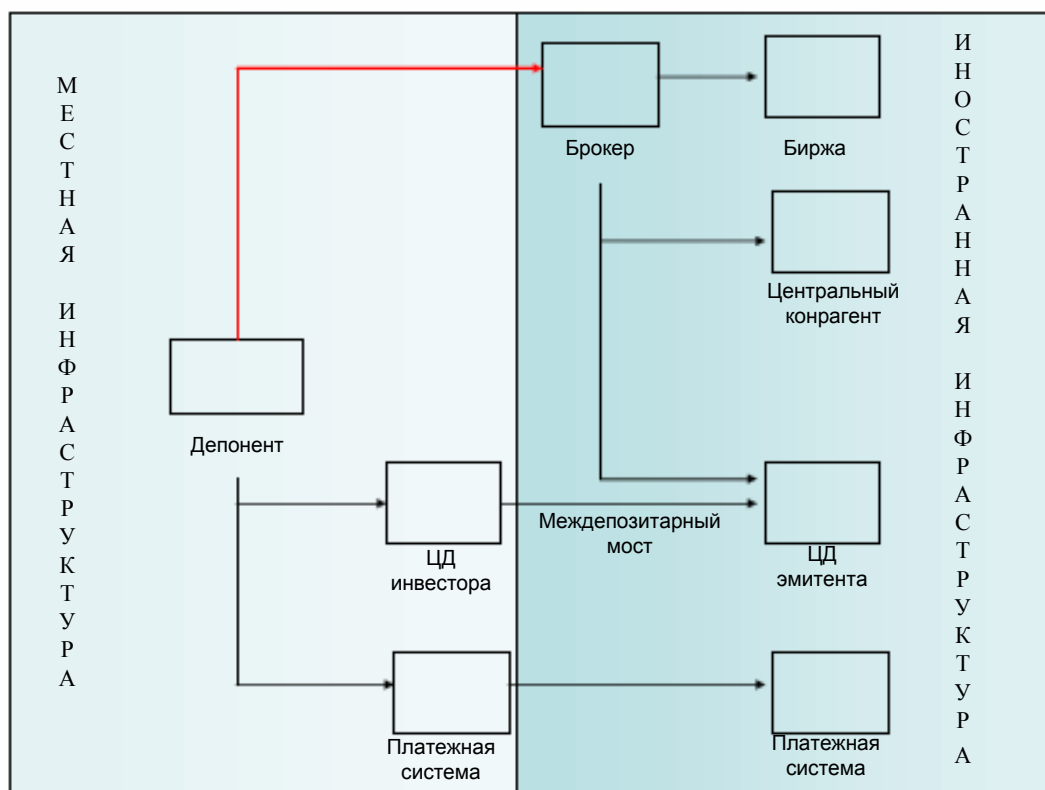


Диаграмма 3.3. Неэлектронная торговля и двухсторонние поручения на проведение расчетов. Стрелки указывают членство и техническое подключение (красные стрелки = удаленное членство депонентов).

Также возможно подсоединение к электронному рынку, не поддерживая централизованную сквозную обработку данных. Данный пример приводится в диаграмме 3.3: брокер на иностранном рынке проводит торги, клиринг и расчеты (с центральным контрагентом) от лица клиента. После завершения (внутренних) расчетов между брокером и центральным контрагентом, проводятся вторые (трансграничные) расчеты между брокером и клиентом в ЦД инвестора.

Порядок проведения сделок направляются клиентом брокеру через нестандартизированный канал, такой как телефон, факс или электронная почта с защитой (красная стрелка слева вверху).

Кроме решений с централизованной сквозной обработкой сделок, поручения на проведение расчетов в таком случае формируются и вводятся контрагентами по расчетам (так называемый *двухсторонний ввод*). Двухсторонний ввод требует квиточки данных до проведения расчетов (см. секцию 4.3.2).

С точки зрения ЦД инвестора не существует разницы между частично автоматизированным решением для электронных рынков и решений для внебиржевого рынка; в обоих случаях, поручение на проведение расчетов вводится обоими контрагентами и проходит соответствующую обработку.

3.3 Схемы взаимодействия с внебиржевым рынком

Внебиржевой рынок остается распространенной формой торгов для облигаций, хотя электронные организованные рынки становятся все более важными. Поэтому существует высокий спрос на интеграцию внебиржевых рынков.

Для цели данного отчета, делается допущение, что к обработке сделок на внебиржевом рынке не привлекается центральный контрагент (диаграмма 3.4) и торговые контрагенты ответственны за направление правильных поручений на проведение расчетов в правильный ЦД (так называемый двухсторонний ввод).

С двухсторонним вводом становится важным гарантировать через процесс квитования, что поручения на проведение расчетов соответствуют намерениям торговых партнеров. Процесс квитовки описан в секции 4.3.2.

Наиболее старым и известным примером такого типа канала взаимодействия является мост между Clearstream и Euroclear Bank. Он был создан для проведения расчетов по еврооблигациям, торгующимся на внебиржевом рынке. В последние годы, использование канала было расширено для проведения расчетов также по сделкам на электронных рынках и с другими инструментами. Через все каналы, упомянутые в таблице 3.1, расчеты транзакций также проводятся на условиях двухстороннего ввода.

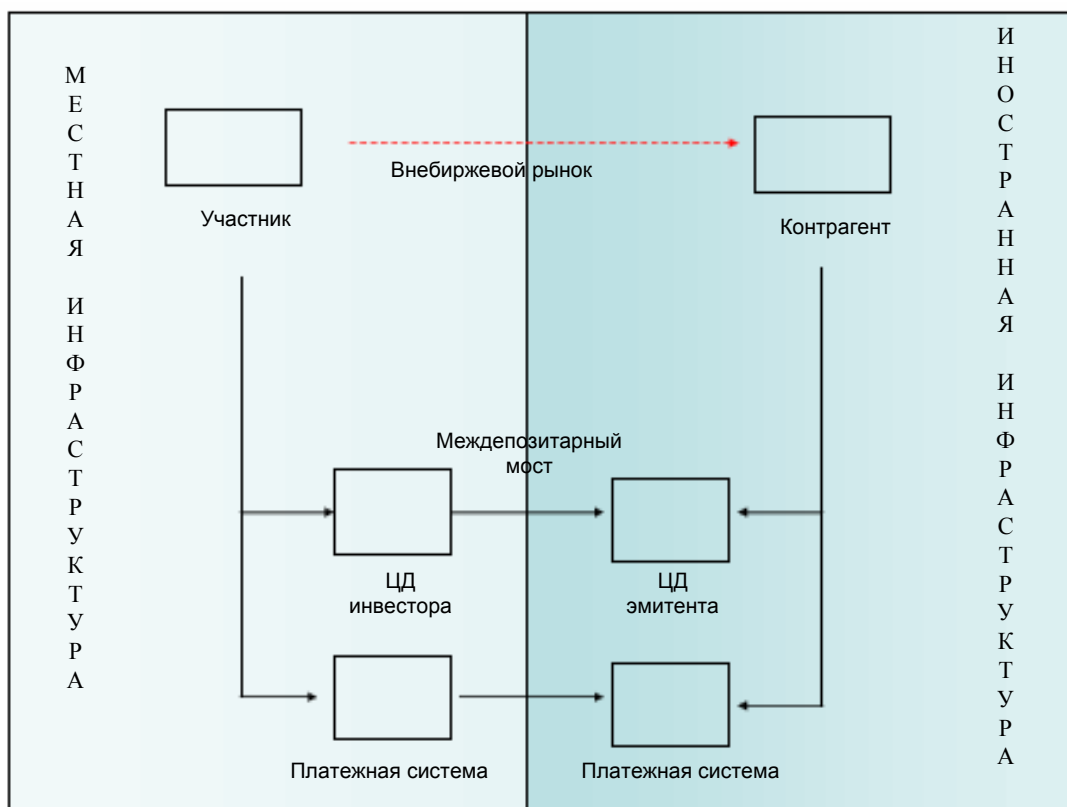


Диаграмма 3.4 внебиржевая торговля с расчетами на условиях поставка против платежа через локальные связи. Стрелки указывают членство и техническое соединение (красная стрелка = удаленный доступ депонентов)

3.4 Предоставление обеспечения, кредитование ценными бумагами и двойного листинга

Также растет спрос на предоставление возможности кредитовать ценными бумагами и предоставлять их в качестве обеспечения на международном уровне. Простые каналы с обработкой на условиях свободной поставки часто достаточно эффективно

удовлетворяют такой спрос. Поэтому каналы на условиях свободной поставки встречаются достаточно часто; Европейский ЦБ приводит список почти 60 каналов на условиях свободной поставки между ЦД, пригодных для денежных операций и однодневных кредитов.

Кроме того, каналы на условиях свободной поставки используются для двойного листинга ценных бумаг. Если ценная бумага включена в котировальные листы на нескольких биржах, но учитывается только в одном ЦД, обычно устанавливаются каналы междепозитарного взаимодействия на условиях свободной поставки между локальным ЦД и ЦД других бирж. Двойной листинг является основанием, почему даже в небольших ЦД, таких как польский KPDW или венгерский Keler, существует более одного канала со свободной поставкой.

3.5 Трансграничная деятельность, не затронутая в данном отчете

Данный отчет детально не рассматривает полноценные трансграничные сделки РЕПО и решения по кредитованию ценными бумагами. Он также не затрагивает очень важную сферу депозитарных услуг. Это сделано в отчете рабочей группы №5 АЕЦД ([http://www.ecsda.com/portal/working_groups/harmonisation_\(wg_5\)/corporate_actions_and_events/](http://www.ecsda.com/portal/working_groups/harmonisation_(wg_5)/corporate_actions_and_events/)).

4 После-торговые/ пред-расчетные процессы

4.1 Введение

В главах 4, 5 и 6 описывается технология проведения трансграничных клиринга и расчетов. Процессы объясняются в порядке, в котором они происходят в жизни: после-торговые/предрасчетные процессы являются темой данной главы, тогда как сам процесс расчетов описан в главах 5 и 6.

После-торговые/предрасчетные процессы в данном отчете разделены на процессы для организованного рынка (параграф 4.2) и процессы для внебиржевого рынка (параграф 4.3).

В случае с организованным рынком, процессы включают обогащение сделки (добавляются расходы, комиссия, дата расчетов и т.д.), извещение о проведении расчетов, клиринг, неттинг и маршрутизация поручений на проведение расчетов. Соответствующие предрасчетные процессы на организованном рынке могут существенно облегчить последующие трансграничные расчеты.

В случае с внебиржевым рынком, основным предрасчетным процессом является квитовка поручений.

Инфраструктура на практике не всегда точно вписывается в одну из категорий электронного или внебиржевого рынка. Самые известные примеры кратко описаны в параграфе 4.4.

4.2 Электронные рынки

4.2.1 Введение, термины

Основной характеристикой организованного электронного рынка является централизованная сквозная обработка сделок от торгов до клиринга и расчетов. На таких

рынках процессы иницируются централизованно, и не требуют действий участников рынка. Примерами рынков с централизованной сквозной обработкой сделок могут служить Euronext, XETRA, Borsa Italiana, испанский фондовый рынок, virt-x и т.д. На данных рынках, поручение на проведение расчетов дается третьей стороной, основываясь на доверенности, выданной контрагентами по расчетам. Такой тип поручений называется прямым вводом. Третьей стороной может выступать биржа, центральный контрагент, ЦД или любая другая организация.

Если существует центральный контрагент, услуги могут предоставляться одним центральным контрагентом или несколькими ССР. В случае с несколькими ССР, локальный ССР является ССР, проводящим клиринг сделок в основном на рынке ЦД инвестора и имеющим канал взаимодействия с ССР на рынке ЦД эмитента (иностранный ЦД).

С легальной и коммерческой стороны, существует большое количество возможных каналов взаимодействия между ССР. С одной стороны ССР может быть обычным общим клиринговым членом иностранного центрального контрагента. Это означает, что локальный ССР не может проводить в рамках своей системы клиринг сделок между своими членами, должен платить иностранному ССР за клиринг каждой сделки, должен соответствовать тем же залоговым требованиям наравне с остальными общими клиринговыми членами и т.д. С другой стороны возможных вариантов локальный ССР равен центральный контрагент с иностранным центральным контрагентом. Это означает, что каждый ССР сам проводит сделки между своими членами, ССР не взимают с друг друга плату за проведение клиринга, достигают особого соглашения о предоставлении обеспечения по своим операциями и т.д.

4.2.2 Раннее уведомление о расчетах

Одним из первых шагов после совершения сделки должно быть информирование ЦД, задействованного в последующих расчетах. ЦД часто необходима информация заранее или для планирования или для обходной маршрутизации (indirect routing)(параграф 4.2.4). Если поручения на проведение расчетов не поданы до конца торгового дня (например, если используется система постоянных расчетов с использованием неттинга, смотрите ниже), то необходимо уведомление о расчетах.

Уведомление о расчетах

Уведомление о расчетах должно быть стандартизированным сообщением. Оно должно включать все необходимые детали для расчетов и для сверки участниками. Это означает, что необходимо включить ссылку на биржу, что не существенно для внебиржевого рынка.

4.2.3 Неттинг через центрального контрагента (ССР)

На многих организованных рынках, сделки неттируются перед проведением расчетов. Неттинг может быть обязательным или по выбору депонента. Неттинг является обязанностью ССР, но фактическое исполнение часто перекладывается на расчетный ЦД. ЦД, проводящие неттинг от лица ССР: CRESTCo (для LCH.Clearnet Ltd), Monte Titoli (для CC&G и LCH.Clearnet SA), и SIS (для x-clear).

Неттинг по конкретному поручению на проведение расчетов может быть проведен в разное время расчетного цикла. Неттинг, совершаемый в конце торгового дня,

называется неттингом торгового дня (НТД). Поручения на проведение расчетов потом обычно формируется и высылаются ЦД на дату торгов. В этом случае нет необходимости в уведомлении о расчетах.

В некоторых случаях ЦД может быть необходимо разбивать неттированные поручения на валовые сделки (например, для расчета налогов).

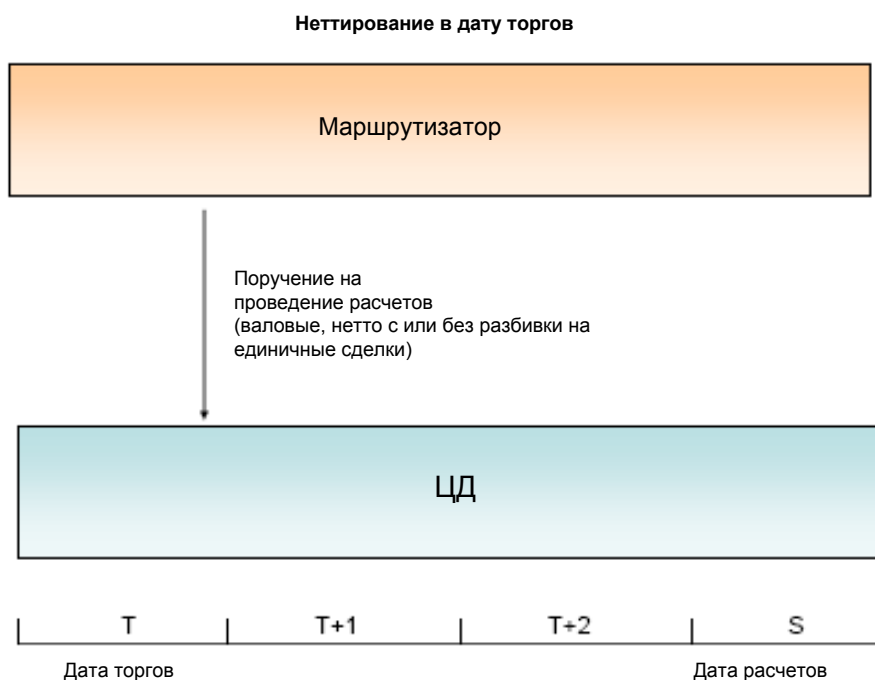


Диаграмма.4.1. Неттирование в день торгов, поток информации от маршрутизатора к ЦД (что такое маршрутизатор объясняется в секции 4.2.4).

Неттинг, который проводится в конце S-1 (день, предшествующий расчетам), обычно является результатом процесса, который называется системой непрерывных расчетов по сделкам с использованием неттинга (Continuous net settlement). Термин, несмотря на свое частое использование, в какой то степени вводит в заблуждение, так как система не рассчитывает сделки в ЦД. Он скорее неттирует транзакции в центральном контрагенте с одинаковой датой расчетов и по разным датам торгов. В частности, данная система накапливает расчеты, подлежащие к исполнению и просроченные. Поручения на проведение расчетов формируются и предоставляются ЦД до конца S-1 (день, предшествующий расчетам). Поэтому важно чтобы ЦД получил отдельное (валовое) уведомление о расчетах заранее, т.е. до окончания торгового дня.

Система непрерывных расчетов (СНР) по сделкам с использованием неттинга

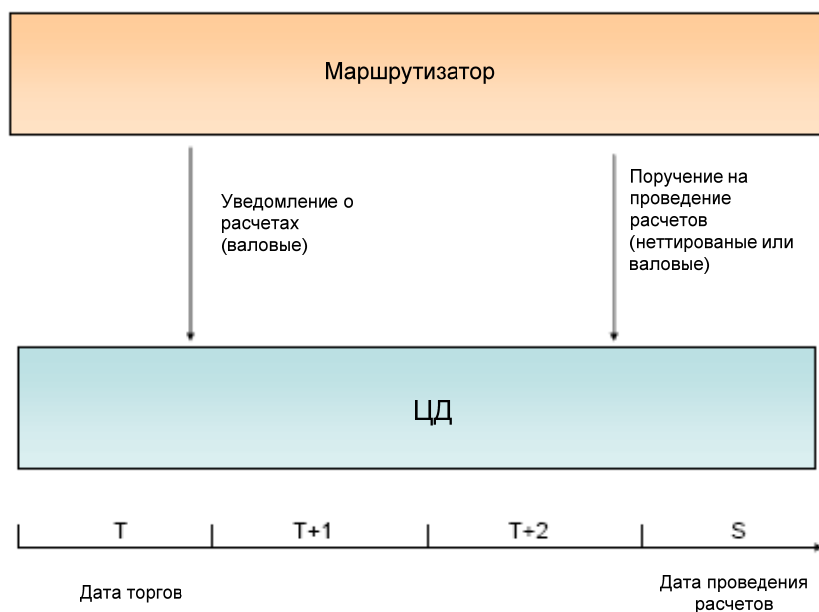


Диаграмма 4.2. СНР, поток информации от маршрутизатора (Router) к ЦД

СНР требует, чтобы организация, проводящая неттинг, могла обрабатывать определенные операции по ожидающим поручениям, такие как обработка рыночных требований/компенсации или транзакции по регистрации/снятию регистрации обременения. ЦД проводят такие же операции на основе встречных поручений, но они не могут делать этого при использовании СНР, так как они не находятся в их системе. Это может привести к нежелательному дублированию иногда очень сложных процессов (рыночные требования/компенсация). Данная проблема не актуальна при НТД, но может быть решена с СНР: можно полностью передать функции СНР от ССР к ЦД, или можно передать выполнение как минимум процессов, связанных с корпоративными действиями (ожидающие транзакции передаются от ССР к ЦД и ЦД передает о любых изменениях, связанных с корпоративными событиями).

Алгоритмы неттинга ССР могут отличаться в зависимости от рынка. На некоторых рынках, неттированные расчеты могут время от времени состоять из синхронной поставки ценных бумаг и денежных средств. Согласно международным стандартам, поручение на проведение таких расчетов должно быть в виде поручения на расчеты на условиях поставка против платежа с негативной суммой денежных средств.

4.2.4 Маршрутизация/поручения на проведение расчетов

Маршрутизация – это процесс автоматического направления поручений на расчет сделок депонентов через центрального агента, маршрутизатора (Router). Маршрутизатор должен иметь возможность идентифицировать ЦД, проводящего расчеты. На практике это достигается за счет электронной привязки агентов по расчетам к торговым контрагентами и ЦД к агентам по расчетам (диаграмма 4.3), или некоторые ЦД могут получить поручения от лица своих депонентов не напрямую (диаграмма 4.4). Непрямая маршрутизация обычно достигается за счет потока информации от ЦД эмитента к ЦД инвестора, основываясь на которую ЦД инвестора проводит расчеты автоматически от лица своих депонентов.

Прямая маршрутизация

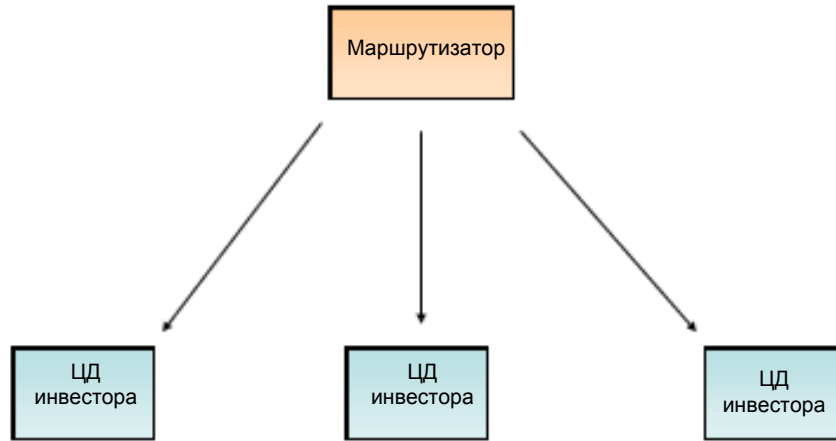


Диаграмма 4.3. Прямая маршрутизация. Стрелки показывают поручения на проведение трансграничных расчетов от лица депонентов данных ЦД.

Маршрутизация

Маршрутизация является обязательным предварительным условием проведения централизованной прямой обработки транзакций. В идеальных условиях маршрутизация осуществляется с маршрутизаторов на все подключенные Центральные Депозитории. Если же положение на деле обстоит не так, необходимо принять меры для организации не прямой маршрутизации.

Непрямая маршрутизация

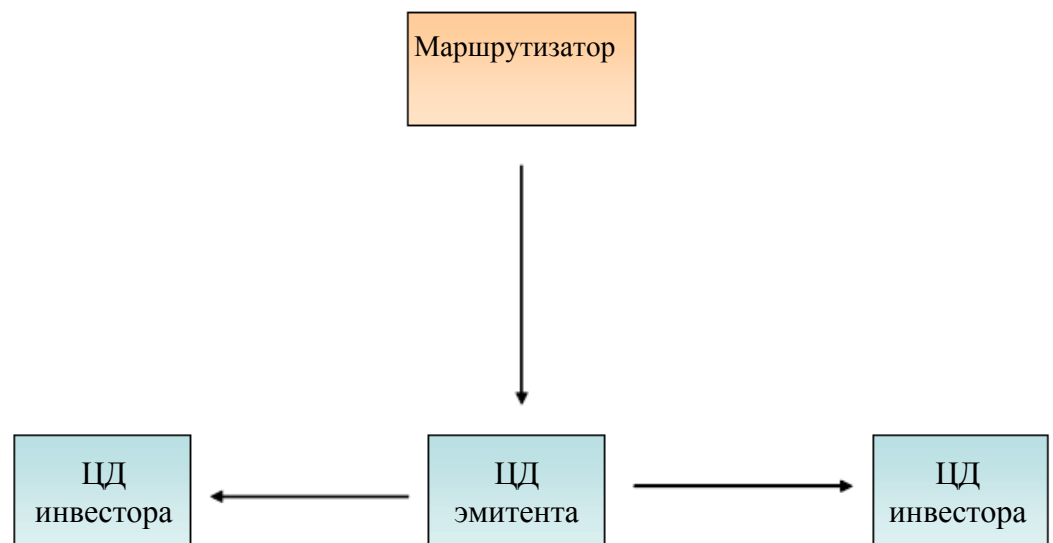


Рис. 4.4. Пример не прямой маршрутизации через Центральный депозитарий эмитента

Когда маршрутизируемыми поручениями являются поручение на проведение расчетов по трансграничным сделкам на счетах "омнибус" ЦД, то важно, чтобы

Центральные депозитарии имели контроль над расчетами по этим поручениям. В связи с этим Центральным Депозитариям необходимо располагать механизмом контроля за проведением расчетов.

Механизм контроля за расчетами

Важно, чтобы ЦД были способны контролировать, какие поручения на проведение расчетов фактически задействованы в процессе расчета. В противном случае ЦД будут подвержены воздействию непредусмотренных рисков. В отношении сделок по сбыту существует опасность *изъятия средств из резервного фонда (нуля)*, т.е. опасность использования ценных бумаг одного участника для расчетов по торговым операциям другого участника, не располагающим достаточной позицией для расчетов по сделкам. В случае сделок покупки (с оплатой через счет "омнибус") имеется опасность вступления в *платежные обязательства сверх согласованных кредитных лимитов*⁷.

По этим причинам механизм контроля за расчетами часто выступает в качестве обязательного предварительного условия для организации каналов междепозитарного взаимодействия для расчетов между ЦД. Иначе говоря, способность организации междепозитарного моста для расчетов зачастую имеет более важное значение, чем способность ЦД открывать счет; она включает способность осуществления контроля рисками с помощью механизма контроля за расчетами.

Более подробную информацию по механизмам контроля за расчетами можно найти в разделе 4.3.2.2 (пункт 4) и разделе 5.2.1

4.2.5 Роль Центрального контрагента (ССР) в пост-сделочных / предрасчетных процессах

Ни неттинг, ни прямой ввод не требуют наличия центрального контрагента по необходимости (примерами электронных рынков, осуществляющими неттинг без Центрального контрагента, являются страны Северной Европы и Греция). Вместе с тем, в большинстве рынков Центральный контрагент включен в эти процессы.

В случае привлечения Центрального контрагента, он может действовать различными способами, а порядок осуществления трансграничных расчетов может в значительной степени зависеть от того, как действует Центральный контрагент (см. таблицу 4.2).

4.2.5.1 Центральный контрагент осуществляет клиринг более чем на одном рынке

Чаще всего Центральный контрагент осуществляет клиринг более чем по одному рынку, особенно когда и биржа покрывает более одного рынка; как, например, LCH.Clearnet SA выполняет клиринговые операции по всем рынкам Euronext, или Центральный контрагент Eurex осуществляет клиринг на всех рынках Eurex (Рис. 4.5).

⁷ Стандарт 9 ЕСВ/CESR требует, чтобы кредиты, предоставляемые ЦД, были либо полностью обеспеченными, либо, по крайней мере, контролируемые по лимитам.

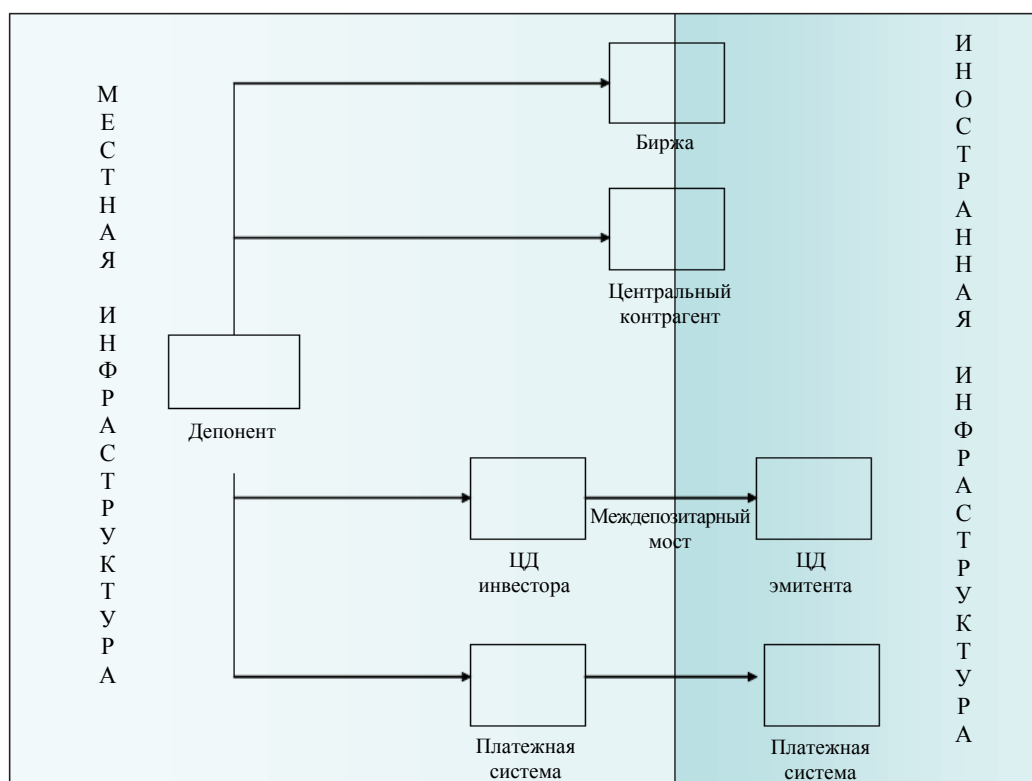


Рис. 4.5. Осуществление Центральным контрагентом клиринга по ценным бумагам участников местного и иностранного рынков.

Таким образом, наиболее высокий уровень интеграции может быть достигнут в том случае, если Центральный контрагент выполняет расчеты по ценным бумагам на определенном рынке более чем в одном ЦД.

Центральный контрагент осуществляет расчеты более чем в одном ЦД

Расчеты на условиях DvP между одной стороной в ЦД эмитента и контрагентом в ЦД инвестора теперь могут быть разбиты на внутренний расчет на условиях DvP в ЦД эмитента и на другой в ЦД инвестора. По каждой внутренней DvP Центральный контрагент выступает в качестве контрагента по отношению к соответствующему участнику (Рис. 4.6). Центральный контрагент может воспользоваться обычными платежными услугами для перевода денежной ликвидности из одной инфраструктуры в другую и расчетам на условиях свободной поставки (FoP) между его счетами в двух ЦД для перевода ценных бумаг в случае необходимости (*перепозиционирование, восстановление равновесия*). Перевод денежных средств может быть также автоматизирован путем проведения расчетов на условиях DvP между счетами Центрального контрагента в двух ЦД.

Такой порядок осуществления расчетов снимает потребность в наличии механизма контроля за расчетами (раздел 4.2.4) и ведении неттинга стороной, осуществляющей сделки с ценными бумагами, а не расчетным агентом (раздел 4.2.5.1). В Таблице 4.1 приведены примеры Центральные контрагентов, осуществляющих расчеты по определенной ценной бумаге более чем в одном ЦД.

Центральный контрагент	Рынки	Центральные Депозитарии
Eurex CCP	Eurex Bonds, Eurex Repo	CBF, CBL, EB
LCH.Clearnet SA	Euronext (BE) Euronext (FR) Euronext (NL)	EB, EBE EB, EF EB, ENL

x-clear	virt-x	CRESTCo, EB, SIS
---------	--------	------------------

Таблица 4.1. Центральные контрагенты, осуществляющие расчеты по ценным бумагам, торгуемым на определенном рынке более чем одним ЦД.

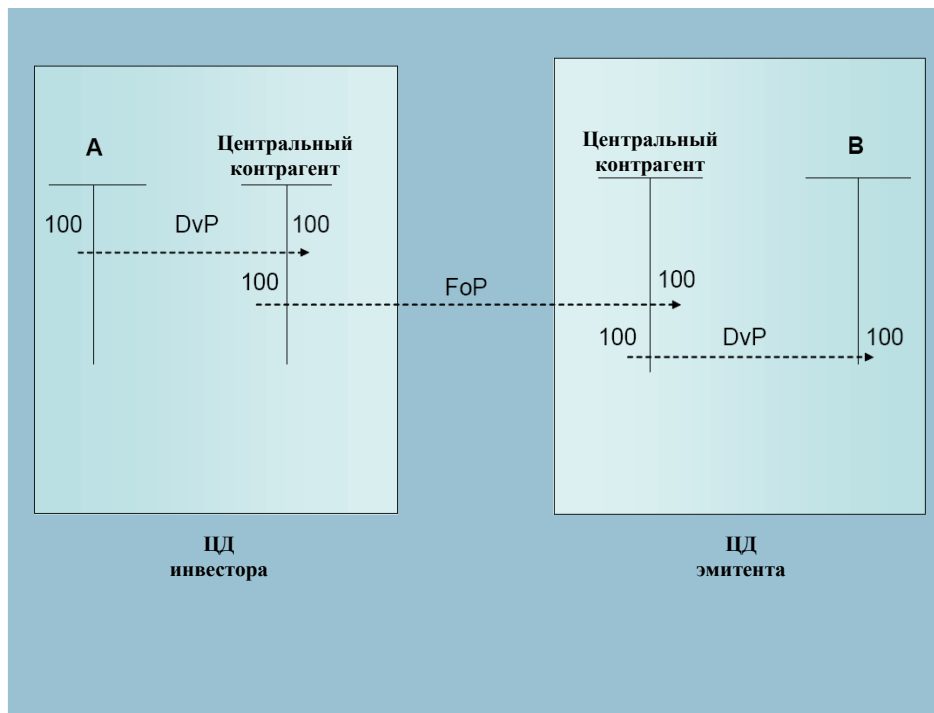


Рис. 4.6. Расчет по трансграничной сделке между участником А в ЦД инвестора и участником В в ЦД эмитента, когда Центральный контрагент имеет счета в обоих ЦД. Стрелки указывают конечное движение ценных бумаг.

Центральный контрагент осуществляет расчеты только в ЦД эмитента

Центральный контрагент может также осуществлять расчеты только в ЦД эмитента. Локальные участники в этом случае осуществляют расчеты по трансграничным сделкам на условиях DvP с Центральным контрагентом в иностранном ЦД (Рис. 4.7). Участники заметят небольшое отличие этого решения от того, при котором Центральный контрагент осуществляет расчеты в обоих ЦД. При этом, с точки зрения ЦД, расчеты становятся совершенно различными. ЦД инвестора теперь выступает в качестве расчетного агента для своих участников на иностранном рынке. Маршрутизатор может отдавать поручение на проведение трансграничного расчета от имени А (Рис. 4.7, расчет 2), а также на внутренний расчет между ЦД инвестора и Центральным контрагентом (Рис. 4.7, расчет 1)).

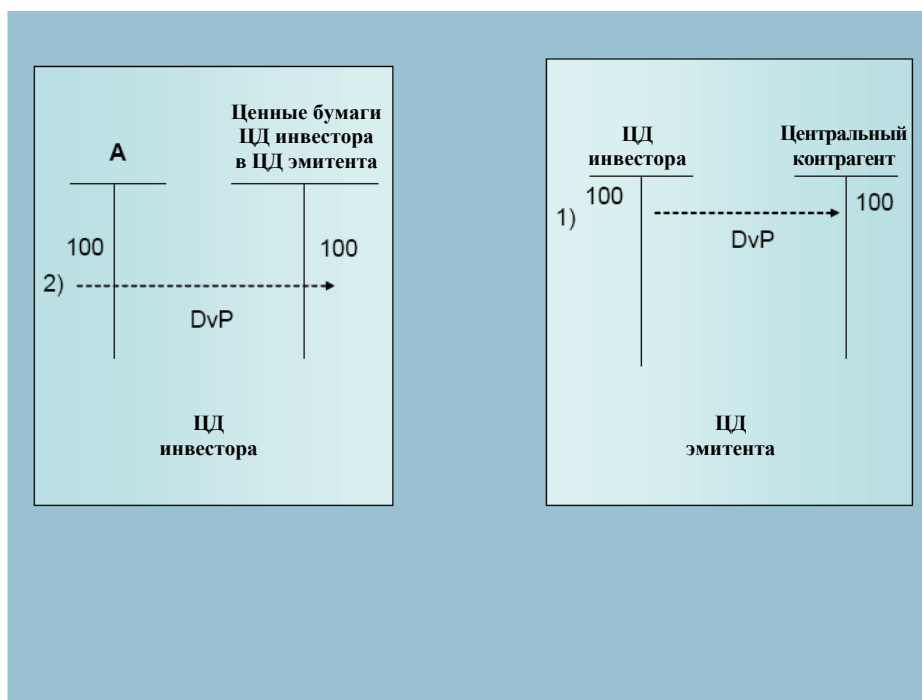


Рис. 4.7. Порядок проведения расчетов в случае, если Центральный контрагент осуществляет расчеты только в ЦД эмитента.

Неттинг через сторону, осуществляющую сделки с ценными бумагами, а не через расчетного агента

В целях предупреждения снятия средств из резервных фондов, важно, чтобы расчеты в ЦД эмитента между ЦД инвестора и Центральным контрагентом производились по неттингу стороной, осуществляющей сделки с ценными бумагами, а не расчетным агентом (ЦД инвестора). Наряду с использованием механизма контроля за расчетами это позволяет Центральным депозитариям инвестора осуществлять расчеты только по тем сделкам, проверка обеспечения по которым дала положительные результаты (см. раздел 5.2.1).

Примером такого сценария могут служить ценные бумаги Великобритании, котируемые на площадке virt-x и клирингуемые через LCH.Clearnet Ltd. LCH.Clearnet осуществляет расчеты в CRESTCo, но участники SIS могут производить расчеты по трансграничным сделкам с помощью LCH.Clearnet Ltd. Такой же порядок существует и на рынках Eurex, где Центральный контрагент Eurex производит расчеты по немецким финансовым инструментам, лежащим в основе фьючерсных и опционных контрактов, в CBF, а по шведским финансовым инструментам, лежащим в основе фьючерсных и опционных контрактов, - в SIS, однако участники могут производить расчеты по трансграничным сделкам из любого из их местных ЦД.

4.2.5.2 Центральный контрагент осуществляет клиринг только по иностранному рынку, действуя через местного Центрального контрагента

В прочих ситуациях Центральный контрагент осуществляет клиринг только по сделкам на иностранном рынке. Если местные участники имеют междепозитарный мост с местным Центральным контрагентом, то местный Центральный контрагент может связаться с иностранным Центральным контрагентом (Рис. 4.8).

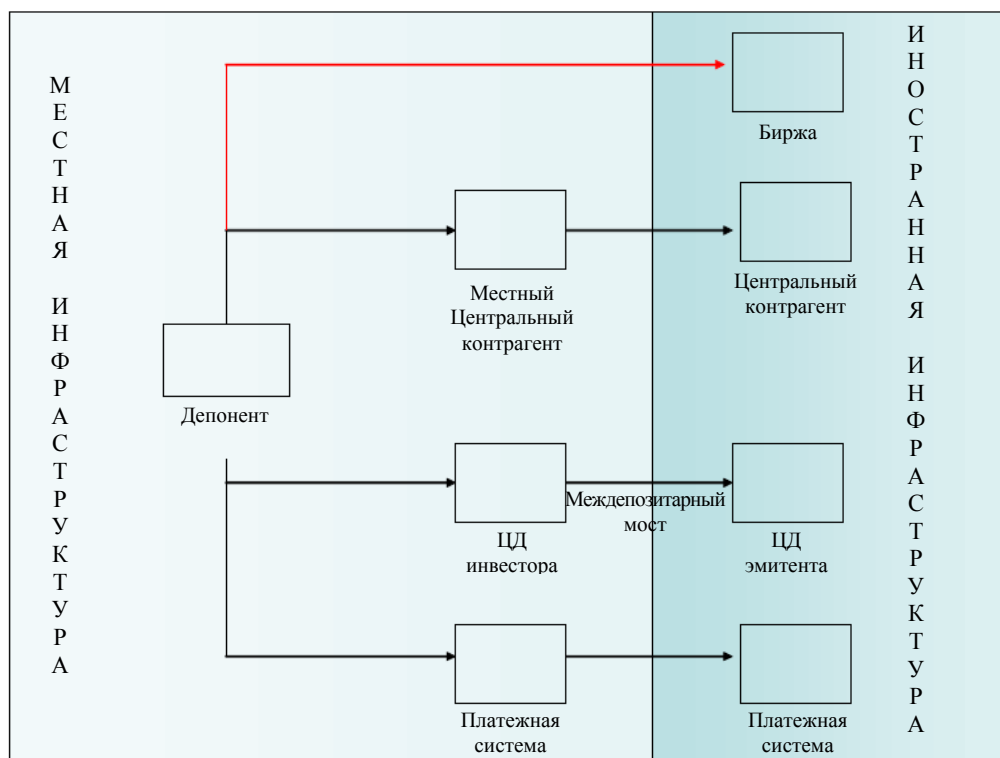


Рис. 4.8. Местный Центральный контрагент, имеющий междепозитарный мост с Центральным контрагентом на иностранном рынке. Стрелки указывают членство и технические возможности соединения (красная стрелка* = удаленное членство участника).

Местному Центральному контрагенту, вероятно, придется предоставить обеспечение Центральному контрагенту. Если дело обстоит именно так, то желательно, чтобы местный Центральный контрагент был способен повторно использовать обеспечение, полученное от своих местных участников.

При простом решении местный Центральный контрагент может проводить клиринг по сделкам от имени своих участников без участия в процессе расчетов; т.е. может быть Центральным контрагентом, не проводящим расчеты.

Если местный Центральный контрагент действует в качестве нерасчетного Центрального контрагента, то ЦД инвестора становится расчетным агентом для своих участников на иностранном рынке. Маршрутизатор будет давать поручения на проведение расчетов в ЦД эмитента в качестве внутренних расчетов между ЦД инвестора и Центральным контрагентом (Рис. 4.7, **расчет 1**). Если же он не дает поручение в ЦД инвестора, то за проведение соответствующих трансграничных расчетов от имени местных участников отвечают местный Центральный контрагент или ЦД инвестора (Рис. 4.7, **расчет 2**).

Местный Центральный контрагент может также действовать в качестве расчетного Центрального контрагента. В этом случае он может проводить расчеты через счет в ЦД инвестора; это, как правило, не требует больших усилий, поскольку такой счет уже существует.

Если местный Центральный контрагент производит расчет через счет в ЦД инвестора (Рис. 4.9), то ЦД инвестора по-прежнему будет расчетным агентом в ЦД эмитента. Маршрутизатор будет давать поручение на проведение внутренних расчетов между ЦД инвестора и Центральным контрагентом в ЦД эмитента (Рис. 4.9, **расчет 3**). Он может не подавать поручение в ЦД инвестора. Местный Центральный контрагент, ЦД инвестора или какой-либо другой агент в таком случае могут быть вынуждены действовать в качестве агента для непрямого маршрутизации. Маршрутный агент формирует и подает поручения на проведение внутренних расчетов между местным членом и местным Центральным контрагентом (Рис. 4.9, **расчет 1**) и трансграничных

расчетов между местным Центральным агентом и Центральным контрагентом (Рис. 4.9, **расчет 2**). Преимуществом такого решения является то, что при нем можно осуществлять трансграничные расчеты нетто по всем участникам в одной транзакции по одному выпуску ценных бумаг в день, и тем самым экономить расходы по трансграничным расчетам. Этот метод по-прежнему требует наличия механизма контроля за расчетами в ЦД эмитента в целях предупреждения изъятия средств из резервных фондов.

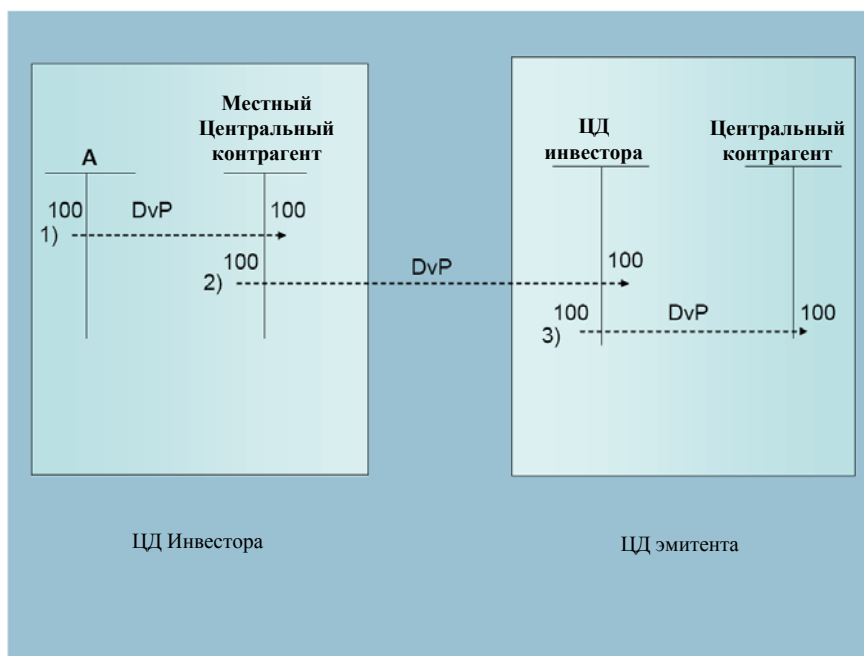


Рис. 4.9. Местный Центральный контрагент производит расчет в ЦД инвестора. Стрелки указывают конечное движение ценных бумаг.

Местный Центральный контрагент может также открыть счет в ЦД эмитента и производить расчеты через этот счет. Такой порядок требует некоторых первоначальных инвестиций со стороны местного Центрального контрагента, и так делают, как правило, в случае, если такой метод оправдан объемами трансграничных операций.

Местный Центральный контрагент может в этом случае производить расчеты только через счет в ЦД эмитента. При этом он становится расчетным агентом для участников ЦД инвестора (Рис. 4.10).

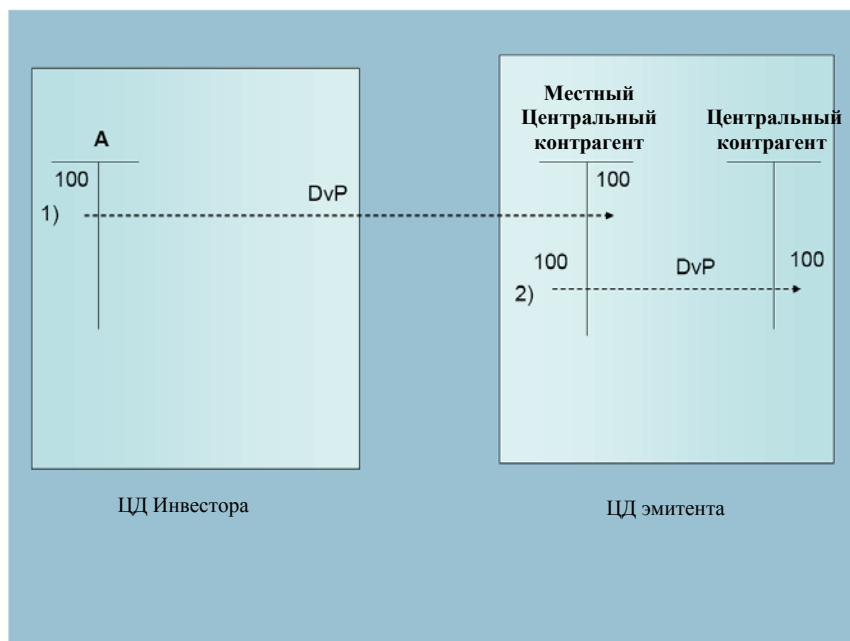


Рис. 4.10. Местный Центральный контрагент производит расчеты через счет в ЦД эмитента. Стрелки указывают конечное движение ценных бумаг.

Маршрутизатор будет подавать поручения на проведение расчетов между местным Центральным контрагентом и Центральным контрагентом в ЦД эмитента (Рис. 4.10, **расчет 2**). Он может не подавать поручений на трансграничные расчеты между участниками ЦД инвестора и местным Центральным контрагентом. Такие поручения должны будут подаваться местным Центральным контрагентом, Центральным Депозитарием инвестора или каким-либо другим маршрутным агентом. Преимуществом этого решения является то, что при нем не требуется никакого механизма резервирования / разблокирования для предупреждения снятия средств из резервных фондов. Списание со счета депо местного Центрального контрагента будет только приводить к списанию ценных бумаг, которые ранее были изъяты со счетов участников в ожидании поставок. Решение не обладает таким же потенциалом неттинга, как метод, при котором местный Центральный контрагент осуществляет расчеты в ЦД инвестора.

Если местный Центральный контрагент имеет счета как в ЦД инвестора, так и в ЦД эмитента, он может производить расчеты как Центральный контрагент со счетами в обеих системах (раздел 4.2.5.1).

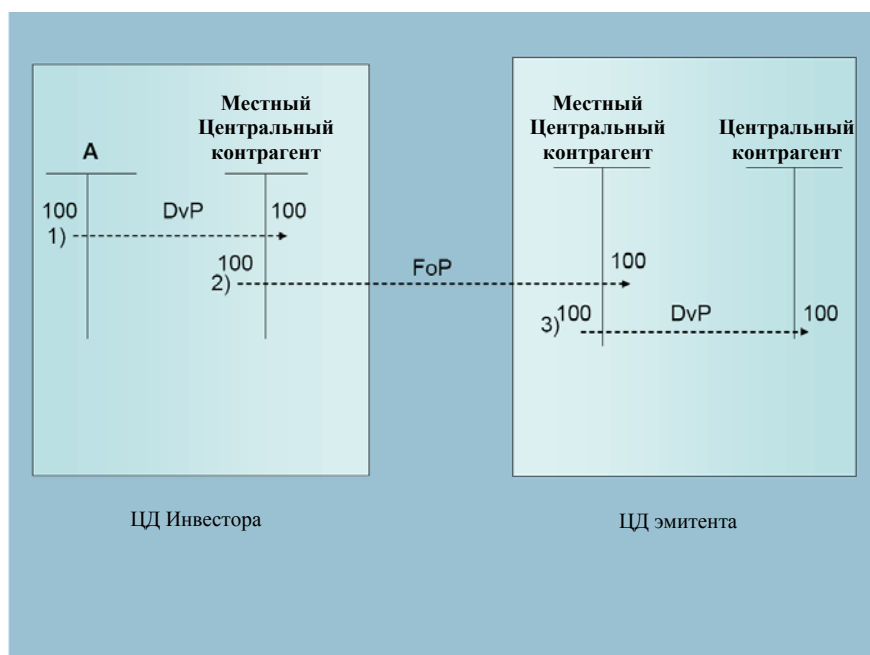


Рис. 4.11. Местный Центральный контрагент осуществляет расчеты в обоих ЦД. Стрелки указывают конечное движение ценных бумаг.

Маршрутизатор будет подавать поручение на проведение расчета 3), но может не подавать поручение на расчеты 1) и 2). Поручения на их проведение должны будут в этом случае подаваться местным маршрутным агентом.

Индивидуальные клиринговые решения

Если отсутствует местный Центральный контрагент, располагающий междепозитарным мостом для расчетов с Центральным контрагентом, то участникам придется подыскивать индивидуальные клиринговые решения. Они могут становиться прямыми или непрямыми (удаленными) клиринговыми членами Центрального контрагента.

В случае если участники являются прямыми клиринговыми членами, то ЦД инвестора будет выступать расчетным агентом, а его позиция будет такой же, как в случае нерасчетного местного Центрального контрагента (Рис. 4.7). Если же участники являются непрямыми клиринговыми членами, то их Участник общего клиринга (GCM) может действовать в качестве расчетного агента в отличие от Центрального контрагента (Рис. 4.12)

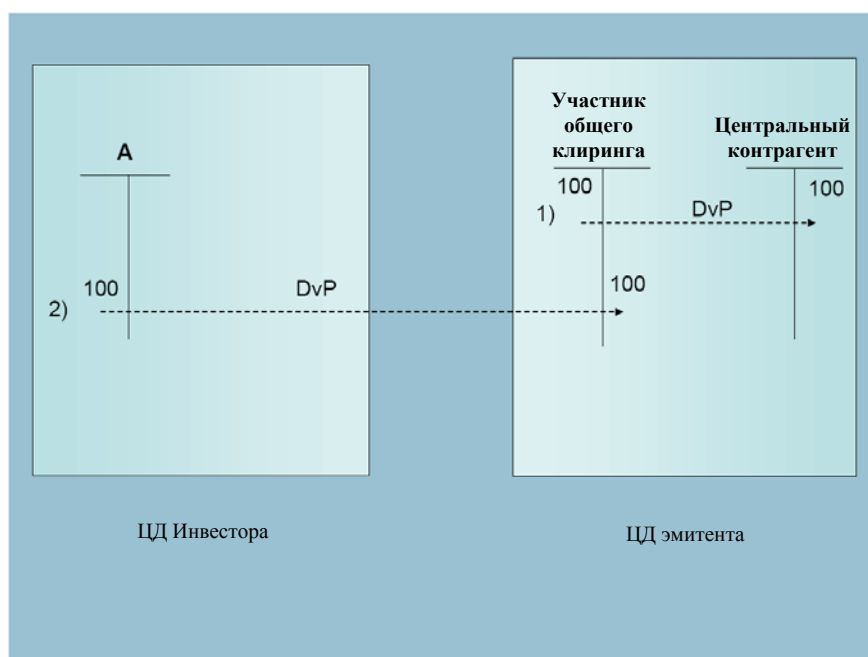


Рис. 4.12. Участник общего клиринга действует в качестве расчетного агента. Стрелки указывают конечное движение ценных бумаг.

Поручение на проведение расчетов 2) на Рис. 4.12 будет теперь подаваться в двустороннем порядке, и они будут производиться как расчеты по внебиржевым сделкам.

В Таблице 4.2 приводятся сводные данные относительно того, насколько связующие возможности ЦД инвестора зависят от услуг на уровне клиринга:

	Внутренние расчеты DvP для всех расчетов участников	Трансграничные расчеты DvP между Центральными контрагентами	Репозиционирование / Восстановление равновесия	Степень разрешения трансграничного неттинга	Необходимость в наличии механизма контроля за расчетами
ЦК в обоих ЦД	Да	Нет	Да	ЦД	Нет
Местный ЦК с мостом					
только клиринг	Нет	Нет	Нет	Участник	Да
расчеты в ЦД инвестора	Да	Да	Нет	ЦД	Да
расчеты в ЦД эмитента	Нет	Нет	Нет	Участник	Нет
расчеты в обоих ЦД	Да	Нет	Да	ЦД	Нет
Индивидуальное клиринговое решение					
прямые клиринговые члены	Нет	Нет	Нет	Участник	Да
непрямые клиринговые члены	Нет	Нет	Нет	Участник	Да

Таблица 4.2. Зависимость трансграничных расчетов от клиринговых услуг

4.3 Внебиржевые рынки (ОТС)

4.3.1 Введение, определения

В контексте настоящего отчета под внебиржевыми рынками ценных бумаг понимаются рынки без Центрального контрагента и без прямого ввода, т.е. рынки, на которых поручения на проведение всех расчетов должны подаваться участниками через двусторонний ввод.

Двусторонний ввод приводит к возникновению ошибок (если только он не является частью децентрализованной схемы прямой обработки транзакций (STP)):

поручения на проведение расчетов по сделке содержат более полдюжины элементов данных, которые должны быть одинаковыми как со стороны продавца, так и со стороны покупателя (дата сделки, дата расчетов, ISIN код ценной бумаги и т.п.). В расчетных системах, в которые вводятся десятки тысяч таких поручений в день, даже 1% неправильно введенных данных составляет высокий процент ошибок. Их исправление сопряжено с большими расходами и требует значительного времени; в этой связи важно выявлять возможные ошибки как можно раньше. Этого можно достичь путем использования соответствующих механизмов обработки, которые описываются в последующих разделах.

4.3.2 Квитовка

4.3.2.1 Введение, определения

Квитовка в контексте настоящего отчета представляет собой процесс сравнения данных поручений на проведение расчетов, предоставленных контрагентами, призванный гарантировать, что они согласны с условиями сделки. Этот процесс иногда называют также согласованием расчетов.⁸ Результатом успешного проведения квитовки является выдача пар *сквитованных поручений*.

Новое сообщение (NEWM) представляет собой поручение, которое не требует никакого дополнительного ввода для проведения расчетов. Поручения типа NEWM являются *разблокированными поручениями*.

Предварительное извещение (PREA) представляет собой поручение, предшествующее сообщению NEWM перед тем, как оно поступает в процесс расчета. Поручения PREA являются поручениями *в ожидании*.

Механизм передачи в ожидание/ разблокировки представляет собой средство, позволяющее участникам изменять состояние поручений в ожидании на разблокирование и наоборот.⁹

Зафиксированные поручения представляют собой поручения, которые не могут быть ни переведены в статус в ожидании, ни аннулированы. Они будут автоматически идти в процесс расчетов.

Односторонние аннулирования аннулируют поручение представляющего участника и изменяют состояние поручения контрагента со сквитованного на несквитованное.

Двусторонние аннулирования представляют собой аннулирования, которые становятся действительными только в том случае, если они квитуются с аннулированием контрагента по расчетам.

При проведении трансграничных операций один ЦД подает поручение, в то время, как другой квитует. Тот, который выполняет квитовку, является *расчетным ЦД*, а тот, который подает поручения, является *ЦД, подающий поручение*.

Недостатки квитовки приводят к возникновению значительных расходов, особенно при проведении трансграничных расчетов. Европейский Форум по ценным бумагам (ESF) и Ассоциация европейских центральных депозитариев (ECSDA) в связи с этим согласились разработать и внедрить в практику концепцию, снимающую большинство из таких недостатков. Ядром данной концепции является механизм резервирования / разблокирования, описанный выше. Механизм передачи в ожидание / разблокирования выступает в качестве особого типа механизма контроля за расчетами (раздел 4.2.4). Более подробно эта концепция описана в Приложении А.

⁸ Так, например, Стандарт 2 ECB/CESR (ЕСВ/СЕСР, Стандарты в отношении клиринга и расчетов по ценным бумагам в ЕС, сентябрь 2004 г.)

⁹ Национальная группа по анализу практики фондового рынка (SMPG) определила использование сообщений ISO 15022 таким образом, чтобы они наиболее близко подходили к механизму резервирования / разблокирования. По SMPG предварительное уведомление (PREA) является эквивалентом поручения на резервирование, в то время как поручение на производство расчета (NEWM) представляет собой эквивалент разблокированного поручения. Недостающим в предложении SMPG является возможность изменения статуса транзакции с резервированного на разблокированный (SMPG, Практика предварительных рыночных уведомлений, июнь 2004).

4.3.2.2 Пример потока сообщений

Оба участника представляют свои поручения как можно раньше в их соответствующие ЦД (это один из краеугольных камней стандартов квитовки ESF/ECSDA). Отдающий поручение ЦД передает поручение своего участника незамедлительно в расчетный ЦД, где производится квитовка. Сквитованные поля приведены в виде списка в стандарте 1 стандартов квитовки ESF/ECSDA (Приложение А). Несквитованные сделки в расчетном ЦД приводят к появлению непарных расчетных поручений. Поток непарных расчетных поручений от контрагента зависит от последовательности, в которой поручение на проведение расчетов достигают расчетного ЦД.

В приведенных ниже примерах выдающий поручения ЦД использует для квитовки предварительные извещения (PREA), однако поток сообщений будет таким же, если были использованы поручения для выполнения расчетов (NEWM). Контрагент может в равной мере использовать либо предварительные извещения, либо поручения на проведение расчетов.

Отдающий поручение ЦД выдает инструкцию первым

Как только отдающий поручения ЦД получает поручение от своего участника, он преобразует его в расчетное предварительное извещение и отправляет его в расчетный ЦД (Рис. 4.13, этапы 1-3).

Если расчетный ЦД не обнаруживает сквитированное поручение от контрагента, то он информирует контрагента о том, что его поручение потеряно (этап 5).

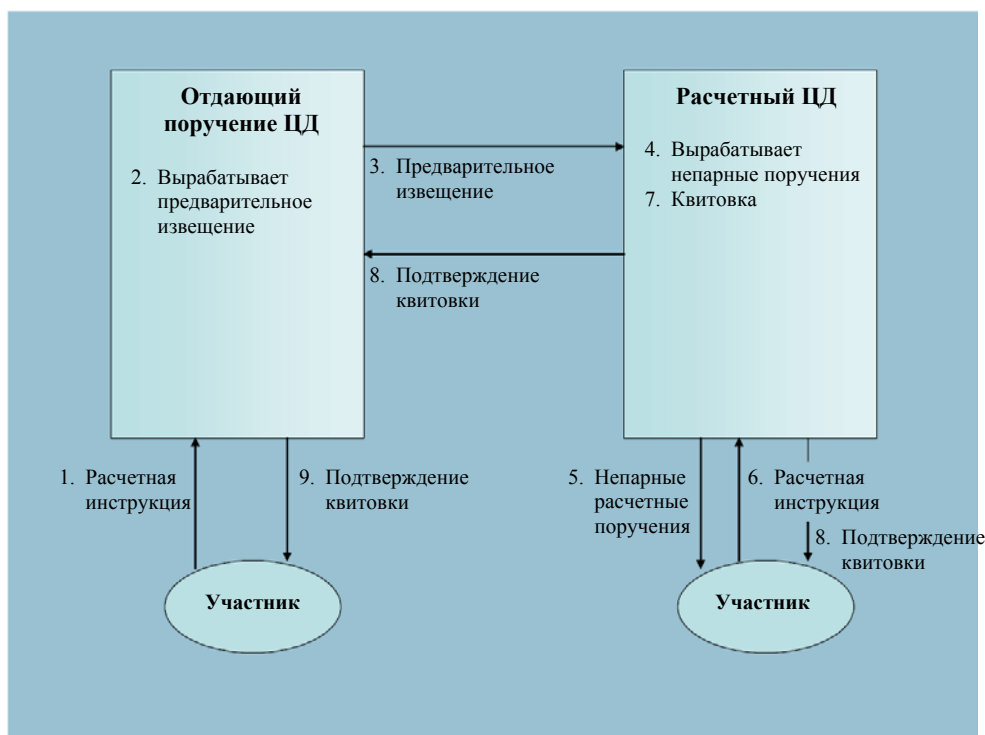


Рис. 4.13. Поток сообщений для квитовки, когда отдающий поручение ЦД выдает инструкцию первым.

Как только поручение поступает от контрагента, оно сопоставляется с предварительным извещением отдающего поручения ЦД (этапы 6 и 7).

Расчетный ЦД отправляет после этого подтверждение квитовки в ЦД, отдающего поручения на выполнение расчетов (этап 8).

Отдающий поручения ЦД принимает его в качестве подтверждения того, что он может после этого отправлять поручение на проведение расчета. В то же самое время расчетный ЦД отправляет подтверждение квитанки своему депоненту (**этап 8**).

Отдающий поручения ЦД информирует своего депонента, как только будет получено подтверждение квитанки (**этап 9**).

Контрагент отдает поручение первым

Когда расчетный ЦД получает поручение от своего депонента, он принимает меры для того, чтобы сверить его с соответствующим предварительным извещением от ЦД, отдающего поручения на выполнение расчетов. Если ему не удастся это сделать, в отдающий поручения ЦД должно быть отправлено извещение о получении непарных расчетных поручений от контрагента (Рис. 4.14, **этапы 1-3**).



Рис. 4.14. Поток сообщений для квитанки, когда контрагент отдает поручение первым.

Отдающий поручения ЦД информирует своего участника о том, что поручение пропало (**этап 4**). Остальная часть процесса такая же, как и в случае, когда первым отдает поручение на проведение расчетов отдающий поручения ЦД.

Порядок отправки извещений о получении непарных расчетных поручений от контрагента

Для того чтобы обеспечить экономию по расходам, связанным с передачей и обработкой сообщений, извещения о получении непарных расчетных поручений от контрагента не должны отправляться до дня расчетов – 2 (S-2).

4.3.2.3 Аннулирования

Несквитованные сделки могут быть аннулированы в любое время. Сторона, желающая аннулировать сделку, будет отправлять запрос на аннулирование в свой Центральный Депозитарий.

Сквитованные сделки могут быть аннулированы до начала расчетов. Системы могут разрешать одностороннее или двустороннее аннулирование. Двустороннее аннулирование может быть строго ограничено по времени, поскольку должно быть сверено до того момента, когда начнется проведение расчетов. При этом, однако, в экстренных случаях всегда можно изменить статус одной сделки на «в ожидании», а затем в двустороннем порядке аннулировать ее.

Аннулирования могут также вырабатываться централизованно расчетным ЦД. Причинами для централизованного аннулирования являются:

- Предварительное извещение не может быть сквитовано в течение согласованного периода времени.
- Корпоративные действия требуют аннулирования, например, погашение.

4.4 Гибридные рынки

Значительное число существующих рынков может быть однозначно причислено к группе электронных или внебиржевых рынков ценных бумаг, как это определено в настоящем отчете. При этом, однако, здесь имеется и ряд существенных исключений. Некоторые из них приведены в таблице ниже:

Рынок	Торговля	Центральный контрагент	Неттинг	Ввод
Франция (облигации)	Внебиржевая	Да	Да	Прямой
Дания	Электронная	Нет	Да	В основном двусторонний
Норвегия	Электронная	Нет	Нет	Только двусторонний
Юго-восточная Европа	Электронная	Нет	Нет	В основном двусторонний
Великобритания	Электронная	Да	Да	В основном двусторонний
Финляндия, Греция, Балтийские страны	Электронная	Нет	Да	Прямой

Таблица 4.3. Рынки, которые в чистом виде не являются электронными или внебиржевыми рынками ценных бумаг в том виде, как это определено в отчете

Рынок облигаций Франции является примером внебиржевого рынка ценных бумаг с характеристиками электронного рынка, т.е. с процессами клиринга и прямым вводом.

Дания, Швеция и Великобритания имеют электронные рынки, где прямой ввод является необязательным, и где фактически большинство участников пользуются двусторонним вводом. На этих рынках, даже с учетом того, что они являются электронными, квитовка является важным процессом.

И, наконец, существует определенное количество рынков с процессами неттинга, но без Центрального контрагента (Страны Балтики, Дания, Финляндия, Греция).

5 Процессы расчетов

5.1 Введение, определения

Расчеты по трансграничной сделке начинаются с подготовки к переводу ценных бумаг и денежных средств и завершается с внесением окончательных учетных записей на счета получающих и отправляющих участников. Детали выполнения могут существенно различаться. Большинство таких различий обусловлены вариациями в способах перевода денежных средств.

В данной главе описываются процессы, необходимые для проведения расчетов по трансграничным сделкам в целом. В следующей главе даются подробные пояснения по трансграничным расчетам, когда денежные средства переводятся частично или в полном объеме через конкретные платежные системы, т.е. через системы TARGET или TARGET2.

Расчеты без перевода денежных средств называется поставкой без платежа (*FoP*), в то время как расчеты с одновременным переводом денежных средств называется поставкой против платежа (*DvP*).

Участвующими в расчете по трансграничной сделке Центральными депозитариями являются ЦД, выдающий поручения, и расчетный ЦД.

5.2 Характерная последовательность выполнения операций

Процесс осуществления расчетов по трансграничным сделкам различается в деталях, но некоторые одинаковые элементы высшего уровня являются действительными для всех случаев. Эти элементы отображены на Рис. 5.1. Возможны различия в определении "отдающего поручения" и "расчетного ЦД" или в процессе оплаты. Определения "отдающего поручения" и "расчетного ЦД" приведены в разделе 5.2.6, а процесса оплаты – в разделе 5.4 и в главе 6. Рис. 5.1 также действителен для расчетов по сделкам на условиях FoP: для этого надо только пропустить этапы 4 и 5.

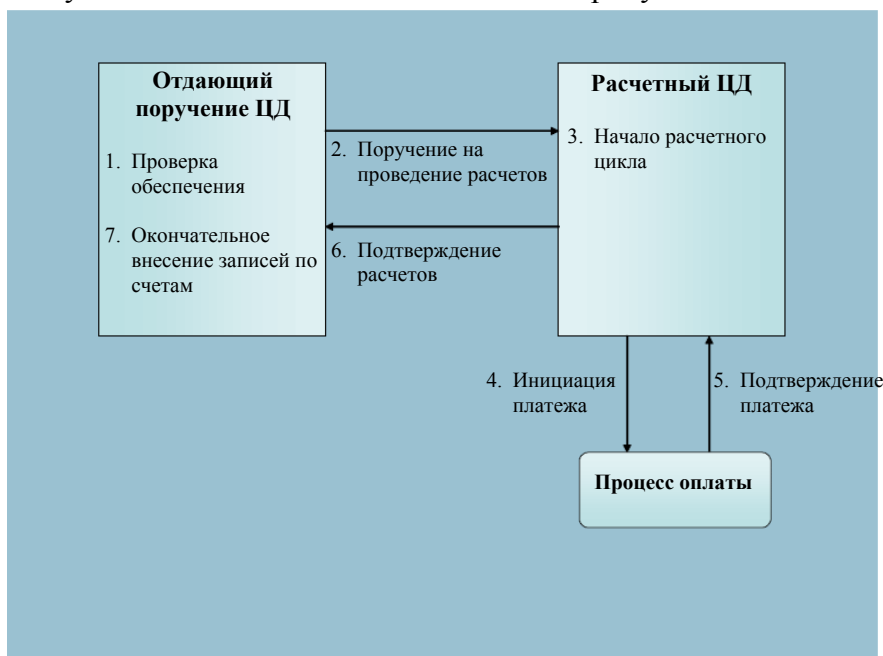


Рис. 5.1. Типичная последовательность выполнения расчета по трансграничной сделке

5.2.1 Проверка обеспечения

На первом этапе проведения расчетов по трансграничной сделке отдающий поручение ЦД проводит *проверку обеспечения*. Проверка обеспечения различается для операций поставки и получения.

При поставке ценные бумаги, которые должны быть переданы, блокируются на счете депонента.

При получении, проверка обеспечения затрагивает денежные средства и зависит от варианта оплаты. Она может состоять в блокировании денежных средств или кредитной линии участника (варианты оплаты 1, 2, 4 в разделе 5.4.2), или же она может состоять в простой проверке Центральным депозитарием, отдающим поручения, имеет ли все еще депонент активный статус (вариант 3 в разделе 5.4.2).

Проверка обеспечения, как правило, блокирует ликвидность и в связи с этим должна проводиться по возможности как можно позже.

5.2.2 Поручение на проведение расчетов

Второй этап проведения расчетов происходит непосредственно после успешного завершения проверки обеспечения. Отдающий поручения ЦД производит разблокирование ранее сквитованных поручений на проведение расчетов (преобразует предварительное извещение в поручение на выполнение расчетов).

5.2.3 Расчеты

Вслед за этим поручение на выполнение расчетов принимается следующим расчетным циклом расчетного ЦД. На нем будет производиться расчеты по ценным бумагам между счетом контрагента и счетом "омнибус" в ЦД, выдающем поручения. Если расчеты производятся на условиях DvP, расчетный ЦД также инициирует и контролирует платежи.

5.2.4 Подтверждение расчетов

После успешного выполнения расчетов, расчетный ЦД информирует выдающий поручение ЦД о завершении расчетов. После этого ЦД, отдающий поручение, списывает заблокированные активы и зачисляет эквивалентную сумму на счета участников.

5.2.5 Временные аспекты

Участники часто покупают или продают в процессе осуществления трансграничных сделок одни и те же акции по несколько раз в день, или они осуществляют торговые сделки по ним с контрагентами, доступ к которым может быть получен только через не прямые каналы, проходящие через несколько ЦД. В связи с этим важно, чтобы время, проходящее между проверкой обеспечения и подтверждением расчетов, было относительно коротким. Второй отчет Джиованни уделил внимание этому вопросу, выделив их в барьерах 4 и 7, а рабочая группа 5 ECSDA разработала соответствующие стандарты.

([http://www.ecsda.com/attachments/working_groups/harmonization_\(wg5\)/first_ecsda_response_to_the_second_giovannini_report.pdf](http://www.ecsda.com/attachments/working_groups/harmonization_(wg5)/first_ecsda_response_to_the_second_giovannini_report.pdf)).

Стандарты требуют наличия как минимум одного расчетного цикла в час, начиная с открытия платежной системы центрального банка и продолжаются как минимум за два часа до закрытия платежной системы центрального банка.

5.2.6 Определение какой из ЦД является отдающим поручение и какой - расчетным ЦД

Имеются различные методики для определения какой из ЦД является отдающим поручение и какой - расчетным ЦД отдающего.

5.2.6.1 ЦД эмитента - расчетный ЦД (Модель эмитента)

Наиболее широко распространенным методом является назначить е в качестве расчетного ЦД Центрального Депозитария эмитента, а в качестве отдающего поручение на производство расчетов – ЦД инвестора. Иногда такой метод называется *моделью эмитента*. Всего в Европе существует более дюжины междепозитарных мостов такого типа для расчетов на условиях DvP.

Междепозитарный мост для проведения расчетов сравнительно легко создать; это требует определенных усилий со стороны ЦД инвестора, но практически никаких, или совсем незначительных усилий со стороны ЦД эмитента. Междепозитарный мост может быть (и зачастую является) односторонним.

С коммерческой точки зрения создание междепозитарного моста мотивируется заинтересованностью ЦД инвестора. Оно не зависит от коммерческой заинтересованности со стороны ЦД эмитента.

5.2.6.2 ЦД покупателя - расчетный ЦД (Модель покупателя)

Можно также назначить в качестве расчетного ЦД Центральный Депозитарий покупателя, а в качестве отдающего поручение на проведение расчетов – ЦД продавца. Такой метод иногда называют *моделью покупателя*.

Модель покупателя сводит к минимуму требования к денежной ликвидности: при ней отсутствует блокирование денежных или кредитных средств через проверку обеспечения, и денежная ликвидность может быть в дальнейшем повышена, используя переводимые ценные бумаги в качестве обеспечения. Под таким само-обеспечением (Self-collateralization) понимается процесс, в котором расчетный ЦД помечает ценные бумаги при приобретении как служащие обеспечением. Такое обеспечение может быть в последующем использовано для частичного финансирования покупки. Использование переводимых ценных бумаг в качестве обеспечения становится очень сложным, если покупатель является депонентом отдающего поручение ЦД.

Модель покупателя является осуществимой практически только между Центральными депозитариями на рынках с одинаковой валютой, например, в еврозоне. Оба ЦД в этом случае равно хорошо позиционированы для инициации и контроля платежей. Если же ЦД принадлежат к различным валютным зонам, то ЦД покупателя очень трудно иницировать и осуществлять контроль за платежами в валюте, которая не является его внутренней валютой.

До настоящего времени модель покупателя не внедрялась для расчетов на условиях DvP. При этом, однако, имеется определенное количество междепозитарных мостов для проведения расчетов по сделкам FoP, организованных на основе концепции модели покупателя.

5.2.7 Совместимость моделей

Вопрос, связанный с совместимостью моделей покупателя и эмитента, возникает тогда, когда необходимо создать ретрансляционный (непрямой) междепозитарный канал для расчетов. Ретрансляционные каналы всегда возможны между ЦД, пользующимися одинаковыми моделями, однако организация ретрансляционных каналов между ЦД, пользующимися различными моделями, является очень сложной и будет непрактичной.

5.3 Расчеты на условиях "поставка без платежа" (FoP)

Расчеты на условиях FoP проводятся с выполнением отдельных операций, необходимых для расчетов на условиях DvP. Из семи этапов, показанных на Рис. 5.1, этапы 4 и 5 (платежные поручения и подтверждение платежа) не нужны.

На практике расчеты по сделкам FoP зачастую представляют собой расчеты, производимые в тот же день, т.е. дата поручения и дата проведения предполагаемых расчетов совпадают. В этом случае отсутствует предварительное извещение, предшествующее поручению на проведение расчетов. При этом расчеты включает в себя проверку обеспечения (раздел 5.2.1), подачу поручения на проведение расчетов (раздел 5.2.2), квитанвку (раздел 4.3.2) и подтверждение проведения расчетов (раздел 5.2.4).

5.4 Расчеты на условиях "поставка против платежа" (DvP)

Расчеты по сделкам на условиях DvP включает в себя внесение четырех регистрационных записей в счета участников: списание и зачисление ценных бумаг и списание и зачисление денежных средств.

Как правило, физически невозможно выполнить все четыре операции одновременно, особенно при проведении трансграничных операций. Тем не менее, расчеты на условиях DvP должны удовлетворять следующие требования:

- Ни одна из сторон, участвующих в торговой операции, не должна одновременно выступать владельцем, в свою пользу, ценных бумаг и денежных средств, являющихся предметом расчета (отсутствие риска потери основной суммы).
- Время между поставкой ценных бумаг (или выплатой денежных средств) и получением денежных средств (или ценных бумаг) должно быть как можно более коротким
- В течение этого короткого времени ценные бумаги или денежные средства (или в случае необходимости – и те, и другие) должны удерживаться ЦД и предназначаться исключительно для указанной передачи.

Детали трансграничных расчетов на условиях DvP в большой степени зависят от способа проведения платежей. Оставшаяся часть данной главы и вся следующая глава будут посвящены вопросам оплаты при расчетах на условиях DvP.

5.4.1 Введение, определения

Денежные средства Центрального банка (CeBM) представляют собой денежные средства, депонированные в центральном банке.

Денежные средства коммерческого банка (CoBM) представляют собой денежные средства, депонированные в коммерческом банке; денежные средства коммерческого

банка, используемые в трансграничных расчетах, депонируются либо в ЦД, либо у депонентов ЦД.

Депоненты ЦД инвестора называются *инвесторами*.

Депоненты ЦД эмитента называются *контрагентами*.

Под *валютой инвестора* понимается валюта центрального банка в стране ЦД инвестора.

Под *валютой эмитента* понимается валюта центрального банка в стране ЦД эмитента.

Обязательные платежи – платежи в денежных средствах Центрального банка (CeBM), инициированные расчетным ЦД от имени своих собственных депонентов или депонентов из других ЦД.

5.4.2 Варианты оплаты на выбор инвестора

Варианты оплаты для инвестора зависят от услуг, предлагаемых инвестором и Центральным Депозитарием эмитента. На практике можно определить четыре возможности:

1. Инвестор использует денежные средства коммерческого банка, депонированные в ЦД инвестора. Эта возможность существует в ЦД инвестора, которые предлагают банковские услуги (см. Рис. 5.3).

2. Инвестор использует денежные средства коммерческого банка, депонированные либо в коммерческом банке в стране эмитента, либо непосредственно в ЦД эмитента. Такая возможность используется в том случае, когда расчеты производятся в валюте, отличной от валюты инвестора, и когда ЦД инвестора не оказывает банковских услуг (см. Рис. 5.2, вариант 2).

3. Инвестор использует денежные средства Центрального банка, депонированные в центральном банке в стране эмитента. Подобно варианту 2, вариант 3 используется в случаях, когда расчет производится в валюте, отличной от валюты инвестора, и когда ЦД инвестора не оказывает банковских услуг. Инвесторы, использующие вариант 3, как правило, в дополнение к денежным средствам ЦБ будут также располагать денежными средствами коммерческого банка в стране эмитента; они могут пользоваться кредитом в денежных средствах коммерческого банка для размещения средств на счете центрального банка, и они могут инвестировать избыточные денежные средства центрального банка в качестве денежных средств коммерческого банка с целью получения более высокого дохода по процентам (см. Рис. 5.2, вариант).

4. Инвестор использует денежные средства Центрального банка, депонированные в центральном банке в стране инвестора. Данный вариант существует только для выполнения трансграничным расчетам внутри евро зоны.

Таблица 5.1 обобщает данные по вариантам оплаты инвестором и роли ЦД инвестора в процессе оплаты.

Вариант	Счет инвестора в	Тип денежных средств	Роль ЦД инвестора в процессе оплаты	Возможные модели расчета
1	ЦД инвестора	СоBM	Платежный агент	Модель эмитента
2	Коммерческом банке или ЦД эмитента	СоBM	Нет	Модель эмитента
3	Центральном банке в стране эмитента	CeBM	Нет	Модель эмитента
4	Центральном банке	CeBM	Выдача платежных	Модель эмитента

	в стране инвестора		поручений		или покупателя
--	--------------------	--	-----------	--	----------------

Таблица 5.1. Варианты оплаты на выбор инвестора при проведении расчетов по трансграничным сделкам на условиях DvP

5.4.3 Расчеты по вариантам 1-3

Оплата инвестором при вариантах №2 и №3

ЦД инвестора не играет какой-либо активной роли в процессе оплаты, если инвесторы имеют счета в коммерческих банках (включая ЦД эмитента) в стране эмитента (вариант 2) или в центральном банке в стране эмитента (вариант 3). Схема оплаты по вариантам 2 и 3 приведена на Рис. 5.2.

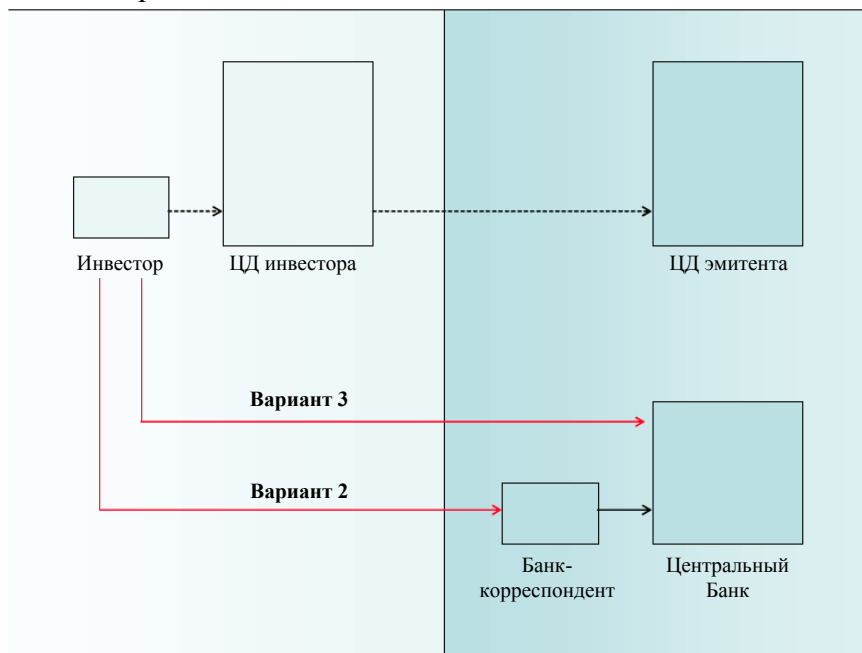


Рис. 5.2. Схема оплаты по вариантам 2 и 3. Стрелки указывают на членство и технические возможности связи. Пунктирные стрелки показывают корреспондентские отношения счетов доверительного хранения, красные стрелки* указывают (дистанционно) корреспондентские отношения счетов денежных средств.

В качестве примеров междепозитарных каналов взаимодействия для проведения расчетов на условиях DvP по вариантам 2 и 3 могут служить мосты между CBF и CRESTCo в SIS.

Процесс расчетов происходит в порядке, представленном на Рис. 5.1.

1:n отношение между счетами доверительного хранения и денежными счетами
 Варианты оплаты 2 и 3 требуют, чтобы ЦД эмитента был способен распределить денежные счета между различным депонентами ЦД инвестора (депонент второго уровня, как определено в Приложении А, Стандарт 1), даже несмотря на то, что ценные бумаги хранятся на едином счете "омнибус".

Оплата инвестора, вариант №1

Если есть возможность иметь счета в местной или иностранной валюте в ЦД инвестора, то инвесторам будет удобно через такие счета выполнять расчеты по своим трансграничным сделкам. ЦД инвестора в этих целях ведет денежный счет "омнибус" в стране эмитента и действует в качестве платежного агента для своих участников.

* От инвестора к банку-корреспонденту и в Центральный Банк

Денежный счет "омнибус" может быть открыт в любом из следующих учреждений (см. Рис. 5.3):

- ЦД эмитента (в денежных средствах коммерческого банка)
- Банк-корреспондент (в денежных средствах коммерческого банка)
- Центральный банк (в денежных средствах центрального банка)

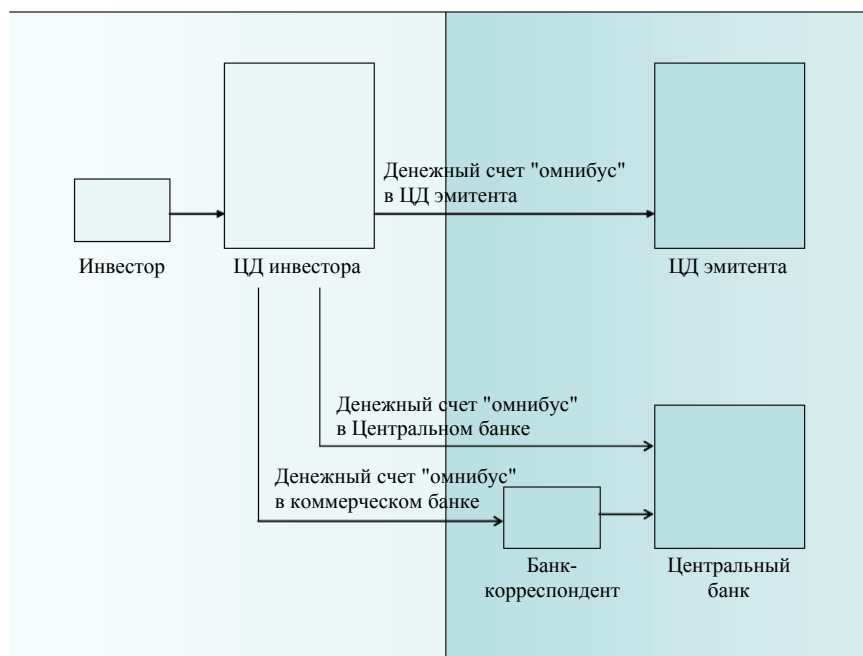


Рис. 5.3. Различные схемы варианта оплаты №1. Стрелки указывают на членство и технические возможности связи.

Наличие счета в ЦД эмитента дает преимущество, которое заключается в том, что ЦД инвестора не нуждается в дополнительных в трансграничных связях (как с коммерческим, так и с центральным банком). Примерами использования такой схемы являются междепозитарные мосты для проведения расчетов между ЕВ и СВЛ, мост от ЕВ к ОеКВ или мосты SIS – ЕВ, СВЛ – ОеКВ.

Если ЦД эмитента не ведет денежные счета, то ЦД инвестора может связаться с банком-корреспондентом. Примерами такой схемы являются междепозитарные мосты для проведения расчетов ЕВ и SIS с CRESTCo.

ЦД инвестора может также напрямую связаться с центральным банком в стране эмитента. Такая схема имеет один недостаток, который заключается в том, что Центральный Депозитарий инвестора (по причине своего статуса как иностранного участника) не получает кредит центрального банка. При этом, однако, имеются способы решения данной проблемы: ЦД эмитента может, например, взять обеспечение ЦД инвестора и предоставить свою ликвидность от имени ЦД инвестора. Примером такой услуги может служить услуга ХЕМАС в СВФ. Другой возможностью является трехстороннее использование переводимых ценных бумаг в качестве обеспечения через автоматическое посредничество местных депонентов. Такая услуга, к примеру, существует в Monte Titoli. Еще одна возможность, когда центральный банк в стране инвестора вступает в соглашение с центральным банком на территории эмитента, который разрешает "экспортировать" кредитные линии; кредитные линии, предоставляемые центральным банком в стране инвестора, могут быть использованы для проведения расчетов по сделкам в платежной системе страны эмитента. Более подробно эта возможность описана в разделе 6.1. В настоящее время она используется австрийским ОеКВ при междепозитарном взаимодействии с СВФ.

В отличие от вариантов 2 и 3, ЦД эмитента размещает один единственный денежный счет "омнибус" на счет ценных бумаг "омнибус" ЦД инвестора. Процесс расчета происходит в порядке, приведенном на Рис. 5.1.

6 Расчеты с платежами через Трансъевропейскую автоматизированную экспресс-систему валовых расчетов в режиме реального времени TARGET1 / TARGET2

Большинство ЦД проводят расчеты по своим сделкам на условиях DvP в денежных средствах центрального банка (CeBM). Это минимизирует кредитные риски и риски потери ликвидности по денежным средствам сделки, в связи с чем данный метод рекомендован регуляторами¹⁰. Трансграничные расчеты на условиях DvP, описанные в предыдущей главе, могут проводиться или не проводиться в денежных средствах центрального банка. В качестве денежных средств могут использоваться CeBM только для депонента в ЦД эмитента (возможно по вариантам 1, 2 и 3), либо же CeBM могут использоваться для обоих депонентов (возможно только по варианту 3). Вместе с тем, платежи по вариантам 1, 2 или 3 по определению никогда не пересекают границу по платежной системе TARGET1 или TARGET2.

В данной главе подробно рассматриваются расчеты по трансграничным платежам через платежные системы TARGET1 и TARGET2 (вариант 4). Целью этой главы является представить общую картину действующих в настоящее время моделей расчетов на условиях DvP в денежных средствах центрального банка, ограничений платежной системы TARGET1 и возможных сценариев международного взаимодействия с будущей системой TARGET2.

В целях удобства и облегчения поиска термины, использованные в данной главе, в основном идут в русле терминологии, используемой в Европейской системе центральных банков (ESCB). С точки зрения ESCB, Центральные депозитарии относятся к группе *вспомогательных систем (AS)*, нуждающихся в специальном сопряжении с платежной системой TARGET2 (*интерфейс AS*), со специальными процессами (при этом, однако, следует указать, что для Центральные депозитариев имеется возможность проведения расчетов по сделкам на условиях DvP только с помощью функций системы TARGET2, которые открыты для всех участников => см. комментарии в конце раздела 6.2.1). В качестве примеров вспомогательных систем можно указать на систему расчетов по сделкам с ценными бумагами (*SSS*), Центральные контрагенты, системы розничных и крупных платежей, валютные системы и т.д. Системы расчетов по сделкам с ценными бумагами в контексте настоящего отчета могут рассматриваться как то же самое, что и Центральные депозитарии.

6.1 TARGET1: ограничения и решение (Гарантийная модель Национального Центрального банка)

При взаимодействии между различными странами в Еврозоне, платежи в денежных средствах центрального банка должны переводиться между странами из платежной системы покупателя ценных бумаг в платежную систему продавца ценных бумаг через систему TARGET1. В системе TARGET1 имеются ограничения в этой области, особенно в отношении обработки трансграничных расчетов по сделкам с ценными бумагами:

- Система TARGET1 была разработана как платежная система для обработки крупных сумм, которая связана с единой национальной платежной системой реального времени на основе сети SWIFT. Предусматриваются только платежные переводы
- Система TARGET1 доступна только в дневное время суток. Однако регистрационные записи свидетельствуют о том, что основные объемы

¹⁰ См. ECB/CESR "Standards for Securities Clearing and Settlement in the European Union" (Стандарты клиринга и расчетов по ценным бумагам в Европейском Союзе), в частности Стандарты 10 и 19.

трансграничных сделок на крупных рынках, таких, например, как рынки Германии и Италии, обрабатываются в ночное время суток.

- Действующие в Европе финансовые институты не могут группировать свои счета в единой системе, поскольку в каждой стране все еще существуют собственные национальные платежные системы. Это ведет к неэффективному дроблению ликвидности.

- Система TARGET1 не обеспечивает процедур трансграничного безакцептного списания, имеющих в настоящее время в расчетных системах по ценным бумагам на внутренних рынках.

- В Европе разработано и внедрено множество различных специальных интерфейсов с конкретными процедурами и временными рамками между Национальными Центральными банками (НЦБ) и их пользователями.

- Кредит предоставляется участникам только их местным центральным банком (никаких кредитов удаленным участникам).

Эти ограничения делают систему TARGET1 неэффективной для проведения расчетов по трансграничным сделкам на условиях DvP, особенно в ночное время суток.

Гарантийная модель НЦБ

Одной из проблем проведения расчетов по трансграничным сделкам на условиях DvP в денежных средствах центрального банка в общем (не только в Еврозоне) является то, что кредит предоставляется участникам только их местным центральным банком. Эту проблему можно смягчить с помощью гарантийной модели НЦБ. Данная модель разработана и внедрена для осуществления расчетов в Clearstream Frankfurt, но имеет универсальный характер.¹¹ С введением в эксплуатацию платежной системы TARGET 2 гарантийная модель НЦБ потеряет свое значение, но может все еще быть полезной для участников, вступающих во взаимодействие из стран, находящихся за пределами Еврозоны.

В данной модели местные центральные банки действуют в качестве поручителя по расчетам своих депонентов в иностранной системе расчетов по сделкам с ценными бумагами (SSS). До начала проведения расчетов в SSS эмитента, инвестор переводит обеспечение / денежные средства в свой местный НЦБ.

¹¹ Данная модель является одной из рекомендованных Комитетом по рискам неполучения платежей в его отчете "Управление платежной ликвидностью на глобальных рынках" (Раздел 7.3 на: <http://www.newyorkfed.org/prc/manage.pdf>)

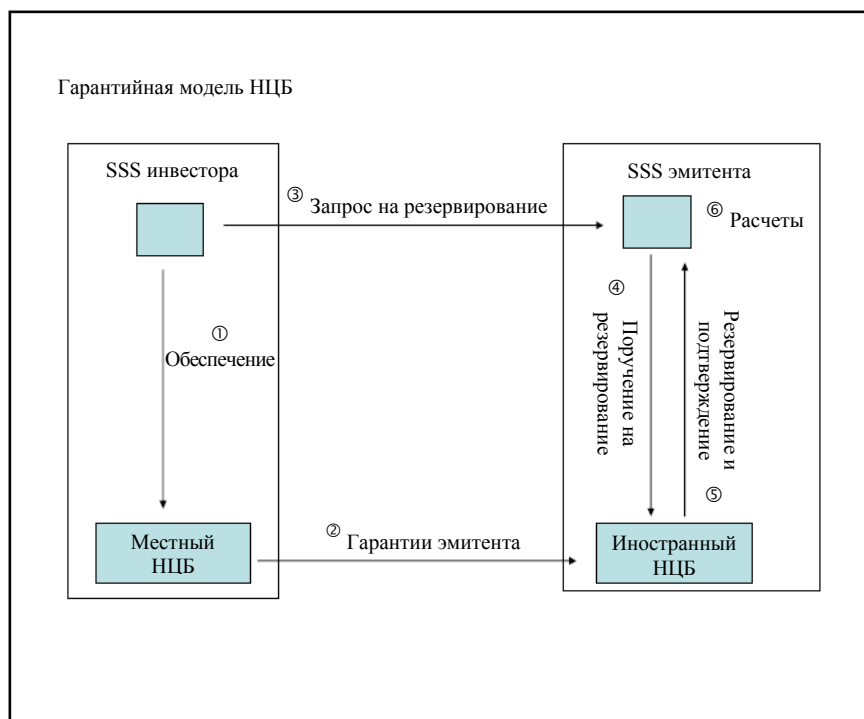


Рис. 6.1: Гарантийная модель Национального Центрального банка: последовательность операций

Местный НЦБ выдает гарантию в пользу инвестора иностранному НЦБ в стране SSS эмитента. Сумма гарантии может быть использована для расчетов в SSS эмитента с окончательными переводом ценных бумаг и денежных средств. По завершении расчетного цикла через систему TARGET корректируются балансы между Национальными Центральными банками.

6.2 TARGET2

Ввод в строй системы TARGET2 запланирован на ноябрь 2007 года. В период между этой датой и июлем 2008 года национальные центральные банки и их банковские сообщества будут осуществлять постепенный переход с децентрализованных платежных систем на *Единую совместно используемую техническую платформу (Single Shared Technical Platform, SSP)*. В системе TARGET2 все банки, функционирующие в Еврозоне – независимо от страны, в которой они расположены – будут предлагать единые услуги, функции и интерфейс, а также единую структуру цен. Это будет обеспечивать однородную конкурентную среду для банков и вспомогательных систем в Европе. TARGET2 будет не только облегчать дистанционный доступ участников к иностранным SSS, но и предоставлять следующие основные преимущества в отношении проведения трансграничных расчетов по ценным бумагам:

- Внедрение функции трансграничного прямого дебета / обязательных платежей (позволяющей SSS дебетовать / кредитовать участника, работающего с НЦБ, отличающимся от НЦБ своей внутренней системы SSS), приводящей к снижению количества этапов, необходимых для обработки платежа в дневное время суток
- Обеспечение стандартизированных процедур проведения расчетов для расчетов в дневное и ночное время в сопряженных и интегрированных системах
- Досрочное завершение связанной с передачей денежных средств и ценных бумаг части сделки РЕПО за счет внедрения технического окна в ночное время

Распределение рабочего времени в системе TARGET2 будет следующим:

	Время	Описание
Дневное время	6:45 – 7:00	Окно для подготовки к проведению дневных операций.
	7:00 – 18:00	Фаза дневных торговых операций.
	17:00	Прекращение приема платежей от клиентов.
	18:00	Прекращение межбанковских платежей
Конец дня	18:00 + 15 мин.	Общее отключение использования постоянно действующих средств
	18:00 + 30 мин.	Отключение использования постоянно действующих средств на последний день минимального резервного периода
	(сразу после) 18:00 **	Данные для обновления системы бухгалтерского учета будут доступны для центральных банков
Начало окна дневного и ночного времени для вспомогательных систем	18:45 – 19:00 **	Обработка на начало дня
	19:00 – 19:30 **	Предоставление ликвидности до поступления сообщения о начале цикла от вспомогательных систем.
	19:30 ** - 22:00	Сообщение о запуске процедур по сохранению ликвидности и приостановки ночной обработки вспомогательными системами (расчетная процедура 6 с помощью вспомогательной системы)
	22:00 – 1:00	Период для проведения технического обслуживания в течение трех часов. Система отключается.
	1:00 – 6:45	Обработка в ночное время (расчетная процедура 6 с помощью вспомогательной системы).

Рис. 6.2: Европейский Центральный Банк: Время работы системы TARGET2 (CET): Второй отчет о состоянии хода работ по TARGET2, стр. 6

Подобно системе TARGET1, TARGET2 также будет полностью работоспособной только в дневное время суток с 7:00 до 18:00 по средневропейскому времени (Рис. 6.2). При этом, однако, она предлагает ряд возможностей для SSS по расчету в ночное время, которые недоступны в TARGET1.

Описываемые ниже возможности проведения трансграничных расчетов по платежам через систему TARGET2 основаны на TARGET2 UDFS, Версия 2.0.

6.2.1 Внутренние расчеты через систему TARGET2

В данном разделе описывается порядок взаимодействия SSS с TARGET2 при проведении локальных (внутренних) расчетов по сделкам на условиях DvP в денежных средствах центрального банка (CeBM). В следующем разделе будет показано, как такое взаимодействие может быть использовано также и для проведения расчетов по трансграничным сделкам.

Участники в системе TARGET2 для проведения нормальных платежей используют счета Системы валовых расчетов в режиме реального времени (RTGS). Для расчетов на условиях DvP могут непосредственно использоваться счета RTGS для денежных расчетов, либо же могут использоваться другие счета, деньги на которые могут поступать со счетов RTGS (Рис. 6.3):

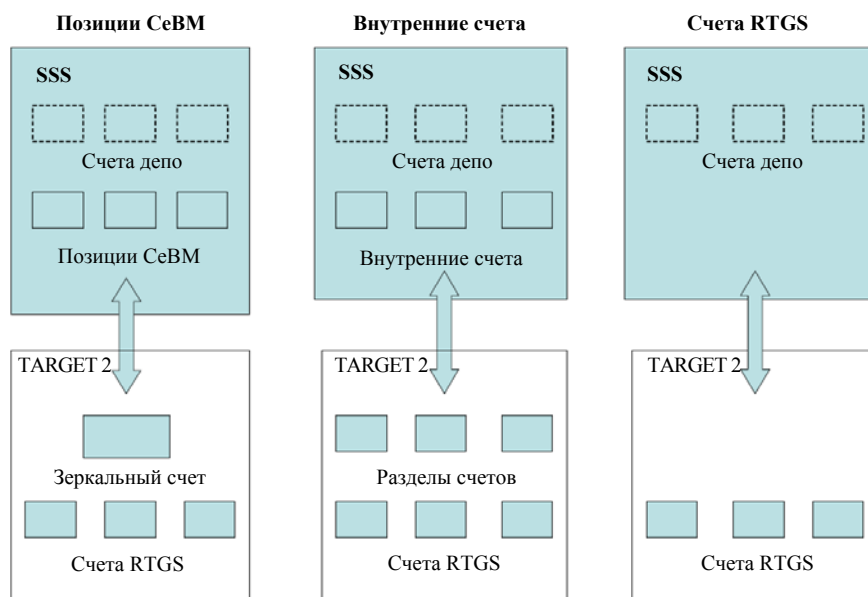


Рис. 6.3: Счета, используемые для расчетов на условиях DvP через систему TARGET2

1. Некоторые SSS производят расчеты по своим сделкам без **позиций CeBM** в SSS. Позиции CeBM технически управляются SSS от имени НЦБ. Участники могут финансировать свои позиции CeBM посредством перевода в системе TARGET2 со счетов RTGS на **зеркальные счета**. На основе уведомления платформы SSP для SSS, переведенная ликвидность автоматически записывается в позиции CeBM НЦБ (Рис. 6.3, слева) на платформе SSS. Для каждого НЦБ, работающего таким образом, в системе TARGET2 имеется один зеркальный счет НЦБ. Центральными депозитариями, намеренными использовать такую схему, являются Euroclear France, Euroclear Nederland и Euroclear Belgium.

Возможно небольшое изменение такой схемы, если зеркальный счет будет заменен на счет RTGS системы SSS. Поток денежной ликвидности в основном по-прежнему остается таким же, но при этом должны быть использованы другие типы поручений, расчет по которым производится только в дневное время (7:00 – 18:00 по среднеевропейскому времени). Такую схему намерен использовать Национальный Центральный Депозитарий (NCSD) в Хельсинки. Для упрощения схема NCSD в последующем только изредка будет упоминаться в явном виде; в большинстве случаев к схеме NCSD Хельсинки применимы процессы, описываемые для схемы Euroclear.

2. Другие SSS осуществляют расчеты по своим сделкам без **внутренних (promemoria) счетов** в SSS. Участники могут финансировать свои позиции на внутренних счетах, используя остатки на разделах счетов в системе TARGET2. Ликвидность может быть переведена со счетов RTGS на разделы; остатки на разделах блокируются до начала расчетов, а заблокированные суммы отражаются на внутренних счетах (Рис. 6.3, середина). Для каждого работающего таким образом участника SSS имеется по одному разделу. К Центральным депозитариям, намеренным использовать такую схему, относятся CBF и Monte Titoli.

3. Третья возможность заключается в непосредственном использовании участниками **счетов RTGS** системы TARGET2 для проведения расчетов на условиях DvP. SSS отдает поручение системе TARGET2 на перемещение денежных средств на счетах RTGS. Центральные депозитарии, использующие эту схему с внутренними счетами для обработки в ночное время суток, могут использовать ее для обработки сделок и в дневное время.

Целью настоящего отчета не является проведение анализа правовых вопросов. Вместе с тем в общем плане здесь следует отметить, что каких-либо уникальных правовых рамок для определенной технической схемы не существует.

При использовании интерфейса вспомогательных систем с TARGET2, зачисление и списание с указанных счетов может быть выполнено с использованием шести различных процедур расчетов.

Зачисления и списания между счетами RTGS и зеркальными счетами осуществляется по поручениям с помощью процедуры 6 (в ночное время суток) и процедуры 1 или 3 (в дневное время суток).

Зачисления и списания между счетами RTGS и разделами счетов осуществляется с помощью процедуры 6 (в ночное и дневное время суток).

Зачисления и списания непосредственно между счетами RTGS могут быть обеспечены с помощью процедур 2, 3, 4 и 5.

Более подробные данные можно найти в Таблице 6.1:

Типовая процедура расчетов в Платежном модуле (PM)	Доступность и режим	Описание	Целесообразно использовать для...
Перемещение ликвидности	Дневное время суток, в режиме реального времени	Перевод ликвидности с/на зеркальный счет на/со счета RTGS расчетного банка.	Перевод ликвидности между счетом RTGS расчетного банка и денежными позициями в пределах вспомогательной системы (AS). Единовременное предоставление ликвидности по инициативе должника.
Расчеты в режиме реального времени	Дневное время суток, в режиме реального времени	Вспомогательные системы производят расчеты в режиме реального времени как по счетам двух участников PM, так и между участником PM и техническим счетом AS.	Расчеты по сделке, поступающей из единой модели расчетов на условиях DVP. Расчеты независимых балансов (например, требования дополнительного обеспечения – margin calls). Расчеты многосторонних балансов: в этом случае зависимости между балансами должны управляться на уровне AS.
Двусторонние	Дневное время суток, в пакетном режиме	AS одновременно отправляет дебит и кредит в PM. Каждая сделка (как сторона дебита, так и кредита) обрабатывается независимо от другой.	Расчеты по независимым индивидуальным сделкам, поступающим в пакетном режиме по модели DVP. Расчет по независимым балансам (например, требования дополнительного обеспечения). Расчет по многосторонним балансам: в этом случае зависимости между балансами должны управляться на уровне AS.
Стандартные многосторонние расчеты	Дневное время суток, в пакетном режиме	AS одновременно отправляет дебит и кредит. Все суммы по дебету должны быть зарегистрированы до того, как будет проведен расчет по кредиту.	Расчеты по независимым балансам (сумма по дебету равняется сумме по кредиту). Сначала дебетовый баланс учитывается на счетах RTGS расчетного банка и, таким образом, ликвидность блокируется, пока не будет покрыта последняя дебетовая позиция. После этого будут регистрироваться все кредитовые остатки.
Одновременные многосторонние расчеты	Дневное время суток, в пакетном режиме	AS одновременно отправляет дебит и кредит в PM. Все суммы по дебету и кредиту одновременно проверяются для проведения расчета. В случае успешного прохождения проверки, все суммы по дебету и кредиту учитываются одновременно.	Расчет по зависимым балансам (сумма по дебету равняется сумме по кредиту) в "одноразовом режиме". Дебетовые и кредитовые остатки будут обходить ввод и размещаться в очереди на ожидание вместе со другими оставшимися платежами. Автоматически запускается специальный алгоритм, стремящийся учесть дебетовые и кредитовые остатки за один раз. Если попытка окажется неудачной, все остатки по соответствующей системе AS будут нейтрализованы (не видно для текущего расчета) до того, как будет предусмотрена следующая попытка (запускается по временному параметру). До тех пор пока не будет запущена следующая попытка, возможно изменение остатка на счете (в сторону увеличения или уменьшения) в связи с входящими или исходящими платежами.
Расчеты по специальным счетам ликвидности	Дневное и ночное время суток, в пакетном режиме	Расчетный банк может выделить определенное количество ликвидности для урегулирования сальдо по счетам, поступающим из конкретной системы AS. Такое выделение обеспечивается за счет откладывания необходимой ликвидности на специальный субсчет или на зеркальный счет, управляемый системой. Такая процедура расчета может быть использована как по сделкам "овернайт" (выделенная ликвидность откладывается на следующую дату валютирования), так и по сделкам, проводимым в течение дня.	

Таблица 6.1: Процедуры расчета в системе TARGET2 для вспомогательных систем (выдержка из спецификаций UDFS по системе TARGET2)

Как уже указывалось ранее, SSS также может проводить расчеты через систему TARGET2 без использования любой из указанных выше процедур. Примером таких расчетов является Финляндия. Здесь участники переводят ликвидность на счет RTGS в SSS через интерфейс Платежного модуля (PM). SSS ведет внутренние разделы счетов для каждого участника, которые технически действуют как внутренние счета или позиции CeBM. Мост ликвидности "по требованию" может пополнить ликвидность, предоставленную первоначально, для того, чтобы в случае необходимости были доступны дополнительные средства. В конце дня SSS переводит обратно остатки на разделах на счета участников в RTGS.

В следующем разделе рассматриваются вопросы проведения трансграничных расчетов на условиях DvP с платежами через систему TARGET2.

6.2.2 Открытие счета при выполнении трансграничных расчетов

При трансграничных расчетах SSS инвестора необходимо сделать денежные средства своих депонентов доступными для SSS эмитента, осуществляющего расчеты по денежным средствам и ценным бумагам.

То, как это происходит, зависит от схемы открытия счета, используемой SSS эмитента:

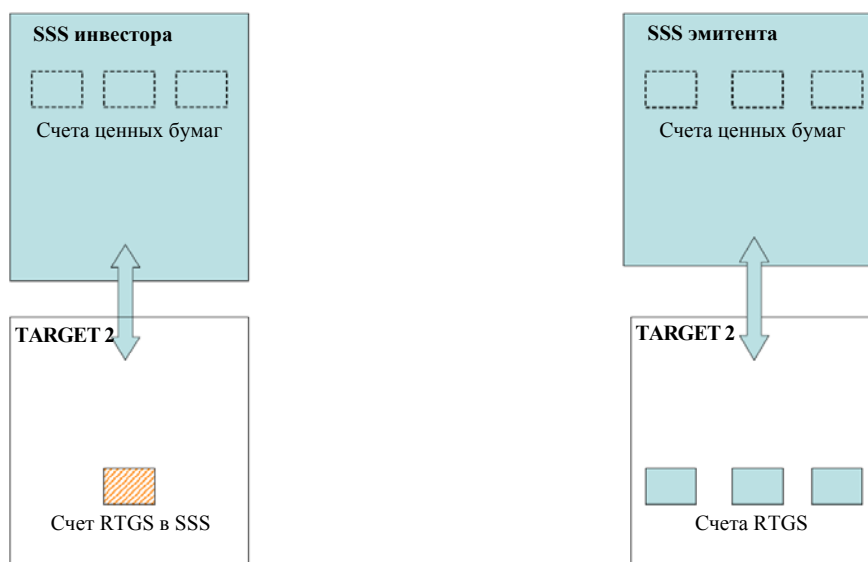


Рис. 6.4. SSS эмитента осуществляет расчет через счета в системе RTGS: расчеты по сделкам участников SSS инвестора будут производиться через счет, окрашенный оранжевым цветом.*

Если SSS эмитента производит расчеты через счета в системе RTGS, то SSS инвестора держит денежные средства на своем собственном счете в RTGS (Рис. 6.4).

* Выделенный диагональным растровым узором

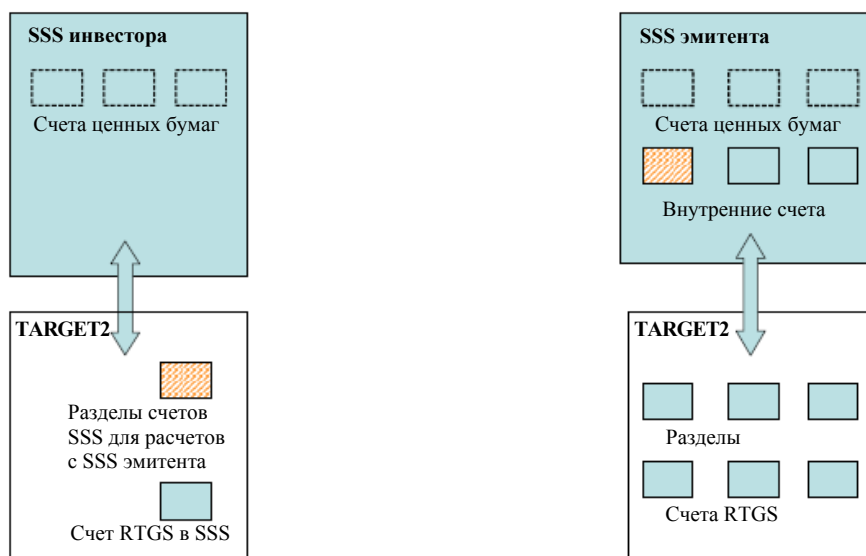


Рис. 6.5. SSS эмитента производит расчеты через внутренние счета: расчеты по сделкам депонентов SSS инвестора будут производиться через счета, окрашенные оранжевым цветом [в виде диагонального растрового узора].

В случае если SSS эмитента производит расчеты через внутренние счета, денежные средства держатся на разделе счета в SSS инвестора, выделенном для проведения расчетов в SSS эмитента (Рис. 6.5).

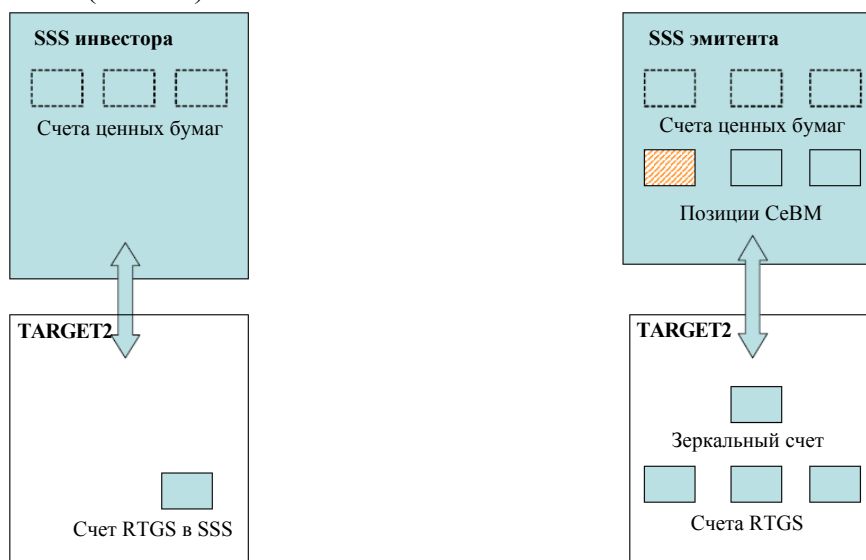


Рис. 6.6. SSS эмитента производит расчет через позиции CeBM: расчет по сделкам участников SSS инвестора будет производиться через счет, выделенный на схеме оранжевым цветом.*

Если SSS производит расчеты через позиции CeBM, SSS инвестора будет иметь позицию CeBM на платформе SSS эмитента (Рис. 6.6).

Владение денежными счетами

В представленных выше пояснениях предполагается, что SSS инвестора является владельцем счетов, используемых для проведения расчетов со стороны SSS эмитента. Это фактически является одним из двух возможных вариантов (вариант а); другой вариант заключается в том, что участники SSS инвестора сами являются владельцами денежных счетов (вариант б):

Вариант а): SSS инвестора является владельцем денежных счетов.

* Выделенный диагональным растровым узором

Если счет в SSS инвестора является счетом "омнибус" (содержащим денежные средства нескольких депонентов), может случиться так, что денежные средства, предоставленные одним из депонентов, могут быть использованы для проведения расчетов по сделке другого депонента. Этого можно избежать путем использования механизма резервирования/разблокирования в SSS эмитента или содержания денежных средств на отдельных разделах/позициях СеВМ по каждому из депонентов. Последнее решение имеет много схожего с вариантом б).

Вариант б): Владельцами денежных счетов являются депоненты.

При этом варианте депонент SSS инвестора (а не сам по себе SSS инвестора) будет, как правило, держать ликвидность в нужном месте. Он должен будет принимать во внимание процессы, используемые SSS эмитента. Может понадобиться доверенность, выдаваемая депонентом SSS эмитента.

В случае если SSS эмитента производит расчеты по сделкам через счета в RTGS, то депонент держит денежные средства на своем собственном счете в RTGS (как показано на Рис. 6.4, но при условии, что депонент является владельцем счета RTGS).

Если SSS эмитента производит расчеты по сделкам через внутренние счета, депонент держит денежные средства на разделе, владельцем которого он является, и который предназначен для проведения расчетов в SSS эмитента (как показано на Рис. 6.5, но при условии, что депонент является владельцем раздела и внутреннего счета).

В случае если SSS эмитента производит расчеты по сделкам через позиции СеВМ, депоненту SSS инвестора необходимо держать позицию СеВМ (в участвующем НЦБ) на платформе SSS эмитента (как показано на Рис. 6.6, но при условии, что депонент является владельцем денежного счета центрального банка).

Эти два варианта а) и б) требуют использования различных операционных процедур. Особое внимание следует уделять проведению расчетов в ночное время, если используется счет SSS. Это требует предварительного депонирования денежных средств со счетов участников в RTGS, за исключением случаев, когда SSS предоставляет кредит своим депонентам. Предварительное депонирование денежных средств производится как на счета RTGS в SSS инвестора для проведения расчетов по сделкам с SSS эмитента, так и на позиции СеВМ в SSS инвестора для проведения расчетов по сделкам с SSS эмитента. Это должно происходить до нормальных часов закрытия системы TARGET2, т.е. до 18:00 по средневропейскому времени (предоставление ликвидности до 19:30 по средневропейскому времени, как показано на Рис. 6.2, возможно только между счетами RTGS и разделами/счетами RTGS и позициями СеВМ одного и того же участника).

Сравнительный анализ двух вариантов проведения денежных расчетов

	Вариант а: Использование денежного счета SSS инвестора	Вариант б: Использование денежного счета депонента SSS инвестора
Преимущества	<ul style="list-style-type: none"> • Не требует, чтобы депонент имел раздел счета/ позицию CeBM для проведения расчетов в ночное время в SSS эмитента • Участнику со стороны SSS участника предоставляется полный перечень услуг по обслуживанию денежных средств и ценных бумаг 	<ul style="list-style-type: none"> • Ни влияет на требования минимальных резервов, поскольку денежные средства могут быть выделены на разделы счетов/ позиции CeBM после закрытия TARGET 2 для проведения ночных расчетов • Отсутствия потребности в механизме резервирования/разблокирования для сделок по покупке, необходимого при проведении проверки доступности денежных средств системой SSS эмитента на фазе расчета
Недостатки	<ul style="list-style-type: none"> • Требуется "Предварительного депонирования денежных средств" для проведения расчетов в ночной цикл участниками SSS инвестора до закрытия системы TARGET 2 (18:00) с воздействием на требования по резервированию • Требуется, чтобы SSS инвестора либо использовала механизм резервирования / разблокирования для сделок по покупке, либо разделяла денежные средства по индивидуальным счетам на каждого участника • Требуется перераспределения денежных средств по результатам утренних сделок по продаже 	<ul style="list-style-type: none"> • Требуется, чтобы участники имели раздел счета / позицию CeBM для проведения расчетов в SSS эмитента • Требуется, чтобы SSS эмитента организовывала структуры, которые бы связывали один счет ценных бумаг "омнибус" SSS инвестора с индивидуальными счетами денежных средств участников

Таблица 6.2 : Сравнительный анализ двух вариантов а) и б) проведения денежных расчетов по сделкам

6.2.3 Модель эмитента, ночное время

Как уже пояснялось в разделе 5.2.6.1, в модели эмитента расчетной системой SSS является SSS эмитента или технический SSS эмитента, как было описано в разделе 3.1. Поручения на продажу, а также на покупку, введенные депонентом SSS инвестора, направляются SSS инвестора в SSS эмитента.

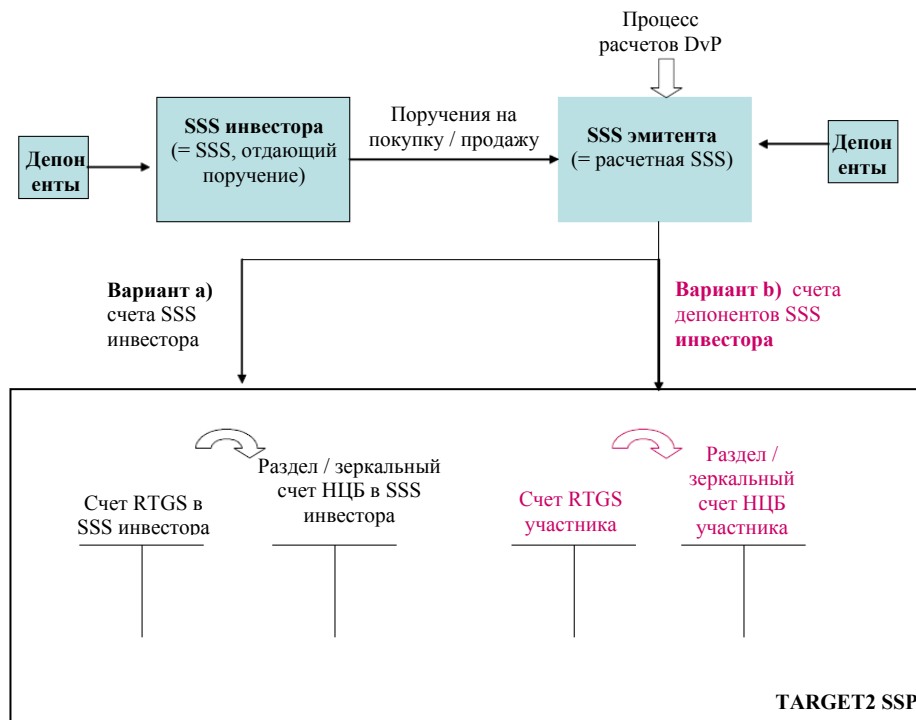


Рис. 6.7. Проведение денежных расчетов по сделкам в системе TARGET2

Расчеты в ночное время суток через внутренние счета или позиции CeBM происходят в три фазы по процедуре 6 (для обоих типов счетов). Этими фазами являются предрасчет, расчет и пострасчет. Каждая фаза состоит из нескольких этапов, как показано на Рис. 6.8.

Фазы расчета по трансграничным сделкам на условиях DvP в ночное время суток с помощью системы TARGET 2

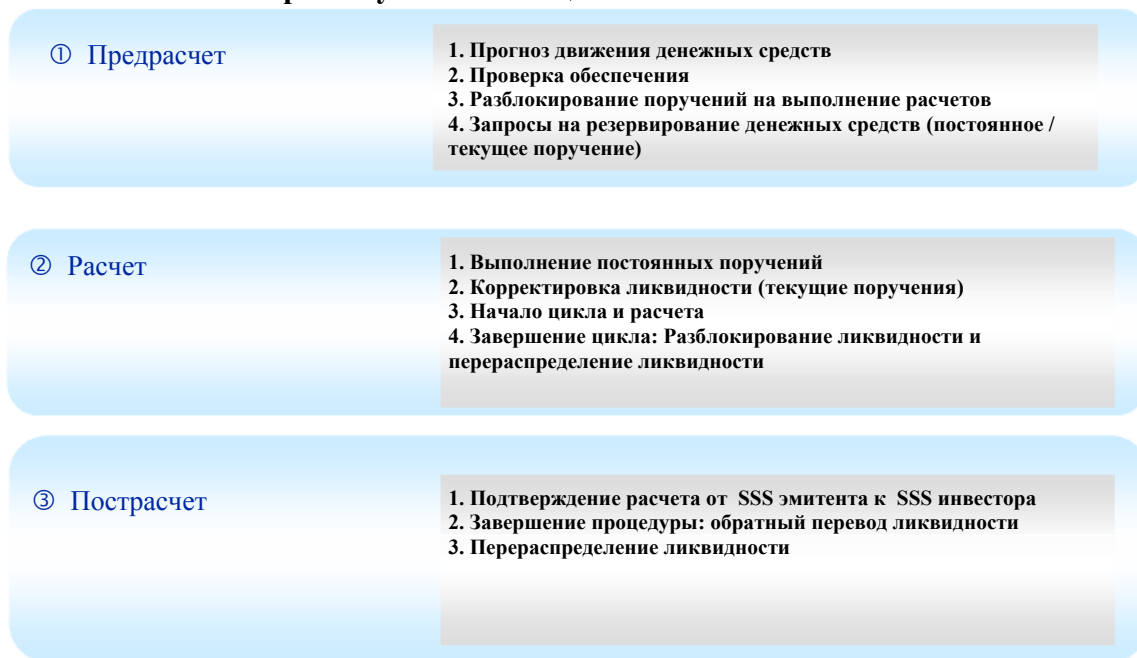


Рис.6.8 : Фазы проведения трансграничных расчетов на условиях DvP в ночное время суток с помощью системы TARGET2

6.2.3.1 Предрасчет

На фазе предрасчета создаются необходимые условия в системе SSS инвестора для проведения расчета по сделкам в ночное время в SSS эмитента.

1. Прогноз движения денежных средств

- В послеобеденное время в день, предшествующий дате исполнения сделки (S-1), SSS эмитента отправляет в SSS инвестора прогноз, включающий в себя все сделки, по которым должен быть проведен расчет в ходе процедуры в ночное время с датой валютирования S. Прогноз должен включать все поручения в статусе PREA или в статусе NEWM, по которым должен быть проведен расчет на дату S.

- В случае если используется вариант а), SSS инвестора на основе информации, полученной от различных SSS эмитентов, и информации о собственных внутренних расчетах, просчитывает прогноз движения денежных средств для каждого участника. В случае если используется вариант б), прогноз движения денежных средств будет отправляться непосредственно системой SSS эмитента участнику SSS инвестора. Это требует наличия прямых отношений участника SSS инвестора с SSS эмитента.

2. Проверка обеспечения

В определенное время отключения в послеобеденное / вечернее время S-1 и до начала цикла SSS эмитента, SSS инвестора должна проводить проверку обеспечения по счетам клиентов (см. также 5.2.1). Необходимо указать на то, что проверка ценных бумаг и денежных средств не обязательно должна проводиться в одно и то же время (например, проверка ценных бумаг может проводиться на более позднем этапе, поскольку она не требует какого-либо взаимодействия с Центральным Банком для финансирования позиций).

- **Проверка наличия ценных бумаг** на счете депонента в случае проведения депонентом SSS инвестора сделок по продаже; ценные бумаги блокируются на счете депо в SSS инвестора

- **Проверка наличия и предварительное депонирование денежных средств:** только в случае использования варианта а) в соответствии с положениями раздела 6.2.2 (счет(а) денежных средств, находящиеся во владении SSS инвестора).

Предварительное депонирование денежных средств (как кредитовым переводом, так и прямым дебетованием) должно проводиться до закрытия системы TARGET2 (до 18:00 по средневропейскому времени) путем проведения следующего платежа:

Счет депонента в RTGS → счет RTGS SSS инвестора

Данный этап необходим в связи с тем, что TARGET2 не разрешает переводить денежные средства непосредственно со счета депонента в RTGS на раздел счета/ позицию СеВМ (через зеркальный счет НЦБ) SSS инвестора. Это оказывает негативное воздействие на требования минимальных резервов для депонентов и в этой связи является не очень эффективным.

Переводы со счетов депонентов в RTGS на разделы SSS

В целях обеспечения эффективного обслуживания при проведении расчетов по трансграничным сделкам компания Eurosystem во второй версии TARGET2 должна предусмотреть возможность перевода денежных средств (по мандату участника SSS) со счета участника в RTGS непосредственно на субсчет в SSS инвестора или специальный технический счет SSS инвестора в качестве части процедур проведения расчетов в ночное время суток.

3. Разблокирование поручений на проведение расчетов

После того как будет завершена проверка обеспечения SSS инвестора производит разблокирование тех сделок, проверка по которым прошла успешно.

4. Резервирование денежных средств / запросы о переводе: постоянные / текущие поручения

На этой фазе поручения предоставляются в платформу SSP для перевода ликвидности на требуемые счета. Это может быть сделано любым из следующих способов:

- **Постоянные поручения:** это постоянно действующие поручения на перевод в соответствии с действующими правилами для проведения **расчетов в ночное время суток** фиксированной суммы со счета RTGS на соответствующую позицию СеВМ на платформе SSS эмитента (через перевод на зеркальный счет НЦБ на платформе SSP) или на субсчет (для расчетов на внутренних счетах). Они должны обновляться 18:00, чтобы быть полностью действительными к следующей процедуре расчета в ночное время

- По варианту а (счет SSS инвестора) постоянно действующее поручение отсылается системой SSS инвестора в SSP; SSS инвестора определяет необходимый объем ликвидности;

- По варианту b (счет депонента) постоянно действующее поручение отсылается непосредственно депонентом SSS инвестора в SSP; в этом случае сам депонент определяет соответствующую сумму денежных средств.

- **Текущее поручение:** это поручение на перевод ликвидности до или между циклами проведения расчетов (см. 6.3.3.4): Запросы на текущие поручения направляются непосредственно в SSS эмитента. Запросы могут быть разблокированы системой SSS эмитента от имени участников SSS инвестора или самой SSS инвестора. Запрос может быть отправлен на SSP в любое время в процессе ночной обработки. Текущие поручения позволяют переводить ликвидность со счета RTGS расчетного банка на субсчет или позицию CeBM (через зеркальный счет НЦБ) или с субсчета / позиции CeBM на счет RTGS (через зеркальный счет НЦБ) (см. 6.3.3.4).

- По варианту а) (счет, владельцем которого является SSS инвестора): запрос на резервирование отправляется системой SSS инвестора в SSS эмитента;

- По варианту б) (счет, владельцем которого является депонент): запрос на резервирование отправляется (например, вечером на S-1) депонентом SSS инвестора в SSS эмитента (это требует наличия отношений между депонентом SSS инвестора и SSS эмитента).

6.2.3.2 Расчет

Теперь все готово к выполнению системой TARGET2 процедуры расчетов по сделкам в ночное время суток. Процедура запускается для всех SSS с 19:30 до 22:00 по средневропейскому времени и с 1.00 до 6:45 по средневропейскому времени. TARGET2 уведомляет о запуске процедур через сообщение о начале процедуры; система SSS объявляет о завершении процедур (Рис. 6.9).

Расчет производится в четыре отдельных этапа (Рис. 6.8) и может быть наглядно представлен в следующем виде.

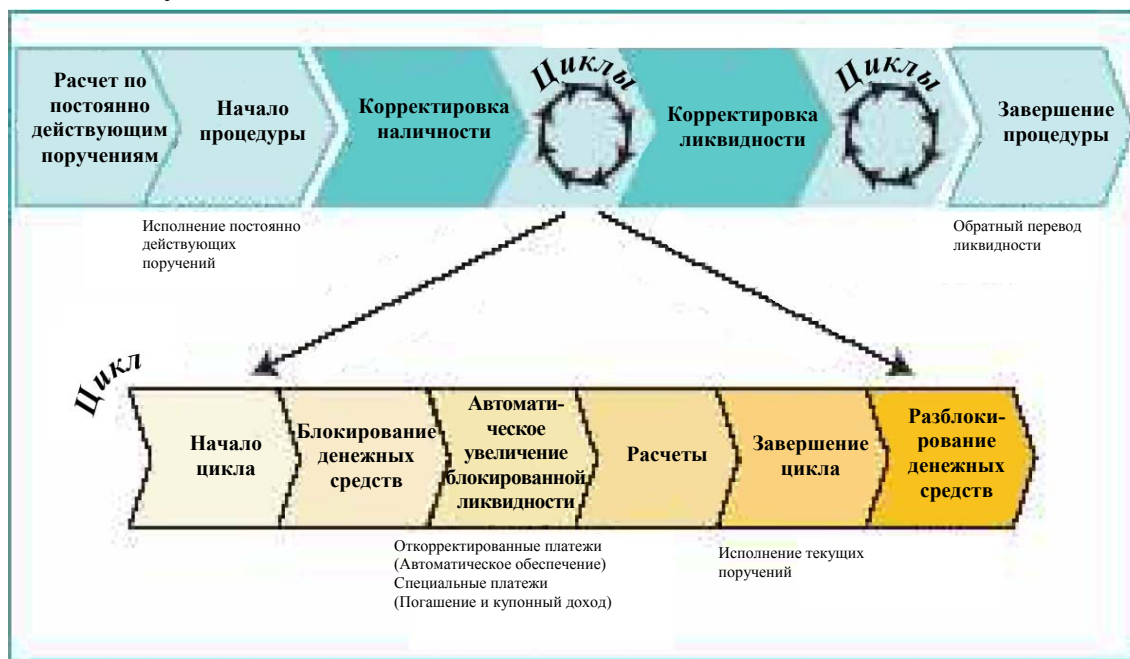


Рис. 6.9 : Циклы расчетов по сделкам в ночное время суток

TARGET2 будет поддерживать функции автоматического предоставления обеспечения, которая может быть вызвана в процессе расчета по сделке. При этом функции доступны только для участников НЦБ в стране SSS эмитента. Другими словами, эти функции не могут быть использованы для расчетов по трансграничным сделкам (за исключением случаев использования решений по трехстороннему обеспечению, описанных в главе 5.4.3, Центральными депозитариями предлагается вариант оплаты 1), и, таким образом, в настоящем отчете они не рассматриваются.

1. Исполнение постоянно действующих поручений

Сообщение о начале процедуры от системы TARGET2 запускает исполнение существующих постоянных поручений:

- вариант а (счет SSS инвестора)

Списать со счета RTGS системы SSS инвестора → зачислить на субсчет (а) SSS инвестора для расчета по сделкам в SSS эмитента / зеркальный счет НЦБ, относящийся к SSS эмитента (для перевода на позицию CeBM SSS инвестора на платформе SSS эмитента)

- вариант б (счет депонента)

Списать со счета RTGS системы SSS инвестора → зачислить на субсчет депонента SSS инвестора для расчета по сделкам в SSS эмитента / зеркальный счет НЦБ, относящийся к SSS эмитента (для перевода на позицию CeBM депонента на платформе SSS эмитента).

Происходит перевод денежных средств, и отправляются уведомления владельцам затронутых счетов (счета RTGS, субсчета или зеркальные счета НЦБ).

2. Корректировка ликвидности (текущие поручения)

Кроме того, запросы на резервирование, предварительно сохраненные в SSS эмитента, могут быть разблокированы SSS эмитента в форме текущих поручений на платформу SSP. Текущие поручения будут исполнены в следующий интервал корректировки ликвидности между двумя циклами (Рис. 6.9). Текущие поручения будут дебетовать счета RTGS и кредитовать субсчета или, возможно, зеркальные счета НЦБ, а владельцам счетов будут отправляться уведомления.

3. Начало цикла и расчет

Фактические расчеты в системе SSS происходят по циклам (Рис. 6.9). Начало и конец отдельных циклов инициируются SSS эмитента с помощью отправки соответствующего сообщения на SSP. Если SSS эмитента производит расчеты по сделкам через внутренние счета, SSP блокирует все средства на субсчетах, выделенных в SSS эмитента, и уведомляет SSS эмитента относительно фактически заблокированных сумм. Блокированные суммы представляют собой ликвидность, имеющуюся на внутренних счетах для производства расчетов на условиях DvP в системе SSS.

Если SSS эмитента производит расчеты по сделкам через позиции CeBM, денежные средства фактически переводятся на соответствующие позиции CeBM на стороне SSS (через зеркальный счет НЦБ). В завершении расчета DvP в SSS, если расчет производится через внутренние счета, SSS эмитента инициирует процесс оплаты (платежи могут производиться как на чистой, так и базовой основе в зависимости от функциональных возможностей расчетной системы). Дебетовые и кредитовые платежные поручения отправляются в одном пакете на SSP. В конечном счете платежи производятся между субсчетами депонентов, однако они могут проходить через технические счета. Если SSS эмитента производит расчеты по сделкам через позиции CeBM, платежи (обусловленные расчетом на условиях DvP) будут проводиться вне позиций CeBM на платформе SSS эмитента.

	Вариант а: счет SSS инвестора	Вариант б: счета участников
SSS инвестора ПОКУПКА	* Дебетование субсчета(ов) SSS инвестора на платформе SSP или позиции (позиций) СеВМ на платформе SSS эмитента * Кредитование субсчетов участников SSS эмитента/счетов RTGS на SSP ¹² или позиций СеВМ на платформе SSS эмитента.	* Дебетование субсчетов SSS инвестора на платформе SSP или позиции СеВМ на платформе SSS эмитента * Кредитование субсчетов участников SSS эмитента/счетов RTGS на платформе SSP или позиций СеВМ на платформе SSS эмитента
SSS инвестора ПРОДАЖА	* Дебетование субсчетов депонента SSS эмитента на SSP или позиций СеВМ на платформе SSS эмитента * Кредитование субсчета(ов) SSS инвестора/счета(ов) RTGS на платформе SSP или позиции (позиций) СеВМ на платформе SSS эмитента	* Дебетование субсчетов депонента SSS эмитента на SSP/позиций СеВМ на платформе SSS эмитента, * Кредитование субсчетов депонентов SSS инвестора/счетов RTGS на платформе SSP или позиций СеВМ на платформе SSS эмитента

Кредитные платежи продавцам ценных бумаг могут быть произведены на:

- В случае если расчеты выполняются через внутренние счета:
 - субсчета для расчетов по сделкам в SSS эмитента (например, может использоваться в случае второго цикла SSS эмитента)
 - счет RTGS (такой порядок подходит, например, в случае, если ликвидность должна быть повторно использована для расчетов на втором цикле SSS инвестора)
- В случае если расчет по сделке выполняется через позиции СеВМ:
 - Кредитные платежи продавцам ценных бумаг могут быть произведены через позиции СеВМ на платформе SSS эмитента, где ликвидность может быть повторно использована для последующих расчетов по сделкам в SSS эмитента. В качестве альтернативы, ликвидность, остающаяся после проведения расчетов в SSS эмитента в случае необходимости может быть возвращена на счет RTGS на платформе SSP с помощью текущих поручений через зеркальный счет НЦБ (и в последующем на субсчета SSS инвестора для второго цикла SSS инвестора, если SSS инвестора производит расчеты по сделкам через внутренние счета).

Владельцам затронутых счетов от SSP отправляется соответствующее уведомление.

По завершении процесса оплаты SSS эмитента отправляет сообщение о завершении цикла на SSP (если расчет по сделке производился через внутренние счета).

4. Завершение цикла: Разблокирование ликвидности и перераспределение ликвидности

¹² Системой SSS в TARGET2 могут быть открыты технические счета. В целях упрощения о них в дальнейшем упоминаться не будет, поскольку они не оказывают воздействия на общую последовательность операций.

SSP производит разблокирование любой оставшейся ликвидности на субсчете SSS инвестора, выделенной для проведения расчетов в SSS эмитента (вариант а), или депонента SSS инвестора (вариант б) и уведомляет об этом SSS эмитента. Такое разблокирование не применимо для систем, производящих расчет по сделкам через позиции СеВМ.

6.2.3.3 Пострасчет

1. Подтверждение расчетов

SSS эмитента отправляет SSS инвестора подтверждение о расчете, касающееся всех рассчитанных сделок.

SSS инвестора переводит ценные бумаги по подтвержденным расчетам между своим собственным счетом "омнибус" и счетами своих депонентов. Участникам отправляются подтверждения о расчетах.

2. Завершение процедуры: обратный перевод ликвидности

При завершении последнего цикла расчета и до запуска дневных процедур системы TARGET2 расчетные системы могут отправлять на SSP сообщение о завершении процедуры. Сообщение о завершении процедуры является необязательным. В случае проведения системой расчетов через внутренние счета, она запускает перевод оставшейся ликвидности с субсчета (субсчетов) на основной счет RTGS SSS инвестора (вариант а) или на счет RTGS участника (вариант б). Если SSS инвестора имеет более одного субсчета для разделения деятельности клиентов во время ночной обработки операций, то на основной счет RTGS SSS инвестора переводится единый остаток, имеющийся в наличии на субсчетах.

Системы, проводящие расчеты по сделкам с использованием позиций СеВМ, не несут каких-либо обязательств по возврату денежных средств при завершении обработки сделок в ночное время (денежные средства подлежат возврату на счет RTGS только в конце дня).

Сообщения о завершении процедуры необходимы также в случае, если система (производящая расчеты по сделкам через мемориальные счета или позиции СеВМ) хочет исполнить постоянные поручения до начала дневной процедуры обработки.

Системы проведения расчетов по сделкам с ценными бумагами и SSS инвестора / участники информируются об этом переводе (факультативно).

3. Перераспределение ликвидности

В случае если используется вариант а) (счет денежных средств SSS инвестора), SSS инвестора должна перераспределить денежные средства со своего собственного счета RTGS на счета депонентов посредством кредитовых переводов через систему TARGET2. В настоящее время это возможно только в течение нормальных часов работы системы TARGET2, т.е. после 7:00.

Обратный перевод с субсчетов SSS на счета RTGS депонентов

Было бы очень выгодно, если бы TARGET2 позволяла проводить в ночное время обратный перевод ликвидности с субсчетов SSS не только на счета SSS в RTGS, но также и на счета RTGS участников SSS.

Продавцу со стороны SSS инвестора отправляется подтверждение о расчете.

6.2.3.4 Оптимизированный поток ликвидности с возможностью проведения расчетов по сделкам в ночное время

На некоторых рынках расчеты сделки по наиболее значительному эквиваленту ценных бумаг производятся в ночное время суток. Именно поэтому система TARGET2 предлагает функцию проведения расчетов по сделкам в ночное время для процедуры 6 расчетов, которая обеспечивает:

1. Окончательный характер движения ценных бумаг и денежных средств в ночное время суток на платформе SSP в несколько циклов при проведении внутренних и трансграничных расчетов по сделкам (для SSS, использующей мемориальные счета).
2. Оптимизацию использования ликвидности и повышение эффективности расчетов по сделкам.

Функция обслуживания расчетов по сделкам в ночное время предоставляет возможность перераспределения по запросу от участника (отправляемого вечером S-1) ликвидности, которая становится свободной после завершения определенного цикла и его перехода в последующие циклы, выполняемые как в SSS эмитента, так и в SSS инвестора. Указание на перераспределение отдается через текущие поручения. Подлежащая перераспределению сумма рассчитывается на основе плановых данных. Плановые данные не всегда соответствуют фактическим данным, поскольку фактические данные зависят также от свободных активов (ликвидность / ценные бумаги) у контрагентов. Таким образом, если сумма, указанная в текущем поручении, больше фактически доступной суммы, то по текущему поручению будет производиться расчет по фактически доступной сумме (частичный расчет).

Основными отличительными особенностями функции проведения расчетов по сделкам в ночное время являются:

- Использование функции является факультативным и осуществляется по усмотрению участников и расчетных систем.
- Запрос на перевод ликвидности будет предоставляться уже вечером дня, предшествующего дате совершения сделки.
- Никакие платежные переводы в течение ночи невозможны.

Несомненно, обязательным предварительным условием перераспределения ликвидности является адекватное распределение времени по ночным циклам задействованных SSS инвестора и эмитента и использование текущих поручений, позволяющих проводить корректировку ликвидности в течение циклов. Перераспределением ликвидности целесообразно пользоваться для платежей по варианту в) с денежным расчетом со счетов участников.

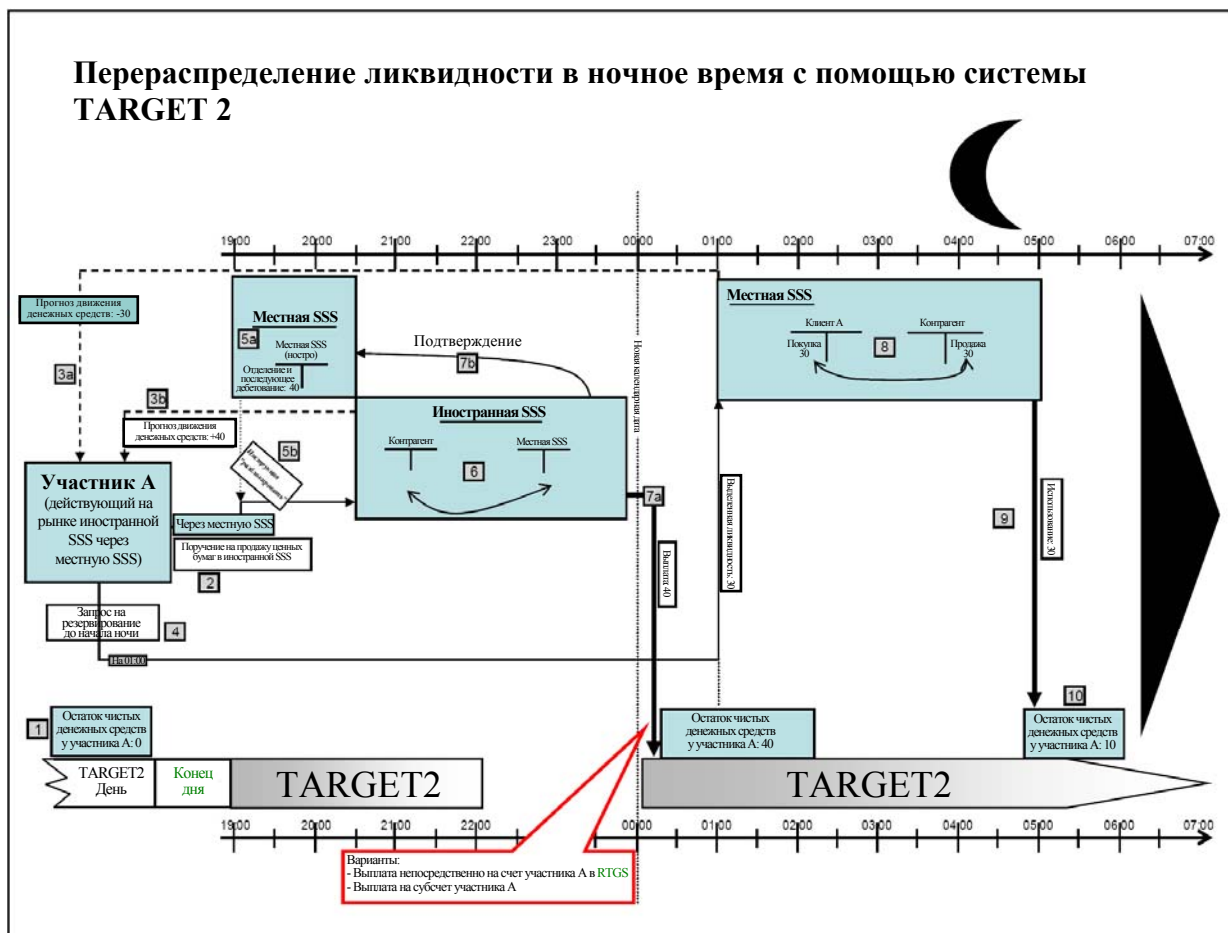


Рис. 6.10 : Перераспределение ликвидности; счетами в SSS могут быть мемориальные счета или позиции СеВМ

Пример:

В примере предполагается, что обе SSS используют мемориальные счета, однако пример может быть применим в отношении SSS, использующей позиции СеВМ, при условии, что ликвидность, образующаяся в результате проведения расчета, переводится назад в TARGET2.

Клиент А является участником своей местной SSS. Он производит расчет на первом цикле по сделкам в иностранной SSS через местную SSS (трансграничный расчет) и на втором цикле – по другим сделкам в местной SSS (внутренние расчеты). Он является чистым продавцом по первому циклу (при проведении расчета по трансграничной сделке) с ожидаемым денежным доходом 40, и чистым покупателем по второму циклу (внутренний расчет) с ожидаемым денежным расходом 30:

1. Первоначальный денежный остаток у участника А в системе TARGET2 равняется 0;
2. Участник А отдает поручение местной SSS не позднее конца дня продать ценные бумаги в иностранную SSS;
3. Прогноз движения денежных средств предоставляется участнику А от обеих SSS;
4. Прогноз движения денежных средств показывает, что он может ожидать чистой выплаты (чистый продавец) на уровне 40 при расчете по первому циклу в иностранной SSS, и что ему необходима сумма в размере 30 для проведения последующего цикла расчета в местной SSS. Таким образом, участнику А:

- нет необходимости резервировать какое-либо количество ликвидности для расчета по первому циклу в иностранной SSS;
- необходимо зарезервировать ликвидность для последующего цикла расчета по внутренней сделке в местной SSS: в этой связи он отправляет соответствующий запрос на резервирование в местную SSS.

5. и 6. Происходит расчет по первому циклу в иностранной SSS.

6. Участник А получает выплату после полуночи, но до начала последующего цикла расчета в местной SSS.

7. Имеется **два варианта** для выплаты **кредитовых остатков иностранной SSS с использованием мемориальных счетов**; выплата может быть произведена иностранной SSS на один из следующих счетов:

- **Счет RTGS** участника А: Поскольку участник А до этого (вечером) послал запрос на резервирование в SSS инвестора, ликвидность после этого может быть заказана с помощью текущего поручения, отправляемого на SSP из SSS инвестора: соответствующая сумма будет переведена со счета RTGS на субсчет для проведения расчета по сделке в местной SSS.

- **Субсчет** участника А для проведения расчета по сделке в иностранной SSS: в этом случае требуется два текущих поручения (на основании предыдущих мандатов клиента) для перевода ликвидности в одного субсчета на другой:

- Первое текущее поручение будет отправляться иностранной SSS в целях дебетования специально выделенного счета участника А для проведения расчета в иностранной SSS и для кредитования счета участника А в системе RTGS

- Второе текущее поручение будет отправляться местной SSS в целях дебетования счета участника А в системе RTGS и для кредитования субсчета участника А для проведения расчета в местной SSS.

8. и 10. Расчет по циклу местной SSS и обратный перевод ликвидности после окончания процедуры.

Как становится ясно из приведенного примера, преимуществом технического окна в ночное время является то, что снижается потребность в ликвидности: в самом благоприятном случае участнику может не понадобиться откладывать с вечера никакой дополнительной ликвидности для производства расчетов по покупкам в местной SSS, все покупки финансируются за счет выплат, являющихся производными по первому циклу.

6.2.3.5 Оптимизированный поток ликвидности, решение Euroclear

В данном разделе описывается решение по проведению расчетов по сделкам на условиях DvP с несколькими НЦБ и несколькими SSS, предложенное Euroclear на ее консолидированной платформе, использующей позиции денежных средств центрального банка (CeBM).

Участники – продавец и покупатель – имеют позицию CeBM и операционный счет ценных бумаг на консолидированной платформе. При этом с правовой точки зрения, ценные бумаги на операционном счете находятся в прямом владении SSS, совместно использующих платформу. В этой связи, покупатель и продавец могут непосредственно

владеть позицией с базовой SSS¹³. Связанные с каждым операционным счетом ценных бумаг, участники имеют позицию СеВМ в одном из центральных банков задействованных SSS. Эти центральные банки согласились разрешать технические операции по позициям СеВМ и переводы через НБЦ на консолидированной платформе.

Расчет по сделке в ночное время на позициях СеВМ происходит в три этапа:

- предрасчет
- расчет и
- пострасчет.

1. Предрасчет

Прогноз движения денежных средств

В послеобеденное время в день, предшествующий дате исполнения сделки (S-1) платформа предоставляет всем SSS прогноз движения денежных средств к участникам, включающий в себя все сделки, расчет по которым должен быть произведен в ночное время с датой валютирования S.

Перед проведением расчета отсутствует необходимость в проверке обеспечения или разблокировании инструкций, поскольку ценные бумаги и позиции СеВМ, используемые для расчета, содержатся на консолидированной платформе, позволяющей незамедлительно и одновременно проводить учет и регистрацию денежных средств и ценных бумаг (модель 1 DvP в реальном времени) во время расчета по сделке (см. ниже).

Запросы на перевод денежных средств: постоянные поручения:

На основе прогнозов движения денежных средств, предоставляемых системами SSS, участники могут определить количество постоянно действующих поручений, которые должны быть отправлены на TARGET2 для перевода необходимой ликвидности на позиции СеВМ на консолидированную платформу до проведения расчета в ночное время.

2. Расчет

Как уже пояснялось в разделе 6.2.3.2., все уже готово для проведения системой TARGET2 процедуры расчета в ночное время.

Исполнение постоянных поручений:

При открытии TARGET2 для работы в ночное время, TARGET2 дает уведомление о начале ночной процедуры и выполняет переводы ликвидности на позиции СеВМ (постоянно действующие поручения) путем дебетования счета участника в RTGS и кредитования соответствующего зеркального счета НЦБ, относящегося к консолидированной платформе. На основе уведомления TARGET2 о выполнении постоянных поручений система SSS будет исполнять кредитование переведенной ликвидности на позициях СеВМ на консолидированной платформе.

Начало расчета в ночное время

Фактический расчет по сделке может происходить на консолидированной платформе.

Платеж, относящийся к сделкам на условиях DvP, может быть проведен между позициями СеВМ участников, пользующихся услугами различных центральных банков, с немедленным и окончательным характером операции: дебетование позиции СеВМ покупающего участника и кредитование позиции СеВМ продающего участника на консолидированной платформе.

¹³ Как SSS эмитента, так и базовая SSS для иностранных ценных бумаг (в одну базовую SSS внесен только один Международный идентификационный код (ISIN) ценной бумаги).

При выполнении платежей через несколько НЦБ (т.е. когда оплата по сделкам участников на условиях DvP производится с использованием различных центральных банков), учет и регистрация производятся благодаря дополнительным движениям по соответствующим позициям различных центральных банков, технически оперирующих на консолидированной платформе.

В конце дня системой SSS на SSP предоставляется уведомление о соответствующих позициях центрального банка.

Образующаяся в результате проведения расчета по сделке ликвидность незамедлительно становится доступной для проведения последующих расчетов на консолидированной платформе в различных SSS, совместно использующих консолидированную платформу.

Соответствующие процессы наглядно представлены на Рис. 6.11:

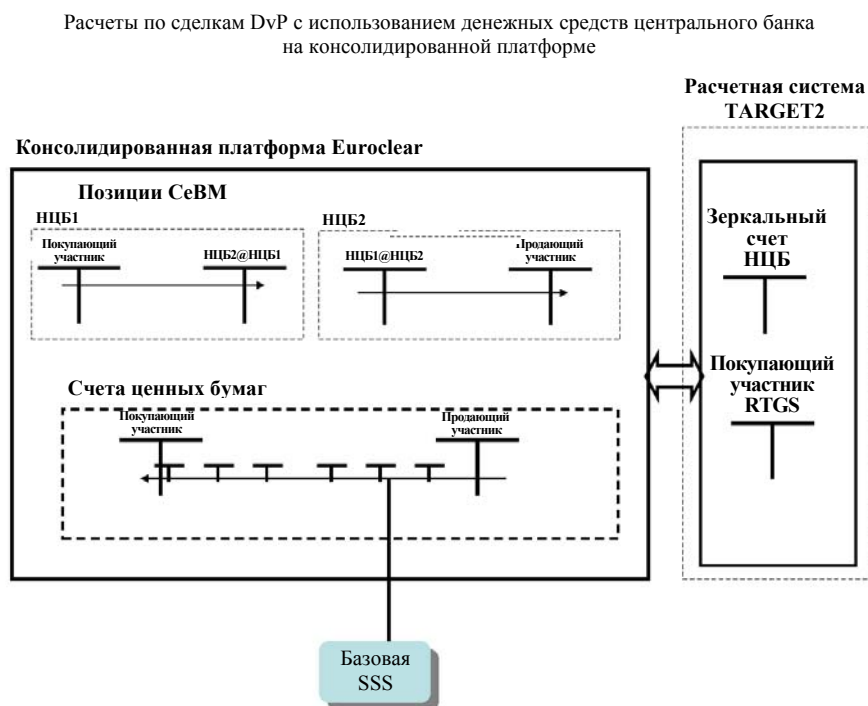


Рис. 6.11. Расчет по сделкам на условиях DvP с потоком денежных средств между позициями CeBM в различных центральных банках (НЦБ1 и НЦБ2)

3. Пострасчет

Подтверждение расчета

SSS отправляет покупающему и продающему участникам подтверждение о проведении расчета.

Обратный перевод ликвидности

С началом дневного цикла работы TARGET2 участники могут в любой момент отослать (либо по постоянному поручению на соответствующую SSS, либо по своей собственной инициативе) ликвидность с позиции CeBM обратно на соответствующий счет RTGS на платформе SSP.

Та же самая модель применима и для расчетов в дневное время суток.

6.2.4 Модель эмитента, дневное время суток

Дневное время суток – это период, в течение которого система TARGET2 находится полностью в рабочем состоянии. Данный период продолжается с 7:00 до 18:00 по средневропейскому времени (см. Рис. 6.2). В дневное время все еще возможно осуществлять операции ночных процедур. Кроме того, доступными становятся новые процедуры:

- SSS, производящие расчеты по сделкам со счетов RTGS, могут использовать обязательные платежи для расчетов по трансграничным сделкам без потребности откладывать ликвидность и переводить ее обратно на более позднем этапе. Они могут использовать любую из процедур 2-5 (Таблица 6.1).
- SSS, производящие расчеты по сделкам с помощью позиций СеВМ, теперь имеют возможность непрерывно переводить денежные средства между зеркальными счетами и счетами RTGS SSS инвестора и их участников.
- SSS, производящие расчеты по сделкам с помощью мемориальных счетов, выполняют операции в том же порядке, что и в ночное время с использованием процедуры 6.

И в дневное время также следует различать три фазы, такие как предрасчет, собственно расчет и пострасчет. При этом, однако, каждая фаза в дневное время включает в себя меньшее количество этапов проведения расчета по сделке.

Доступными, как и ночью, по-прежнему остаются два варианта оплаты:

- Вариант а) через платежи со счетов SSS инвестора
- Вариант б) через платежи со счетов участников SSS инвестора

6.2.4.1 Предрасчет

1. Прогноз движения денежных средств

Прогноз движения денежных средств должен быть предоставлен утром в день исполнения сделки (S) со стороны SSS эмитента SSS инвестора и содержать все сделки со статусом PREA/NEWM, которые до этого уже введены системой SSS инвестора в SSS эмитента на дату, предшествующую дате расчета по сделке, и которые помечены для расчета на день S. Такой прогноз особенно необходим для варианта оплаты а) со счета денежных средств SSS инвестора, или если расчет по сделке производится с мемориальных счетов или позиций СеВМ (поскольку в дневное время суток выделение / вложение ликвидности должны производиться на чистой основе до начала цикла расчета по сделке).

В случае если используется вариант оплаты б), и если SSS эмитента производит расчет с помощью счетов RTGS, SSS эмитента может напрямую дебетовать счет участника в RTGS системы SSS инвестора в процессе самого расчета по сделке (управление очередью проводится платформой SSP, а денежный расчет производится только в случае, если на счете участника SSS инвестора имеется достаточное количество наличности).

По сделкам, вводимым участником SSS инвестора на S для расчетов в день заключения сделки (T+0), прогноз движения денежных средств утром может не предоставляться.

2. Проверка обеспечения

По сделкам продажи SSS инвестора проверяет, доступны ли ценные бумаги, которые должны быть поставлены, и блокирует их.

По сделкам покупки с платежами со счета RTGS системы SSS инвестора (вариант а), SSS инвестора использует сообщения прямого дебита для получения и перечисления денег со счетов RTGS своих участников на счет RTGS SSS инвестора. Дебетование может проводиться как на чистой основе (например, утром для покрытия всех сделок покупки, уже введенных в SSS эмитента) либо в масштабе реального времени на валовой основе для покрытия сделок типа T+0.

Счет участника в RTGS → счет SSS инвестора в RTGS

3. Разблокирование поручений на проведение расчетов по сделкам

Поручения отпускаются в SSS эмитента в порядке, описанном в разделе 5.2.2.

6.2.4.2 Расчет

Фаза расчета по сделке различается в зависимости от типа счета, используемого со стороны SSS эмитента.

Позиции CeBM

1. Перевод ликвидности в позиции CeBM в SSS

В случае если SSS эмитента производит расчет по сделке с помощью позиций CeBM, перед циклом расчета SSS эмитента (например, утром) SSS инвестора (вариант а) или участник SSS инвестора (вариант б) должны инициировать перевод ликвидности для перевода денег со счета RTGS в соответствующую позицию CeBM на платформе SSS эмитента через зеркальный счет НЦБ.

Перевод из SSP в SSS

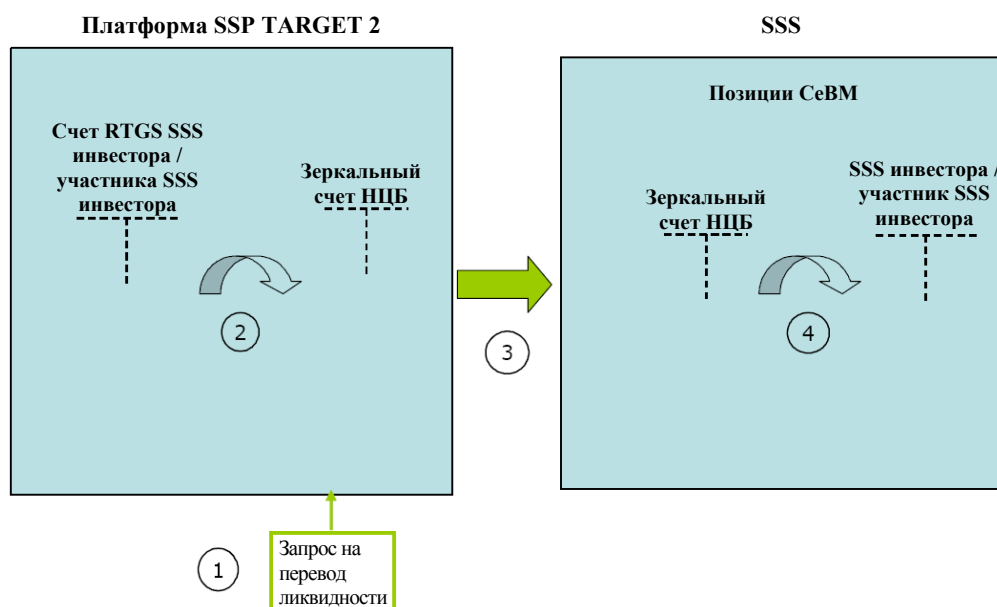


Рис. 6.12: Перевод ликвидности на позиции CeBM

SSP проверяет, находится ли дебетуемый расчетный банк (либо SSS инвестора, либо участника) в списке SSS эмитента, имеющей отношение к зеркальному счету НЦБ. Может быть указано запланированное время и расчетный период для определения момента инъекции ликвидности в SSS эмитента.

При инъекции ликвидности происходит процесс расчета по сделке: дебетование счета RTGS SSS инвестора (вариант а) или счета RTGS участника SSS инвестора (вариант б) и кредитование соответствующей позиции CeBM на платформе SSS эмитента через зеркальный счет НЦБ.

SSS эмитента (и факультативно также и SSS инвестора или участник) получают от SSP уведомление относительно входящей ликвидности и может запускать процесс внутреннего расчета по сделке. Производится регистрация и учет денежных средств и ценных бумаг непосредственно на самой платформе SSS эмитента.

	Вариант а: Позиция CeBM в SSS	Вариант б: Позиция CeBM участника
--	--	--

	инвестора	
SSS инвестора ПОКУПКА	* Дебетование позиции СеВМ SSS инвестора и * Кредитование позиции СеВМ участника SSS эмитента	* Дебетование позиции СеВМ участника SSS инвестора * Кредитование позиции СеВМ участника SSS эмитента
SSS инвестора ПРОДАЖА	* Дебетование позиции СеВМ участника SSS эмитента * Кредитование позиции СеВМ SSS инвестора	* Дебетование позиции СеВМ участника SSS эмитента * Кредитование позиции СеВМ участника SSS инвестора

SSS эмитента уведомляет об успешном расчете по платежам как SSS инвестора, так и участников SSS инвестора и участников SSS эмитента.

2. Перевод ликвидности обратно в TARGET2

В любое время после заключения сделки в SSS эмитента возможен перевод ликвидности с позиции СеВМ на платформе SSS эмитента (SSS инвестора или участников SSS инвестора) на счет RTGS SSS инвестора / участника SSS инвестора в системе TARGET2.

По запросу SSS инвестора или по запросу участников SSS инвестора на SSS эмитента или автоматически в заданный конкретный момент времени (по усмотрению SSS инвестора или ее участников) SSS эмитента может запустить перевод ликвидности, образующейся в результате проведения расчета по сделке, обратно на соответствующий счет RTGS в платформе SSP. SSS эмитента отправит поручение в SSP по дебетованию зеркального счета НЦБ и кредитованию соответствующего счета RTGS SSS инвестора или участника SSS инвестора в SSP. После его исполнения SSS эмитента и факультативно также SSS инвестора / участников SSS инвестора получают подтверждение от SSP.

Все это можно наглядно увидеть на представленной ниже схеме (Рис. 6.13)

Перевод из SSS в SSP

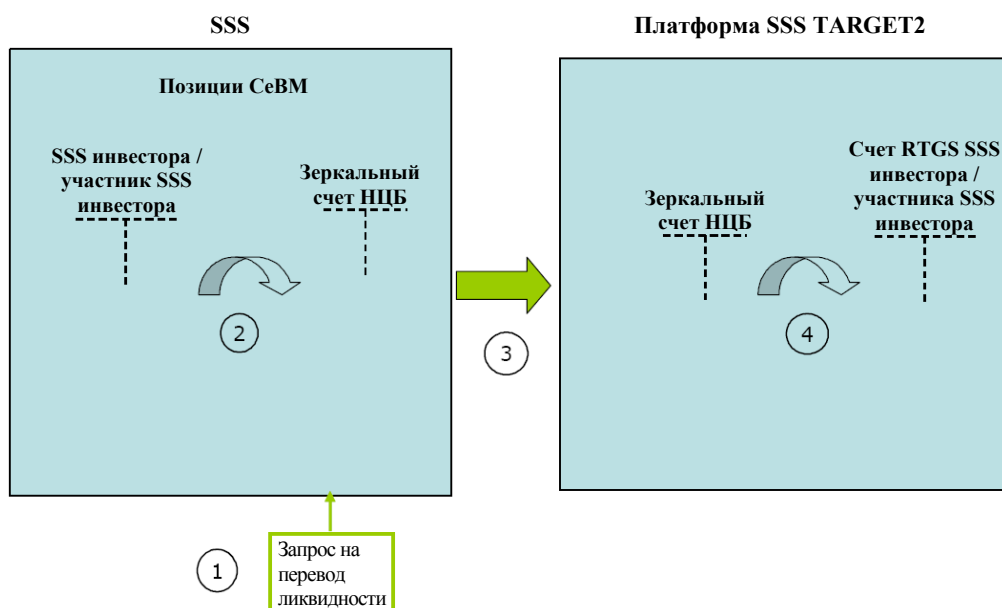


Рис. 6.13: Перевод ликвидности с позиций СеВМ на счета RTGS

Счета RTGS

В случае если SSS эмитента производит расчет по сделке со счетов RTGS, никакого предварительного перевода ликвидности в SSS эмитента не требуется, поскольку процесс оплаты инициируется непосредственно через SSP системой SSS эмитента. SSS эмитента отправляет платежные поручения для дебетования:

- Вариант а) **счета RTGS SSS инвестора** или
- Вариант б) **счета RTGS участника SSS инвестора** (в этом случае требуется доверенность, предоставляемая участником SSS инвестора SSS эмитента)

против кредитования соответствующего счета RTGS контрагента (участника SSS эмитента) по сделке.

Кроме того, здесь также может быть указано запланированное время (с) и "Расчетные период" (по). Расчет по платежам происходит в SSP. На Рис. 6.9 показан процесс расчета по сделке с момента проверки обеспечения до окончательной регистрации ценных бумаг в SSS инвестора:

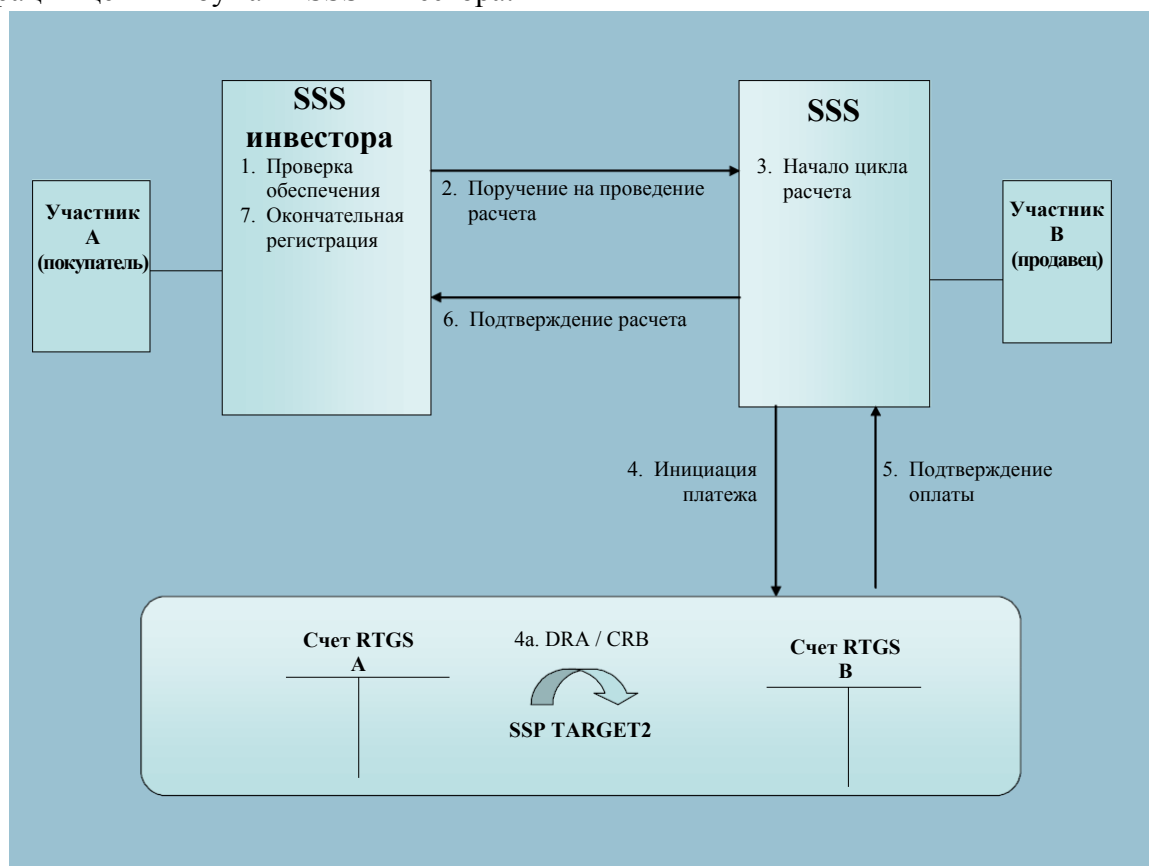


Рис. 6.14: Модель эмитента по проведению расчетов в дневное время суток: поток сообщений (прямые стрелки) и регистрация между счетами RTGS (изогнутая стрелка)

Возможными регистрационными записями в обобщенном виде являются:

	Вариант а: Счет SSS инвестора	Вариант б: счет участника
SSS инвестора ПОКУПКА	* Дебет счета RTGS SSS инвестора * Кредит счета RTGS участника SSS эмитента	* Дебет счета RTGS участника SSS инвестора * Кредит счета RTGS участника SSS эмитента

SSS инвестора ПРОДАЖА	* Дебет счета RTGS участника SSS эмитента * Кредит счета RTGS SSS инвестора	* Дебет счета RTGS участника SSS эмитента * Кредит счета RTGS участника SSS инвестора
------------------------------------	---	---

Для выполнения денежного перевода SSS эмитента может выбрать либо обязательный платеж, либо прямой дебетовый и кредитовый перевод (например, в случае использования технических денежных счетов). SSP уведомляет об успешном расчете по счетам как SSS инвестора, так и участника SSS инвестора и SSS эмитента.

Как уже отмечалось выше, расчет по сделке в дневное время суток с помощью счетов RTGS является высокоэффективным, поскольку он не нуждается в предшествующем расчету переводу ликвидности в SSS эмитента. В этой связи:

Доступность всех процессов системы TARGET2 и в ночное время
В целях обеспечения высокой эффективности расчетов по трансграничным сделкам на условиях DvP было бы очень полезно, если бы все дневные процедуры были доступны и в ночное время в будущих версиях системы TARGET2.

Мемориальные счета

Что касается мемориальных счетов, то расчеты с их использованием в дневное время во многом схожи с расчетами в ночное время.

6.2.4.3 Пострасчет

1. Подтверждение расчета

SSS эмитента отправляет подтверждение о расчете SSS инвестора. SSS инвестора, в случае выполнения участником сделки по покупке ценных бумаг, переводит ценные бумаги со своего собственного счета ценных бумаг типа "омнибус" на счет ценных бумаг покупателя.

Подтверждения о расчете отправляются со стороны SSS инвестора покупателю.

2. Перераспределение ликвидности

В случае проведения участником SSS инвестора сделок по продаже, и только в случае, если используется вариант а) с оплатой со счета SSS инвестора, суммы денежных средств, которые были кредитованы на счет RTGS SSS инвестора, перераспределяются с помощью обязательного платежа TARGET2 путем дебетования счета RTGS SSS инвестора и кредитования счета RTGS участника SSS инвестора (выработанный SSS инвестора для этого перевода денежных средств автоматизм сразу после того, как средства поступают на счет денежных средств SSS инвестора, обеспечивает устранение рисков).

Подтверждения расчетов отправляются со стороны SSS инвестора продавцу.

6.2.5 Модель покупателя, ночное время

В модели покупателя расчетной SSS является SSS покупателя, а отдающей поручения SSS является SSS продавца. Системой SSS продавца в SSS покупателя отправляются только поручения на продажу (Рис. 6.15). Денежный расчет инициируется со стороны SSS покупателя со счетов ее собственного участника (в этом смысле это схоже с процессом расчетов по сделкам внутри страны).

В течение ночи, когда TARGET2 закрыта, невозможно никакое взаимодействие в масштабе реального времени с платежной системой (процедура 2 TARGET2 в течение ночи недоступна). Невозможно никакое управление очередью. При этом, однако, в ходе ночных расчетов по модели покупателя может быть также использована процедура 6. Ее этапы схожи с ночной обработкой сделок в модели эмитента, и в этой связи они будут описаны лишь в кратком виде.

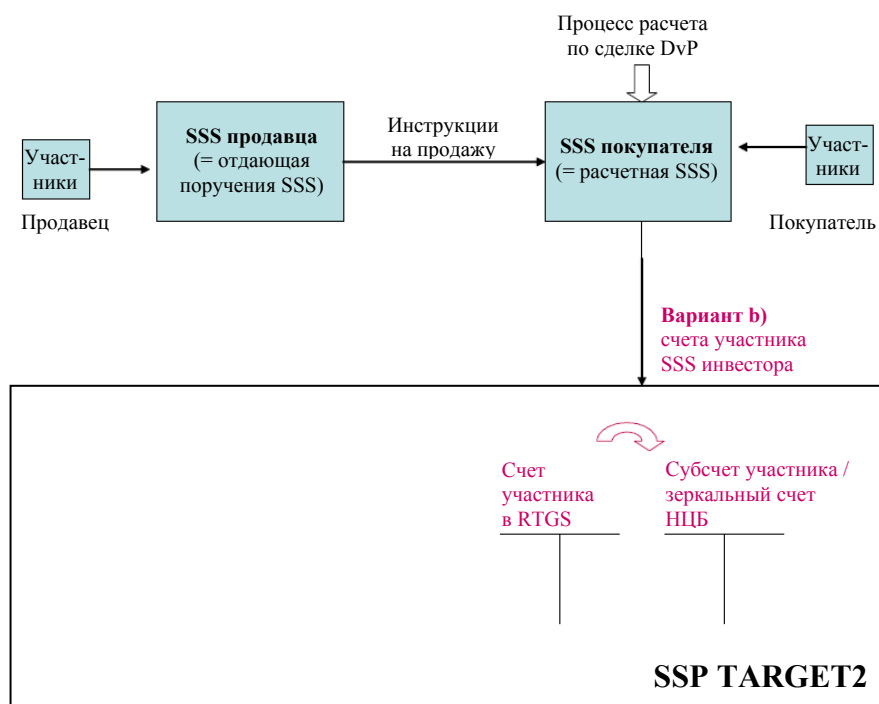


Рис. 6.15. Движение денежных средств, модель покупателя

6.2.5.1 Предрасчет

1. Предоставление Прогноза движения денежных средств: прогноз движения денежных средств предоставляется со стороны SSS покупателя своим собственным участникам (нет потребности в каком-либо обмене информацией между SSS покупателя и SSS продавца относительно сумм денежных средств).

2. Отправка запросов на резервирование: участник SSS покупателя откладывает ликвидность со своего собственного счета RTGS либо на свой собственный субсчет для расчета по сделке в SSS покупателя (когда используются мемориальные счета), либо на позиции СеВМ в SSS эмитента через зеркальный счет НЦБ путем отправки постоянно действующих поручений. Выделенная покупателем сумма покрывает потребности как по внутренним, так и по трансграничным сделкам.

3. Фаза позиционирования в SSS продавца: SSS продавца сегрегирует позиции ценных бумаг; фаза обеспечения при использовании модели покупателя независима от времени открытия системы TARGET2 и может проводиться непосредственно перед началом цикла расчета по сделке SSS покупателя в ночное время, если открыты системы внутреннего кастодиана.

4. Передача поручений: SSS продавца передает поручения на продажу в SSS покупателя.

6.2.5.2 Расчет

1. Исполнение постоянных поручений: Постоянно действующие поручения исполняются SSP TARGET2 путем дебетования счета RTGS покупателя и кредитования субсчета / зеркального счета, относящегося к SSS покупателя.

2. Корректировка ликвидности: как и по модели эмитента, ликвидность может быть откорректирована с помощью текущих поручений, отправленных SSS покупателя для кредитования субсчета покупателя / позиции СеВМ SSS покупателя (через зеркальный счет НЦБ).

3. Начало цикла и расчет: SSS покупателя инициирует платежи: дебетуются позиции СеВМ / мемориальные счета. Производятся кредитные платежи на позицию СеВМ продавца / мемориальный счет.

4. Конец цикла: Разблокирование ликвидности и перераспределение ликвидности: как и в случае с моделью эмитента, выплаты от продажи ценных бумаг могут производиться как непосредственно на счет RTGS продавца для финансирования приобретения ценных бумаг на последующем внутреннем цикле, например, внутренней SSS (которая была SSS продавца на первом цикле и становится SSS покупателя на втором цикле), так и на субсчета (когда системой SSS используются мемориальные счета).

В случае если SSS производит расчет по сделкам с использованием позиций СеВМ, появляющаяся в результате расчета ликвидность может быть сразу же повторно использована для последующих расчетов в SSS покупателя, либо же быть переведена обратно на счет RTGS продавца через текущие поручения.

6.2.5.3 Пострасчет

1. Подтверждение расчета от SSS покупателя в SSS продавца

SSS покупателя отправляет подтверждения о проведении расчетов в SSS продавца по всем рассчитанным сделкам. SSS продавца переводит ценные бумаги на счет "омнибус" в ЦД покупателя в системе ЦД продавца. Подтверждения о проведении расчетов отправляются покупателю системой SSS покупателя.

2. Конец процедуры

В конце цикла(ов) расчета в ночное время, например, перед началом фазы дневной работы системы TARGET2, расчетные системы могут отправить сообщение о завершении процедуры на SSP. Это сообщение о завершении процедуры инициирует перевод оставшейся ликвидности с субсчета(ов) обратно на основной счет покупателя и продавца в RTGS (в случае использования мемориальных счетов).

6.2.6 Модель покупателя, дневное время

В дневное время суток может быть использована любая из шести процедур (Таблица 6.1).

6.2.6.1 Предрасчет

Фаза предрасчета включает в себя фазу позиционирования и разблокирования сделок на продажу при условии доступности ценных бумаг от SSS продавца для SSS покупателя.

6.2.6.2 Расчет

В случае если расчет по сделкам производится через счета RTGS, SSS покупателя отправляет обязательные платежные поручения для дебетования покупателя (собственного участника) и кредитования продавца. Произведенный платеж подтверждается со стороны SSP для SSS покупателя и покупателю и продавцу.

В случае если SSS покупателя выполняет расчет по сделкам через мемориальные счета, платеж будет производиться либо на счета RTGS участников, либо на их субсчета.

Если SSS покупателя выполняет расчет по сделкам через позиции СеВМ, платеж будет производиться с позиции СеВМ покупателя на позицию СеВМ продавца на

платформе SSS покупателя. Ценные бумаги на SSS покупателя переводятся со счета "омнибус" SSS продавца в SSS покупателя покупателю.

6.2.6.3 Пострасчет

SSS покупателя подтверждает проведение расчета на SSS продавца и покупателю. В SSS продавца ранее сегрегированные ценные бумаги переводятся на счет "омнибус" SSS покупателя. Продавец получает подтверждение о проведении расчета по сделке.

7 Статические данные

Услуги по автоматизированному доверительному хранению и проведению расчетов по сделкам действуют в рамках статических данных. Статические данные включают в себя данные об участнике и данные относительно ценных бумаг. Если Центральные депозитарии имеют мосты, связывающие их друг с другом, то полезным и даже необходимым будет поддержание не только данных, относящихся к своим собственным участникам и ценным бумагам, но также и данные, имеющие отношение к участникам и ценным бумагам другого ЦД. Данные по участникам и ценным бумагам другого ЦД целесообразно получать непосредственно от самого этого другого ЦД по связывающему их междепозитарному мосту. В данной главе дается описание того, как это делается.

7.1 Участники второго уровня (контрагенты)

Если участники отдают поручения на проведение расчетов по трансграничным сделкам, им необходимо указать в своих поручениях другой ЦД и контрагента в другом ЦД. Говоря техническим языком, другой ЦД выступает здесь в качестве участника первого уровня, а контрагент является участником второго уровня, как определено в Приложении А, Стандарт 1.

Участник второго уровня является обязательным полем проверки на соответствие в поручениях на проведение расчета по трансграничной сделке. Это ставит вопрос относительно того, проверил ли уже ЦД, получающий от своего участника инструкцию на проведение расчета по трансграничной сделке, действительность участника второго уровня (контрагента в другом ЦД), либо же эта проверка должна проводиться позже Центральным депозитарием на другом конце междепозитарного моста.

Преимуществом первого решения является то, что полная проверка правильности поручения может быть произведена в ЦД отдающей поручение стороны. Это экономит время, а в случае если контрагент является недействительным, снимает необходимость в обмене сообщением об ошибке между Центральными депозитариями. К числу же его недостатков можно отнести то, что обновление данных о контрагенте должно проводиться очень быстро и с большой точностью; в противном случае, могут быть отклонены поручения, которые не должны отклоняться, и наоборот.

Центральные депозитарии, которые ведут данные о контрагентах в целях подтверждения их действительности, как правило, показывают эти данные в своих справочных каталогах участников. Для поддержки этих Центральных депозитариев, каждый ЦД должен сделать доступной определенную базовую информацию относительно своих участников:

- Представляющими интерес участники являются те, которые пользуются услугами расчетов по трансграничным сделкам.

- Каждый отдельный ЦД сам решает, в каком порядке ему проводить дифференциацию между участниками, производящими расчеты по трансграничным сделкам, и другими. Однако ожидается, что такая дифференциация будет проводиться, особенно в Центральных депозитариях со счетами частных инвесторов.
- Относительно любого добавленного / удаленного участника должно передаваться уведомление в реальном времени по той же сети, которая используется для проведения расчетов по трансграничным сделкам.
- К данным, подлежащим обмену, относятся идентификационный код, выданный местным ЦД, текстовое описание, дата и тип изменений; например, "1941, B.D. Bank, добавлено 24.05.2001".
- Подлежащие обмену данные не включают в себя счета / субсчета (примечание: в некоторых ЦД термины "счет" и "участник" используются как синонимы. В контексте этой терминологии, несомненно, должен производиться и обмен информацией относительно счетов).
- Кроме того, должна быть возможна передача уведомлений и незапланированных запросов в реальном времени.
- Критерием выбора для незапланированного запроса является дата последнего обновления. Т.е. типом очереди являются "все участники добавлены / удалены в этом месяце" и т.п.

7.2 Бенефициары

В большинстве Центральные депозитариев участники в целом не являются бенефициарными владельцами ценных бумаг, которые они держат, и по которым они производят расчеты. В конечном счете, хранящиеся в ЦД пакеты акций принадлежат сотням и даже тысячам бенефициарных владельцев. При проведении большинства расчетов по трансграничным сделкам нет необходимости знать самих этих бенефициаров. Вместе с тем, однако, имеются исключения, когда данные по бенефициарным владельцам должны передаваться в ЦД эмитента.

7.2.1 Случаи, в которых требуется наличие данных о бенефициарах

Эмитенты требуют регистрации бенефициаров.

Имеются эмитенты, которые требуют, чтобы находящиеся в их владении акции были зарегистрированы бенефициарами. Требование, как правило, налагается государством. В некоторых странах такая регистрация происходит вместе с расчетом за куплю-продажу, оказывающих воздействие на пакет ценных бумаг. В других странах регистрация производится до или после расчета. В обоих случаях ЦД инвестора и ЦД эмитента, располагающие данными о бенефициаре, должны обмениваться сообщениями о расчете по трансграничной сделке.

Бенефициары требуют регистрации своих акций.

В большинстве случаев Центральным депозитариям инвестора разрешается держать свои зарегистрированные акции под именем номинальной компании. Тогда отсутствует необходимость в их регистрации на имя отдельных бенефициаров, если только бенефициар сам не пожелает этого. Такие обстоятельства могут быть, например, в случае, когда бенефициар желает принять участие в работе ежегодного общего собрания акционеров. Процесс по этой факультативной регистрации принципиально такой же, как и при обязательной регистрации, о которой речь шла в предыдущем разделе.

Эмитенты требуют список всех текущих бенефициаров их акций.

Имеются рынки, на которых эмитенты обладают правом в определенных случаях получать списки бенефициаров. Для междепозитарных мостов это предполагает, что ЦД

инвестора должен отправить в ЦД эмитента выписку из счета, в которой находящиеся в его владении акции на счете "омнибус" в ЦД эмитента были бы разбиты по акциям отдельных бенефициаров.

Налоговые органы требуют представления подробных данных о бенефициаре для предоставления скидки у источника.

Скидка у источника, как правило, предоставляется только тем бенефициарам, относительно личности и ценных бумаг которых в налоговые органы был своевременно представлен соответствующий отчет. Отчетность требует наличия выписки по счету, схожей с указанной выше, но в этом случае сам бенефициар будет определять, желает ли он появиться в списке, или нет.

7.2.2 Блок данных о бенефициаре

Во всех указанных выше случаях данные о бенефициаре имеют приблизительно одну и ту же структуру. В этой связи рекомендуется использовать один и тот же блок данных во всех сообщениях о проведении трансграничных сделках, в которых требуется представление данных о бенефициаре (поручения на проведение расчетов, выписки по счетам и т.п.). Использование всего блока является факультативным, он будет представляться только в том случае, если будут необходимы данные о бенефициаре. Использование отдельных полей является факультативным. В частности, в большинстве полей нет необходимости, если бенефициар уже известен эмитенту / регистратору; в таких случаях достаточно обратиться к бенефициару через идентификатор бенефициара, предоставляемый эмитентом / регистратором. Полный набор данных в блоке бенефициара следующий:

Описание	Обязат. / Факультат.	Комментарий
Идентификатор ценной бумаги	Ф	Международный идентификационный номер ценных бумаг (ISIN) в стандартном формате. Необходим для идентификации эмитента / регистратора, которым требуются данные.
Тип бенефициара	Ф	Может быть "частное лицо" или "компания". Если это "компания", то она может далее подразделяться на "номинальную компанию", "государство", "инвестиционную компанию" и т.д.
Идентификация бенефициара по стране пребывания	Ф	Может быть номер социального страхования, номер налогоплательщика, номер паспорта и т.п.

Идентификация бенефициара кастодианом	Ф	Определяет бенефициара в системе его банка (кастодиан)
Идентификация бенефициара эмитентом / регистратором	Ф	Определяет бенефициара в системе эмитента или регистратора эмитента.
Титул*	Ф	Может быть "Г-н", "Г-жа", "Мисс" и т.п.
Фамилия или Компания Имя -1*	Ф	Если типом бенефициара является "частное лицо", то поле содержит фамилию. В противном случае, оно включает первую часть названия компании.
Имя или Компания Имя -2*	Ф	Если типом бенефициара является "частное лицо", то поле содержит имя. В противном случае, оно включает вторую часть названия компании.
Улица и номер дома / Почтовый ящик*	Ф	Включает в себя либо уличный адрес, либо номер почтового ящика.
Дополнительная адресная информация*	Ф	Для более подробного указания адреса.
Город*	Ф	
Почтовый индекс*	Ф	
Страна*	Ф	
Дата рождения	Ф	
Место рождения	Ф	
Пол	Ф	
Национальность	Ф	

Процент	Ф	Это и следующее поле необходимы для случаев совместного владения, когда один пакет акций принадлежит более чем одному частному лицу. Поле "процент" указывает, в какой степени общий пакет акций принадлежит частному лицу, указанному в этой записи.
Код согласования	Ф	Этот код должен быть согласован на двусторонней основе. Он используется для указания того, как много частных лиц нуждаются в обязывающем решении. Значениями могут быть "любая одна сторона", "любые две стороны", "достаточное количество сторон, представляющих более 50% акций" и т.п.

Поля, помеченные значком *, образуют адресный блок внутри блока данных о бенефициаре. Адресный блок может включать в себя два экземпляра: адрес бенефициара и адрес администратора бенефициара.

7.2.3 Конфиденциальность и защита данных о бенефициаре

На многих рынках данные о бенефициаре должны защищаться в соответствии с более жесткими стандартами, чем обычные данные относительно расчетов по сделкам. К примеру, обязательным может быть требование по кодированию данных о бенефициаре, либо же может применяться требование, в соответствии с которым данные о бенефициаре удалялись сразу же после того, как потребность в них исчезает. Более подробно в настоящем отчете вопросы технического характера по порядку защиты данных рассматриваться не будут.

7.3 Ценные бумаги

Перед тем, как ЦД инвестора сможет произвести расчет по любой сделке в международной ценной бумаге, он должен собрать определенные базовые статические данные по этой ценной бумаге в своей базе данных. В качестве наиболее оперативного и надежного провайдера данных может выступать ЦД эмитента. В этой связи в настоящем разделе рассматриваются вопросы обмена данными по ценным бумагам между ЦД эмитента и ЦД инвестора. ЦД инвестора заинтересован только в тех ценных бумагах, расчет по которым может быть произведен через междепозитарный мост с ЦД эмитента. ЦД инвестора должен быть уведомлен о любой ценной бумаге, добавленной в этот мост, или ценной бумаге, статические данные по которой были изменены, или которая была удалена из междепозитарного моста. Уведомление должно предоставляться в режиме реального времени. Кроме того, ЦД инвестора должен иметь возможность делать запросы по ценным бумагам в режиме реального времени с использованием критериев выбора,

таких как "ISIN", "Все добавленные, измененные и удаленные за определенный период номера ISIN", "Все ценные бумаги, пригодные для междепозитарного моста".

Элементы данных, предполагающих представление уведомления, приводятся в таблице ниже. Определения элементов данных по мере возможности представлены в соответствии с рекомендациями GIAM¹⁴.

Описание	Обязат. / факультат.	Комментарии
Идентификация ценной бумаги	О	Международный идентификационный номер ценных бумаг (ISIN) в стандартном формате.
Описание ценной бумаги	О	Стандартное описание ценной бумаги 4*35x, как определено со стороны S.W.I.F.T.
Короткое имя	О	Длина в соответствии с рекомендациями ISO или SWIFT.
Дата начала расчета	Ф	В случае если она предоставляется, - это самая ранняя дата (внутреннего) расчета по сделке с данной ценной бумагой в ЦД эмитента. Если же она не предоставляется, то ценная бумага доступна для расчета.
Дата завершения расчета	Ф	В случае если она предоставлена и в будущем или сегодня, - это последняя дата (внутреннего) расчета по сделке с данной ценной бумагой в ЦД эмитента. Если же она не предоставляется, то ценная бумага доступна для трансграничного расчета. Если предоставлена и в прошлом, - последняя дата, на которую был доступен расчет.
Дата начала действия междепозитарного моста	Ф	В случае если она предоставлена и в будущем, - это самая ранняя дата, на которую ЦД эмитента получает поручение на проведение расчета по сделке от ЦД инвестора по данной ценной бумаге. В противном случае, ценная бумага является доступной для трансграничного расчета.

¹⁴ GIAM (Глобальный механизм доступа к ISIN) является проектом ассоциации ANNA (Ассоциация национальных нумерующих агентств), целью которого является облегчение передачи данных по ценным бумагам

Классификационный код финансового инструмента (CFI)	О	В соответствии со стандартом ISO 10962. Страны эмитента могут добавлять кодовые обозначения, необходимые в локальных целях. Классификационный код CFI включает такую информацию, как документ на предъявителя / именной документ, тип процента и т.д. ISO 10962 также предусматривает отдельные поля по некоторым таким данным, но это действительно только на переходный период. WG3 рекомендует не использовать отдельное поле, когда информация может быть предоставлена в коде CFI.
Страна эмитента	О	Действительный код страны из ISO 3166.
ЦД эмитента	О	Первые четыре знака кода ВИС эмиссионного ЦД.
Валюта эмиссии	О	Данная информация должна быть добавлена в существующие поля "Номинал на единицу" (для обыкновенных акций) или "Номинальная сумма эмиссии" (для облигаций).
Единицы перевода	О	Указывает, держатся ли акции по единицам ("UNIT") или по своему номиналу ("FAMT"). Сумма определяет наименьшую единицу перевода (в соответствии с определением S.W.I.F.T.). Сделка должна быть фактором данной наименьшей единицы.
Номинальная сумма эмиссии	Ф	Только для долговых инструментов.
Дата эмиссии	Ф	Как определено эмитентом
Дата истечения срока	Ф	Дата, на которую истекает срок ценной бумаги. Эта дата может отличаться от "Даты завершения расчета".
Категория налогообложения	О	Индивидуальна для каждой страны, в соответствии с классификацией местного налогового законодательства.
Ставка процента	Ф	Только для долговых инструментов.

Дата первой выплаты процентов	Ф	Только для долговых инструментов. Если не известна, - самая последняя дата платежа.
Методика начисления процентов	Ф	30/360, 31/(365,366), 30/(365,366) и т.д.
Даты выплаты процентов	Ф	Формат mddd (месяц, день). Может повторяться до четырех раз. Данный метод определения предпочтительнее методов, использующих "Дату первого платежа" и "Частоту платежей" для вывода дат выплаты процентов. Последний метод является неясным в таких, например случаях, как "дата первой выплаты процентов = 30.4.2001", частота платежей = "раз в полгода". Приходится ли вторая выплата на конец 10-го месяца, т.е. на 31.10.2001, или на 30-е число 10-го месяца, т.е. на 30.10.2001? При этом следует указать, что "Дата первой выплаты" все еще необходима, поскольку она может быть нерегулярной, т.е. быть производной от "дат выплат" и "даты эмиссии".
Номинальная сумма на единицу	Ф	Присутствуют, если единицами перевода являются "UNIT".
Количество выпущенных единиц	Ф	Следует указать, что это количество не может быть рассчитано из номинальной суммы эмиссии и номинальной суммы на единицу в случаях, когда номинальная сумма на единицу равна нулю.
Не выплаченная стоимость	Ф	Часть номинальной стоимости, которая не должна выплачиваться; должна определяться валютой и суммой, например, EUR 500.
Право на прибыль	Ф	Процент полного объема прав; т.е. 0% или 50% и т.д.

Капитал или распределение	Ф	Необходимо для фондов; указывает, выплачивается ли прибыль в форме денежных средств или добавляется к капиталу фонда. Значения "Да" или "Нет".
Дата начала конвертации	Ф	Используется для конвертируемых облигаций. Образует повторяющийся блок вместе со следующими двумя полями.
Дата завершения конвертации	Ф	Используется для конвертируемых облигаций. Образует повторяющийся блок вместе с предыдущим и следующим полями.
Тип конвертации	Ф	Образует повторяющийся блок вместе с двумя предыдущими полями.
Ограничения	Ф	Свободное текстовое поле, позволяющее определять тип ограничений, например, место постоянного жительства бенефициаров. Определение содержания – каждым ЦД эмитента индивидуально.
Освобождение от гербового сбора (SDRT)	Ф	Используется в междепозитарных мостах с CRESTCo
Страна гербового сбора	Ф	Используется в междепозитарных мостах CRESTCo
Индикатор стрипа	Ф	Указывает, может ли финансовый инструмент разбит по частям / восстановлен.
Кратное стрипа	Ф	Определяет, в каком кратном соотношении акция с отделяемыми дивидендами может быть разбита по частям / восстановлена. Представляет собой номинальную стоимость, например, EUR10000.
Минимальное количество для отделения купона	Ф	Минимальное количество, необходимое для отделения купона по акции. Представляет собой номинальную стоимость, например
Минимальное количество для восстановления	Ф	Минимальное количество, необходимое для восстановления акции.

Дата последнего обновления	О	Может быть последним обновлением любой информации в данных ЦД эмитента или только последним обновлением данных, обмениваемых между ЦД. Последнее предпочтительнее, но не всегда практически осуществимо.
----------------------------------	---	--

Необходимо отметить, что представленная выше таблица не содержит каких-либо данных, относящихся к управлению обеспечением или операциям займа ценных бумаг. Это обусловлено имеющимися на настоящее время недостатками модели трансграничных действий в данной области.

А. Стандарты квитовки ESF/ECSDA

Данное приложение включает в себя слегка измененную версию документа ESF/ECSDA по стандартам квитовки¹⁵. Внесенные изменения не преследовали цели изменения содержания стандартов, а были предназначены для того, чтобы подогнать их под конкретные условия настоящего отчета.

А1. Концепция

Концепция ESF/ECSDA направлена на:

- Обеспечение ранней квитовки;
- Предоставление единого поручения для квитовки и расчета;
- Отсутствие требования доступности денежных средств и ценных бумаг в качестве условия для квитовки.

Это обеспечивается путем фиксации сквитованных поручений только в начале процесса расчета. На этом этапе они фиксируются автоматически, если только они предварительно не были аннулированы или не попали под действие механизмов резервирования и разблокирования. Неисполненные сделки (сделки, по которым не проведен расчет в связи с нехваткой денежных средств или ценных бумаг) после того, как запущен процесс расчета, и до начала следующего этапа фиксироваться не будут.

Концепция подкреплена восемнадцатью стандартами, которые подробно описываются в следующем разделе.

А2. Предмет

Предметом унифицирующей инициативы ESF/ECSDA является двусторонний ввод данных по всем сделкам на условиях DvP и FoP, за исключением портфельных переводов и финансовых сделок (операции займа ценных бумаг, сделки РЕПО), которые распознаются как таковые с помощью систем соответствующего ЦД.

Прямой ввод с электронных АТС выходит за пределы предмета данной инициативы, поскольку он не требует квитовки. Несмотря на это, механизм резервирования / разблокирования также является важным инструментом в проведении расчетов по сделкам с помощью прямого ввода.

А3. Стандарты

Поля проверки на соответствие

Стандарт 1: Всеобъемлющий перечень обязательных полей проверки на соответствие должен включать в себя:

- *Предполагаемая дата проведения расчета*
- *Дата заключения сделки*, если применимо (в таких сделках, как, например, портфельные переводы, дата сделки, как правило, не применима)
- *Сумма денежных средств*, включая валюту (для сделок на условиях FoP поле должно быть оставлено незаполненным / проставлена сумма 0)
- *Количество акций* (для обыкновенных акций) или *номинальная сумма* (для инструментов с фиксированным доходом)

¹⁵ "Предложения по гармонизации и стандартизации процессов квитовки предрасчетной даты в Европе", октябрь 2006 г.

- *Покупка / Продажа*
- *Международный идентификационный номер ценных бумаг (ISIN)*
- *Контрагент (участник ЦД)*
- *Участник рынка второго уровня (субсчет / дебитор контрагента).*

Поле является факультативным и для соответствия может быть оставлено незаполненным.

Следует отметить, что некоторые системы предлагают функции расширенных возможностей по обработке сделки, благодаря которым участнику не надо заполнять все обязательные поля для проверки соответствия. Указанные выше контрольные поля применяются независимо от того, введены ли данные участником, или выработаны с помощью функции расширенных возможностей по обработке сделки.

Некоторые дополнительные пояснения о контрольных полях проверки на соответствие:

Предполагаемая дата проведения расчета

Договорная дата проведения расчета по сделке, согласованная сторонами. Она может отличаться от фактической даты расчета. В случаях, когда по любой причине сверка проводится после предполагаемой даты проведения расчета, фактический расчет будет происходить сразу после того, как поручение пройдет сверку. Предполагаемая дата проведения расчета может быть и в прошлом. Это не предполагает, что будет использоваться переоценка, или что участники не должны предпринимать необходимых усилий для того, чтобы сообщить о сделке до согласованной даты проведения расчета.

Дата заключения сделки

Поле является обязательным для сделок на условиях DvP. Что же касается сделок FoP, то его заполнение требуется в случае, если должны быть вычислены компенсации / претензии; если это поле необходимо, то оно будет контрольным полем для сравнения.

Сумма денежных средств

Небольшое отличие в сумме денежных средств может быть допустимо в целях предупреждения несоответствий (Стандарт 17).

Количество ценных бумаг

Количество выражается как в единицах, так и в номинальной сумме – в зависимости от практики, используемой в ЦД эмитента.

Контрагент

Участник, по инструкции которого должна производиться квитанция собственной инструкции. Схема кодирования идентификаторов участника, как правило, определяется со стороны ЦД. Для использования берется одна из схем ЦД, в котором участники имеют свои счета.

Участник второго уровня

Определяет клиента, от имени которого контрагент производит расчет. Если в качестве контрагента выступает ЦД, то поле определяет участника этого ЦД, после чего оно становится обязательным контрольным полем проверки на соответствие. Для использования берется одна из схем кодирования ЦД, в котором участник имеет свой счет. Рекомендуются, чтобы ЦД информировал участников о "близких совпадениях"; т.е. о поручениях, которые бы совпали, если бы это не был контрагент второго уровня.

Покупка / Продажа

Поле указывает на то, является ли сделка поставкой или получением с оплатой или без оплаты. DVP квитируется с RVP, а DFP - с RFP.

Принцип только одного совпадающего поручения

Стандарт 2: Для совершения сделки необходимо только по одному совпадающему поручению с каждой стороны без каких-либо дополнительных поручений для проведения расчетов. В этом случае соответственно механизм резервирования / разблокирования не используется; квитанка и последующий расчет производятся (без обмена дополнительными сообщениями) через использование инструкции NEWM (новое сообщение).

Срок действия поручений и распределение по времени

Стандарт 3: Квитовка должна происходить в реальном времени и непрерывно в течение каждого рабочего дня с Даты заключения сделки и включительно до предполагаемой даты расчета и, возможно, позже.

Стандарт 4: Квитовка должна проводиться как можно раньше.

Стандарт 5: Несквитованные поручения на проведение расчетов должны оставаться в ЦД как минимум в течение 20 рабочих дней с предполагаемой даты расчета или с момента последнего изменения статуса (в зависимости от того, какая из этих дат будет более поздней), после чего, если сделка все еще остается действительной, по ней должны быть повторно отданы поручения по исходным датам заключения сделки и проведения расчета.

Стандарт 6: Сквитованные сделки должны оставаться сквитованными до наступления фактического расчета, если иначе не требуется в связи с (i) аннулированием одной или обеими сторонами в зависимости от правил ЦД, либо (ii) событием корпоративных действий, требующих аннулирования, либо (iii) действием, предпринятым со стороны ЦД в связи с событием, имеющим отношение к соответствующей ценной бумаге или к одному из контрагентов.

Стандарт 7: Сквитованные поручения должны становиться зафиксированными только во время начала процесса расчета.

Отделение квитанки от наличия денежных средств или ценных бумаг, механизмов резервирования / разблокирования

Стандарт 8: Квитовка должна быть отделена от наличия денежных средств или ценных бумаг.

Стандарт 9: Все типы сделок должны покрываться соответствующими механизмами резервирования / разблокирования, основанными на расширенном формате стандарта ISO 15022 SMPG, в порядке, описанном в разделе 4.3.2.1.¹⁶

Электронная / автоматическая квитанка, включая квитанку отчетности / контроля

Стандарт 10: Процесс отдачи поручений в ЦД должен быть доступен для выполнения посредством передачи электронных данных между пользователем и

¹⁶ Некоторые Центральные депозитарии разрешают одностороннее аннулирование, обладающее эффектом, схожим с действием механизма резервирования/разблокирования. Перевод из состояния разблокирования в состояние резервирования соответствует одностороннему аннулированию, а перевод из состояния резервирования в состояние разблокирования соответствует повторной отдаче поручения на производство расчета. При этом необходимо отметить, что аннулирование изменяет состояние со сквитованного на несквитованное, в то время как механизм резервирования/разблокирования никогда не изменяет состояния сквитованных поручений на несквитованное.

ЦД. Процесс квитовки в ЦД должен быть полностью автоматизирован и свободным от вмешательства оператора.

Стандарт 11: Процесс отдачи поручений в ЦД должен допускать внесение "поправок" в сделки в соответствующих несквитованных областях (например, механизм резервирования / разблокирования) вместо аннулирования и повторного представления сделки.

Стандарт 12: Поля проверки на соответствие, применимые по критериям квитовки ЦД, должны быть легко распознаваемы; они должны отображаться в стандартизированном формате и верстке в приложениях графического пользовательского интерфейса.

Стандарт 13: Атрибуты сделки, оказывающие помощь процессу "управления поставкой" (например, механизмы резервирования / разблокирования), должны быть легко доступны и отображаться в стандартизированном формате и верстке в приложениях графического пользовательского интерфейса, но при этом они должны отличаться от информации поля проверки на соответствие.

Стандарт 14: Информация о состоянии квитовки, включая предыдущий статус квитовки, должна быть доступна (i) в реальном режиме времени и непрерывно в течение всего рабочего дня и (ii) через электронные средства и/или автоматическую выдачу с ЦД.

Стандарт 15: Частота и формат электронной информации о состоянии квитовки должны выбираться пользователем, например, обновления всей информации, специальные запросы или изменения с момента последнего извлечения данных.

Стандарт 16: Стандарты сравнения, атрибуты и доступность данных должны быть также доступны для непарных поручений контрагента на проведение сделки.

Допустимое отклонение суммы для расчета

Стандарт 17: Допустимое отклонение по сумме для всех типов ценных бумаг и сделок должно быть согласующимся по всем рынкам, например 25 евро или приблизительный эквивалент этой суммы в любой другой валюте, т.е. 30 долларов США, 20 английских фунтов стерлингов, 200 шведских/норвежских/датских крон, 40 швейцарских франков.

Центральные депозитарии могут внедрить второй уровень для розничных рынков, в связи с чем указанное выше допустимое отклонение по сумме будет применимо только для сделок со стоимостью, превышающей 100,000 евро, или соответствующего эквивалента в любой другой валюте. Для розничных сделок стоимостью 100,000 евро и более либо соответствующего эквивалента в любой другой валюте применимым допустимым отклонением по сумме будет 2 евро или соответствующий эквивалент в любой другой валюте, т.е. 2.40 долларов США, 1.60 английских фунтов стерлингов, 16 шведских/норвежских/датских крон, 3.20 швейцарских франков.

Стандарт 18: В пределах допустимого отклонения по сумме должен производиться расчет по сделке за сумму продавца.

A4. Внедрение

Целью деятельности ECSDA и ESF является внедрение данных стандартов в процессе общей гармонизации европейских рынков. О ходе выполнения процесса внедрения будут предоставляться отчеты в группу CESAME¹⁷.

Внедрение стандартов требует изменения функций передачи сообщений ISO 15022 PREA (Предварительное извещение) и NEWM (Новое сообщение). В соответствии с действующими в настоящее время правилами рыночной практики SMPG ISO15022, функция PREA используется для квитовки, в то время как NEWM представляет собой поручение на проведения расчета. PREA не будет автоматически переводиться в NEWM. Более вероятно, что "поручение на проведение расчета будет следовать за предварительным извещением для освобождения - разблокирования, размораживания сделок для расчета". Концепция ESF/ECSDA требует, чтобы правила были изменены с учетом следующих положений:

- PREA и NEWM не являются полями проверки на соответствие (т.е. PREA сопоставляется с PREA или NEWM)
- Инструкции NEWM могут быть переведены в статус резервирования (либо путем предоставления соответствующего PREA, либо с помощью других средств в соответствии с ISO / SMPG).

Внедрение может также потребовать гармонизации нормативно-правовых рамок на некоторых европейских рынках.

В. Глоссарий

Ancillary System	Сопутствующая система	Сопутствующая система в TARGET2 является: розничной платежной системой, платежной системой для крупных платежей, системой для валютного рынка, системой для денежного рынка, клиринговой палатой, системой расчетов по ценным бумагам.
AS	СС	Сокращение от Ancillary System
Batch	пакет	Группа поручений (платежные поручение и/или поручения на перевод ценных бумаг) обрабатываемая единым циклом.
Batch settlement	Проведение расчетов в пакетном режиме	Процесс проведения расчетов через определенные отрезки времени и обработки поручений с фиксированной последовательностью. Если интервалы достаточно коротки, система может рассматриваться на практике как система валовых платежей в режиме реального времени (RTGS).
Bilateral input	Двухсторонний ввод	Поручение на проведение расчетов, сформированное и поданное участниками расчетов. При двухстороннем вводе необходимо проведение сверки встречных поручений перед проведением расчетов.
Bilateral link	Междепозитарный мост двустороннего действия	Схема взаимодействия между двумя центральными депозитариями при которой каждый из центральных депозитариев открывает счет другому.
BIS (Bank for International Settlement)	БМР	Банк международных расчетов
BrokerTech		Глобальная платформа для массовых торгов ценных бумаг с фиксированной доходностью
CBF		Cleasstream Banking Frankfurt
CBL		Clearstream Banking Luxemburg
CC&G		Cassa di Compensazione & Garanzia. Итальянский центральный контрагент
CCP	Центральный контрагент	Центральная клиринговая палата. Институт, выступающий покупателем для продавца и продавцом для покупателя. Он эффективно гарантирует проведение транзакции между своими членами. Допускается, хотя и нет гарантии, что сделки, обрабатываемые центральным контрагентом в целом свободны от неисполнения.
CeBM	Central Bank Money	Денежные средства в Центральном банке
Central bank money	Денежные средства в Центральном банке	Денежные средства на депозите в Центральном банке
Centralised STP	Централизованная сквозная обработка данных	Сквозная обработка данных не требующая ввода данных депонентами
CoBM		Сокращение от Commercial Bank Money – денежные средства в коммерческих банках
Collateral	Обеспечение	Активы, предлагаемые заемщиком кредитору в качестве обеспечения на весь срок займа. Обычно проводится регулярный перерасчет стоимости

		обеспечения, чтобы в любое момент времени кредитор не подвергался рыночным рискам. В случае несостоятельности заемщика можно реализовать обеспечение для покрытия суммы кредита.
Commercial bank money	Денежные средства в коммерческих банках	Денежные средства на депозите в банке ином от Центрального банка (может также быть центральный депозитарий с банковским статусом)
CPSS	Committee on Payment and Settlement Systems	Комитет по платежным и расчетным системам (IOSCO - Международная организация комиссий по ценным бумагам)
CSD (сокр. от Central Securities Depository)		Центральный депозитарий ценных бумаг. Институт для централизованного держания ценных бумаг. Он позволяет проводить обработку сделок с ценными бумагами в электронном виде. Сертификаты ценных бумаг могут иммобилизованы (помещены на хранение) депозитарием, или ценные бумаги могут быть дематериализованы (переведены из бумажной формы в безбумажную, т.е. они существуют только в виде записей в учетной системе). В данном отчете, предполагается, что в дополнение к хранению, ЦД также предоставляет сверку, клиринг и расчеты.
CSD link	Каналы междепозитарного взаимодействия	ЦД устанавливает канал взаимодействия с другим ЦД, если он является владельцем счета депо, управляемым другим ЦД.
CSDL		Литовский ЦД
Current Order	Текущее распоряжение	Текущее распоряжение – это поручение, введенное в TARGET2 или расчетным банком, или соответствующей сопутствующей системой от его имени, на незамедлительный перевод ликвидных средств со счета расчетного банка в системе валовых платежей в режиме реального времени (RTGS) на зеркальный счет (интегрированная модель) или на его отдельный раздел на счету (сопряженная модель).
Decentralised STP	Нецентрализованная сквозная обработка данных	Сквозная обработка данных, которая требует (автоматизированного) ввода данных от депонентов.
DFP (сокр. от Delivery free of payment)	Поставка без платежа	Поставка без платежа. Поставка ценных бумаг, которой не соответствует платеж.
Direct debit	Безакцептное списание	Платежи между двумя депонентами, исходящие от третьей стороны и проведенные без явного подтверждения от платежных сторон. Для этого необходимо предоставление доверенности третьей стороне от платежных сторон.
Direct input	Прямой ввод	Формирование и подача поручение на проведение расчетов третьей стороной, основываясь на доверенности, полученной от участников расчетов.
DVP (сокр. от Delivery versus payment)	ППП	Поставка против платежа. Обычно поставка ценных бумаг против платежа на соответствующую сумму.
DvP (сокр. от Delivery versus payment)	ППП	Характерное сокращение для термина поставка против платежа. Кроме того существуют сокращения DVP, RVP и поставка ценных бумаг и денежных средств.
EB	Сокращение от Euroclear Bank	

EBE	Сокращение от Euroclear Belgium	
ECB (сокр. от European Central Bank)		Европейский центральный банк, находящийся во Франкфурте.
ECSD		Эстонский центральный депозитарий
Electronic market	Электронный рынок	Рынок с электронной биржей и маршрутизатором, формирующим и предоставляющий прямой доступ.
ENL (сокр. от Euroclear Nederland)		Euroclear Нидерланды
ECSB (сокр. от European System of Central Banks)	ЕСЦБ	Европейская система Централных банков
euroMOT		EuroMOT является электронным рынком, организованным итальянской биржей (Borsa Italiana) для торговли еврооблигациями и ценными бумагами, обеспеченными активами.
FoP (сокр. от free of payment)	Свободная поставка	Транзакции на условиях свободной поставки включают в себя поставку без платежа и получение без платежа.
GCM (сокр. от General clearing member)	Общий член клиринговой палаты	Член клиринговой палаты (центрального контрагента), который может осуществлять расчеты не только по своим собственным сделкам, но и по сделкам клиентов (не клиринговых членов).
Gross settlement	Валовые расчеты	Расчеты, проходящие отдельно по каждому поручению без использования неттинга.
ICSD (сокр. от International central securities depository)	Международный центральный депозитарий	
Intraday finality	Окончателность расчетов в течение дня	Окончателность расчетов, позволяющая снова использовать, полученные активы в тот же день. Она может быть достигнута за счет использования системы неттированных расчетов с несколькими расчетными циклами в течение дня, или за счет системы валовых платежей в режиме реального времени.
Investor CSD	ЦД инвестора	ЦД, хранящий/учитывающий ценные бумаги другого ЦД.
IOSCO (сокр. от International Organization of Securities Commissions)	Международная организация комиссий по ценным бумагам	
ISO (сокр. от International Standards Organisation)	Международная организация по стандартизации	
Issuer CSD	ЦД эмитента	ЦД, хранящий ценные бумаги в регистраторе или в хранилище. В контексте данного отчета ЦД эмитента также может быть техническим ЦД эмитента.
LCD		Литовский ЦД
Liquidity Transfer		Перевод капитала в TARGET2 между счетами одного участника или между двумя счетами в группе счетов. Это также является характерным процессом расчетов, в котором ликвидные средства переводятся из/на зеркального счета в/на счет расчетного банка в системе валовых расчетов в режиме реального времени (RTGS)

Local CCP	Локальный центральный контрагент	Центральный контрагент проводящий клиринг главным образом на локальном рынке и имеющий канал взаимодействия с центральным контрагентом на иностранном рынке.
LSE (сокр. от London Stock Exchange)	Лондонская фондовая биржа	
Mandated Payment	Санкционированные платежи	Платеж, инициированный лицом, не являющимся контрагентом по следке (обычно Центральный Банк или вспомогательная система в случае расчетов через вспомогательную систему) от имени другого лица.
Matching	Квитовка	Процесс сравнения информации в поручении на проведение расчетов, предоставленных участниками сделки, с целью проверки соответствия параметров сделки.
MiFID (сокр. от Markets in Financial Instruments Directive)	Директива "О рынках финансовых инструментов"	Директива 2004/39/ЕС Европейского Парламента и Совета от 21 апреля 2004 г.
Mirror Account	Зеркальный счет	В TARGET2 особый счет системы валовых расчетов в режиме реального времени (RTGS), открытые Центральным банкам для специального использования СС. Зеркальные счета дублируются другим счетом, открытым в РСЦБ. На счет проводятся зачисления или списания в случае перевода ликвидности между счетами RTGS участников в платежном модуле и их счетами в СС.
MTS (сокр. от Mercato dei Titoli di Stato)		Торговая платформа для оптовой торговли в основном для государственных облигаций из разных стран.
NCB (сокр. от National Central Bank)	Национальный центральный банк	Национальный центральный банк
NCM (сокр. от Non clearing member)	Неклиринговый член	Контрагент, торгующий на рынке с ССР, но не являющийся членом ССР. Расчеты по сделкам неклирингового члена проводятся через общего члена клиринговой палаты
Net settlement	Нетто-расчеты, Расчеты с использованием неттинга	Проведение расчетов при которых несколько расчетных поручений рассчитываются одной записью. Противоположность - валовые расчеты
OeKB (сокр. от Österreichische Kontrollbank)		Австрийский ЦД
OTC	Внебиржевой рынок	Рынки, на которых для проведения всех расчетов необходимо подавать двухсторонние поручения.
Partial settlement	Частичные расчеты	Окончательные расчеты части всего объема, указанного в расчетном поручении.
Participant	Депонент	Член центрального депозитария
PM (сокр. от Payment module)	Платежный модуль	В TARGET2: обязательный модуль, позволяющий проводить платежи на счетах RTGS, имеющимся у всех прямых пользователей. Кроме того, он предоставляет улучшенные услуги по управлению ликвидностью, по сообщению с депонентами и сопутствующими системами.
Real-time gross settlement	Система валовых расчетов в	Непрерывные (в режиме реального времени) расчеты по каждому переводу денежных средств и ценных бумаг в отдельности на основе поручения за

	режиме реального времени	поручением (без неттинга).
Rebalancing	Перебалансировка	Переводы на условиях свободной поставки между счетами одного центрального контрагента в разных ЦД.
Relayed		Этот термин используется для взаимоотношений между двумя ЦД у которых нет прямого канала взаимодействия между собой.
Repositioning	Изменение позиции	Смотрите перебалансировка
RFT (сокр. от receive free of payment)	Получение без платежа	Проведение расчетов без соответствующей выплаты денежных средств.
Router	Маршрутизатор	Образование,водящее расчетные поручения от лица депонентов в ЦД.
RTGS (сокр. от Real-Time Gross Settlement)	Система валовых платежей в режиме реального времени	Система, осуществляющая расчеты валовых поручений непрерывно в доследованных циклах, которые непрерывно оптимизируются.
RTGS account	Счет RTGS	TARGET2: счет депонентов для проведения денежных расчетов
RVP (сокр. от receive versus payment)	Получение против платежа	
SAXESS		Торговая платформа, использующаяся на фондовых биржах в Копенгагене, Стокгольме, Хельсинки, Риге, Таллинне и Вильнюсе, а также фондовые биржи в Осло и Исландии.
Scheduled time	Срок исполнения	В TARGET2: в случае если СС присылает поручение до времени исполнения расчетов, платежные поручения сохраняются до наступления времени исполнения.
Second layer participant	Депонент второго уровня	В общем: клиент депонента. При междепозитарном взаимодействии: контрагент в другом ЦД (при этом другой ЦД является депонентом первого уровня).
Self-collateralisation	Самообеспечение	Процесс в котором ЦД, проводящий расчеты, использует покупаемые (переводимые) ценные бумаги в качестве обеспечения, которое потом используется для частичного финансирования покупки.
Settlement Bank	Расчетный банк	В TARGET2: Прямой участник, который имеет отношение к одному или нескольким СС и руководит процессом расчетов СС (например, устанавливает расчетные позиции, следит за обменом платежами, и т.д.) не только для своих нужд, но и также для других участников СС по своему счету RTGS (основной счет/разделы счетов).
Settlement period	Расчетный период	Общее значение: период между совершением сделки и проведением расчетов по ценной бумаге. В TARGET2: ограниченный период времени, выделенный для расчетов СС чтобы не мешать или не откладывать расчеты по другим операциям. Транзакции, расчеты по которым не прошли до конца этого периода отвергаются или может быть активирован механизм гарантийного фонда.
SIS	SegaIntersettle	Швейцарский ЦД
SSP (сокр. от	Единая общая	Техническая платформа в TARGET2

Single Shared Platform)	платформа	
SSS (сокр. от Securities settlement system)	Система расчетов по сделкам с ценными бумагами	
Standing order	Постоянное поручение	В TARGET2: поручение прямого участника регулярный перевод фиксированной суммы со своего домашнего чета на счет RTGS (платежный модуль) и также со счета RTGS (основной) на раздел счета (сопряженная модель) или на зеркальный счет (интегрированная модель).
STP (сокр. от straight-through processing)	Сквозная обработка данных	Сквозная обработка данных по всему циклу операций (торги – клиринг – расчеты).
Sub-account	Раздел счета	В TARGET2: особый счет, являющийся частью счета RTGS, на котором находится ликвидность
TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system)	Трансьевропейская автоматизированная экспресс-система валовых расчетов в режиме реального времени	
TARGET2		Система - правопреемник TARGET, которую планируется запустить в 2007 г.
Technical account	Технический счет	В TARGET2: счет, используемый в контексте операций сопутствующей системы в качестве промежуточного счета для сбора зачислений/списаний, которые возникают в результате расчета балансов или операций ППП. Баланс данного счета всегда равен нулю, так как за дебитом (соответственно кредит) всегда следует кредит (соответственно дебит) на сумму в целом равной суммы.