

Комитет за системите за плаќање и порамнување

Технички комитет на Меѓународната организација на комисиите за хартии од вредност

Принципи за инфраструктура на финансиските пазари

април 2012 година

Оваа публикација е достапна на интернет-страницата на БИС (www.bis.org) и на интернет-страницата на МОКХВ (www.iosco.org). Банката за меѓународно порамнување и Меѓународната организација на Комисиите за хартии од вредност 2012. Сите права се заштитени. Кратки извадоци може да се користат или да се преведат со наведување на изворот.

ISBN 92-9131-108-1 (печатено)

ISBN 92-9197-108-1 (на интернет)

Содржина

| | |
|--|----|
| Кратенки | 5 |
| Преглед на принципи и одговорности | 6 |
| 1.0. Вовед | 11 |
| Краток осврт | 11 |
| Субјект од ИФП: дефиниција, организација и функција | 13 |
| Цели на јавна политика: безбедност и ефикасност | 18 |
| Обем на одговорностите на централните банки, пазарните регулатори и другите релевантни институции за инфраструктурите на финансиските пазари | 24 |
| Примена, користење, проценка на почитувањето на принципите и одговорностите | 25 |
| Организација на извештајот | 26 |
| 2.0. Преглед на клучните ризици кај инфраструктурата на финансиските пазари | 27 |
| Системски ризик | 27 |
| Правен ризик | 28 |
| Кредитен ризик | 28 |
| Ликвидносен ризик | 28 |
| Општ деловен ризик | 29 |
| Ризици при чување и инвестирање на средства | 29 |
| Оперативен ризик | 29 |
| 3.0. Принципи за инфраструктурата на финансиските пазари | 31 |
| Општа организација | 31 |
| Принцип 1: Правна основа | 31 |
| Принцип 2: Раководење | 37 |
| Принцип 3: Рамка за сеопфатно управување со ризиците | 44 |
| Управување со кредитен и ликвидносен ризик | 48 |
| Принцип 4: Кредитен ризик | 48 |
| Принцип 5: Обезбедување | 61 |
| Принцип 6: Маргина | 66 |
| Принцип 7: Ликвидносен ризик | 75 |
| Порамнување | 85 |
| Принцип 8: Конечност на порамнувањето | 85 |
| Принцип 9: Парични порамнувања | 89 |
| Принцип 10: Физичка испорака | 93 |
| Централни депозитари на хартии од вредност и системи за порамнување на размена на вредност | 95 |

| | |
|--|-----|
| Принцип 11: Централни депозитари за хартии од вредност | 95 |
| Принцип 12: Системи за порамнување коишто вклучуваат размена на вредности.. | 100 |
| Управување со неможност за намирување на обврски | 103 |
| Принцип 13: Правила и процедури во случај на неможност за намирување на обврски на учесник | 103 |
| Принцип 14: Поделба и преносливост | 108 |
| Управување со општ деловен и оперативен ризик | 115 |
| Принцип 15: Општ деловен ризик | 115 |
| Принцип 16: Ризик на чувар на имотот и инвестициски ризик | 120 |
| Принцип 17: Оперативен ризик | 122 |
| Пристап..... | 131 |
| Принцип 18: Барања за пристап и учество | 131 |
| Принцип 19: Аранжмани за повеќеслојно учество..... | 135 |
| Принцип 20: Врски на субјектот од ИФП..... | 140 |
| Ефикасност | 149 |
| Принцип 21: Ефикасност и ефективност | 149 |
| Принцип 22: Комуникациски процедури и стандарди..... | 152 |
| Транспарентност | 154 |
| Принцип 23: Обелоденување на правилата, клучните процедури и пазарните податоци..... | 154 |
| Принцип 24: Обелоденување на пазарни податоци од страна на друштво за регистрација на финансиски трансакции | 158 |
| 4.0. Одговорности на централните банки, пазарните регулатори и други надлежни власти за инфраструктурата на финансиските пазари..... | 160 |
| Одговорност А: Регулатива, супервизија и надгледување на субјектите од ИФП.... | 160 |
| Одговорност Б: Овластувања и ресурси за регулирање, супервизија и надгледување | 162 |
| Одговорност В: Обелоденување на политиките во врска со субјектот од ИФП | 164 |
| Одговорност Г: Примена на принципите за субјектот од ИФП | 165 |
| Одговорност Д: Соработка со други власти | 167 |
| Анекс А: | 172 |
| Мапирање на стандардите на БПСВС, ПСПХВ и ПЦДС во однос на принципите во овој извештај..... | 172 |
| Анекс Б: | 174 |
| Мапирање на принципите во овој извештај во однос на БПСВС, ПСПХВ и ПЦДС и други упатства..... | 174 |

| | |
|---|-----|
| Анекс В: | 175 |
| Избрани препораки на ПСПХВ за пазарот | 175 |
| Анекс Г:..... | 184 |
| Краток преглед на поставеноста на платни системи, СПХВ и ЦДС | 184 |
| Анекс Д: | 195 |
| Матрица за применливост на главните барања во одредени видови субјекти од ИФП | 195 |
| Анекс Ѓ:..... | 213 |
| Надгледувачки очекувања применливи врз критичните обезбедувачи на услуги..... | 213 |
| Анекс Е: | 216 |
| Библиографија | 216 |
| Анекс Ж: | 218 |
| Речник на термини | 218 |
| Анекс З: | 226 |
| Членови на КСПП-МОКХВ за ревизија на стандардите..... | 226 |

Кратенки

| | |
|---|--|
| АКК (ACH) | Автоматска клириншка куќа |
| БКБС (BCBS) | Базелски комитет за банкарска супервизија |
| ЦДС (CCP) | Централни договорни страни |
| КГФС (CGFS) | Комитет за глобален финансиски систем |
| БПСВПС (CPSIPS) | Базични принципи за системски важни платни системи |
| КСПП (CPSS) | Комитет за системите за плаќања и порамнување |
| ЦДХВ (CSD) | Централен депозитар на хартии од вредност |
| ОНП (DNS) | Одложено нето-порамнување |
| ИНИ (DvD) | Испорака наспроти испорака |
| ИнП (DvP) | Испорака наспроти плаќање |
| субјект од ИФП (FMI) | Субјект од инфраструктура на финансиските пазари |
| ОФС (FSB) | Одбор за финансиска стабилност |
| МЦДХВ (ICSD) | Меѓународен централен депозитар за хартии од вредност |
| МОКХВ (IOSCO) | Меѓународна организација на комисиите за хартии од вредност |
| ИТ (IT) | Информатичка технологија |
| Lamfalussy Report Извештај Ламфалуси | Извештај на Комитетот за шеми за меѓубанкарско нетирање на централните банки на Групата на десет земји |
| ИПЛ (LEI) | Идентификатор на правни лица |
| ПСГВ (LVPS) | Платен систем за големи вредности |
| ПШ (OTC) | Преку шалтер |
| ПС (PS) | Платен систем |
| ПнП (PvP) | Плаќање наспроти плаќање |
| ПЦДС (RCCP) | Препораки за централните договорни страни |
| РЕПО (REPO) | Договор за реоткуп (репо) |
| ПСПХВ (RSSS) | Препораки за системи за порамнување на хартии од вредност |
| РТГС (RTGS) | Порамнување во реално време на бруто-основа |
| СПХВ (SSS) | Систем за порамнување на хартии од вредност |
| ДРФТ (TR) | Друштва за регистрација на финансиски трансакции |

Преглед на принципи и одговорности

Принципи за инфраструктура на финансиските пазари

Општа организација

Принцип 1: Правна основа

Субјектот од ИФП треба да има добро поставена, јасна, транспарентна и спроведлива правна основа за секој материјален аспект на своите активности во сите релевантни надлежности.

Принцип 2: Раководење

Субјектот од ИФП треба да има аранжмани за раководење коишто се јасни и транспарентни, коишто ги промовираат безбедноста и ефикасноста на субјектот и ја поддржуваат стабилноста на поширокиот финансиски систем, другите релевантни цели од јавен интерес и целите на релевантните засегнати страни.

Принцип 3: Рамка за сеопфатно управување со ризиците

Субјектот од ИФП треба да има солидна рамка за управување со ризикот за сеопфатно управување со правни, кредитни, ликвидносни, оперативни и други ризици.

Управување со кредитен и ликвидносен ризик

Принцип 4: Кредитен ризик

Субјектот од ИФП треба ефективно да ја мери, да ја следи и да управува со кредитната изложеност кон учесниците и изложеноста што произлегува од процесите на неговите плаќања, клиринг и порамнувања. Субјектот од ИФП треба да држи доволно финансиски средства за да ја покрие својата кредитна изложеност кон секој учесник во целост, со висок степен на доверба. Исто така, ЦДС којшто е вклучен во активности со посложен профил на ризик, или којшто е систематски важен во повеќе надлежности, треба да одржува дополнителни финансиски средства, коишто се доволни за покривање широк опсег на потенцијални стрес-сценарија, коишто би вклучиле, но не се ограничени на неможноста за намирување на обврските на двата најголеми учесника и нивните поврзани лица, што потенцијално би предизвикале најголеми вкупни кредитни изложености на ЦДС во екстремни, но веројатни пазарни услови. Сите други ЦДС треба да одржуваат финансиски ресурси што се доволни барем за покривање на неможноста за намирување на обврските на еден од учесниците и неговите поврзани лица, коишто би можеле да предизвикаат најголеми вкупни кредитни изложености на ЦДС во екстремни, но можни услови.

Принцип 5: Обезбедување

Субјектот од ИФП кој бара обезбедување за да управува со својата кредитна изложеност или со кредитната изложеност на своите учесници треба да прифати обезбедување со низок кредитен, ликвидносен и пазарен ризик. Субјектот од ИФП, исто така, треба да постави и да применува соодветни строги коефициенти на покривање и лимити на концентрација.

Принцип 6: Маргина

ЦДС треба да ги опфати сите кредитни изложености на своите учесници за сите производи преку ефективен систем на маргина којшто се заснова врз ризик и којшто редовно се ревидира.

Принцип 7: Ликвидносен ризик

Субјектот од ИФП треба ефикасно да го измери, да го следи и да управува со сопствениот ликвидносен ризик. Субјектот од ИФП треба да одржува доволно ликвидни ресурси во сите релевантни валути за да се заврши порамнувањето на платните обврски во истиот ден и онаму каде што е соодветно, интрадневно и повеќедневно порамнување со висок степен на доверба во широк спектар на потенцијални стрес-сценарија коишто треба да вклучат, но да не се ограничени на неможноста за намирување на обврски на учесникот и неговите поврзани лица коишто би создале најголема вкупна ликвидносна обврска за субјектот од ИФП во екстремни, но веројатни пазарни услови.

Порамнување

Принцип 8: Конечност на порамнувањето

Субјектот од ИФП треба да обезбеди јасно и извесно конечно порамнување најмалку до крајот на денот на датумот на валута. Онаму каде што е потребно или посакувано, субјектот треба да обезбеди конечно порамнување во текот на денот или во реално време.

Принцип 9: Парични порамнувања

Субјектот од ИФП треба да го спроведе своето парично порамнување со парични средства на централна банка каде што е практично и можно. Ако не се користат парични средства на централна банка, субјектот од ИФП треба да ги минимизира и строго да ги контролира кредитниот и ликвидносниот ризик кои произлегуваат од употребата на парични средства на деловните банки.

Принцип 10: Физичка испорака

Субјектот од ИФП треба јасно да ги наведе своите обврски во поглед на испораката на физичките инструменти или стоки и треба да се идентификува, следи и да управува со ризиците поврзани со таквите испораки.

Централни депозитари на хартии од вредност и системи за порамнување на размена на вредности

Принцип 11: Централни депозитари на хартии од вредност

ЦДХВ треба да има соодветни правила и процедури за да помогне во обезбедувањето интегритет на издавањето хартии од вредност и за да ги минимизира и да управува со ризиците поврзани со чување и пренос на хартии од вредност. ЦДХВ треба да ги чува хартиите од вредност во имобилизирачка или нематеријална форма за нивниот трансфер во системот за евиденција.

Принцип 12: Системи за порамнување коишто вклучуваат размена на вредности

Ако субјектот од ИФП порамнува трансакции кои вклучуваат порамнување на две поврзани обврски (на пример, хартии од вредност или девизни трансакции), тогаш треба да се елиминира ризикот на главнина преку условување на конечното порамнување на едната обврска со конечно порамнување на другата обврска.

Управување со неможност за намирување на обврските

Принцип 13: Правила и процедури во случај на неможност за намирување на обврски на учесник

Субјектот од ИФП треба да има ефективни и јасно дефинирани правила и процедури за управување во случај на неможност учесник да ги намири обврските. Овие правила и процедури треба да се поставени за да осигураат дека субјектот од ИФП може да преземе навремена акција за контрола на загубите и ликвидносни притисоци и да продолжи со исполнување на своите обврски.

Принцип 14: Поделба и преносливост

ЦДС треба да има правила и процедури коишто овозможуваат поделба и преносливост на позициите на клиентите на учесникот и обезбедувањето доставено на ЦДС во однос на тие позиции.

Управување со општ деловен и оперативен ризик

Принцип 15: Општ деловен ризик

Субјектот од ИФП треба да го утврдува, да го следи и да управува со својот општ деловен ризик и да поседува доволно ликвидни нето-средства коишто потекнуваат од капиталот за покривање на потенцијалните општи деловни загуби, така што може да продолжи со своите операции и услуги ако тие загуби се остварат. Понатаму, ликвидните нето-средства треба да бидат доволни за целото време за да се осигури закрепнување или регуларен престанок на критичните операции и услуги.

Принцип 16: Ризик на чувар на имот и инвестициски ризици

Субјектот од ИФП треба да ги заштити сопствените и средствата на своите учесници и да го минимизира ризикот од загуба и доцнење при пристап до овие средства. Инвестициите на субјектот од ИФП треба да бидат во инструменти со минимални кредитни, пазарни и ликвидносни ризици.

Принцип 17: Оперативен ризик

Субјектот од ИФП треба веродостојно да ги идентификува внатрешните и надворешните извори на оперативен ризик, и да го ублажи нивното влијание преку употреба на соодветни системи, политики, процедури и контроли. Системите треба да бидат поставени за да се обезбеди висок степен на сигурност и оперативна доверливост и треба да имаат соодветен, приспособлив капацитет. Управувањето со континуитетот во работата треба да стреми кон навремено закрепнување на операциите и исполнување на обврските на субјектот од ИФП во случај на широка скала на прекини или големо нарушување.

Пристап

Принцип 18: Барања за пристап и учество

Субјектот од ИФП треба да има објективни и јавно обелоденети критериуми за учество, коишто се засновани на ризик и коишто дозволуваат праведен и отворен пристап.

Принцип 19: Аранжмани за повеќеслојно учество

Субјектот од ИФП треба да идентификува, следи и управува со материјалните ризици на кој е изложен субјектот од ИФП, а кои произлегуваат од аранжманите за повеќеслојно учество.

Принцип 20: Врска на субјектот од ИФП

Субјектот од ИФП кој воспоставува врска со еден или повеќе субјекти од ИФП треба да ги утврдува, да ги следи и да управува со ризиците коишто се однесуваат на овие врски.

Ефикасност

Принцип 21: Ефикасност и ефективност

Субјектот од ИФП треба да биде ефикасен и ефективен во пресрет на барањата на своите учесници и на пазарите на кои работи.

Принцип 22: Комуникациски процедури и стандарди

Субјектот од ИФП треба да користи или, во најмала рака, да се приспособи на релевантните, меѓународно прифатени, комуникациски процедури и стандарди со цел да се олесни ефикасноста во плаќањето, клирингот, порамнувањето и евидентирањето.

Транспарентност

Принцип 23: Обелоденување на правилата, клучните процедури и пазарните податоци

Субјектот од ИФП треба да има јасни и сеопфатни правила и процедури и треба да обезбеди доволно информации за да им овозможи на учесниците да имаат прецизно согледување на ризиците, надоместоците и другите материјални трошоци на кои тие се изложени при учеството кај субјектот од ИФП. Сите релевантни правила и клучните процедури треба да бидат јавно обелоденети.

Принцип 24: Обелоденување на пазарни податоци од страна на друштвото за регистрација на финансиските трансакции

ДРФТ треба да обезбеди навремени и точни податоци за релевантните власти и јавноста согласно со нивните потреби.

Одговорности на централните банки, пазарните регулатори и другите соодветни власти за инфраструктурите на финансиските пазари

Одговорност А: Регулатива, супервизија и надгледување на субјектот од ИФП

Субјектите од ИФП треба да бидат предмет на соодветна и ефективна регулатива, супервизија и надгледување од страна на централна банка, пазарен регулатор, или друга соодветна власт.

Одговорност Б: Овластувања и ресурси за регулирање, супервизија и надгледување

Централните банки, пазарните регулатори и другите релевантни институции треба да имаат овластувања и ресурси ефективно да ги извршуваат своите обврски за регулирање, супервизија и надгледување на субјекти од ИФП.

Одговорност В: Обелоденување на политиките во врска со субјектот од ИФП

Централните банки, пазарните регулатори и другите релевантни институции треба јасно да ги дефинираат и да ги обелоденат своите регулаторни, супервизорски и надгледувачки политики во врска со субјектот од ИФП.

Одговорност Г: Примена на принципите за субјектот од ИФП

Централните банки, пазарните регулатори и другите релевантни институции треба да ги усвојат Принципите за инфраструктура на финансиските пазари КПССПХВ - МОКХВ и доследно да ги применуваат.

Одговорност Д: Соработка со други власти

Централните банки, пазарните регулатори и другите релевантни власти треба да соработуваат меѓусебно, како во земјата, така и на меѓународно ниво, како што е соодветно, при промовирањето на безбедноста и ефикасноста на субјектот од ИФП.

1.0. Вовед

1.1. Инфраструктурите на финансискиот пазар (ИФП) кои го олеснуваат клирингот, порамнувањето и евидентирањето на паричните и другите финансиски трансакции може да ги зајакнат пазарите на кои работат и играат клучна улога во овозможувањето на финансиската стабилност. Меѓутоа, доколку не се управуваат правилно, тие можат да претставуваат значителни ризици за финансискиот систем и да бидат потенцијален извор на нестабилност, особено во периоди на шокови на пазарот. Иако субјектите од ИФП добро функционираа за време на неодамнешната финансиска криза, преку настаните се научија важни лекции за ефективно управување со ризикот. Овие лекции, заедно со искуството од спроведувањето на постојните меѓународни стандарди, ги натераа Комитетот за системите за плаќање и порамнување (КСПП) и Техничкиот комитет на Меѓународната организација на комисии за хартии од вредност (МОКХВ) да одлучат да ги ревидираат и да ги надградат стандардите за субјектот од ИФП¹. Ова ревидирање беше спроведено и како поддршка на иницијативата на Одборот за финансиска стабилност (ОФС) за зајакнување на основните финансиски инфраструктури и пазари. Сите членови на КСПП - МОКХВ се стремат кон усвојување и примена на ажурираните стандарди во соодветните субјекти од ИФП во нивните надлежности што е можно повеќе.

1.2. Стандардите во овој извештај ги усогласуваат и, по можност, ги зајакнуваат постојните меѓународни стандарди за системски важните платни системи (ПС), централните депозитари на хартии од вредност (ЦДХВ), системите за порамнување на хартии од вредност (СПХВ), и централните договорни страни (ЦДС). Ревидираните стандарди, исто така, вклучуваат дополнителни насоки за дериватите кои се тргуваат преку шалтер (ПШ), централните договорни страни и друштвата за регистрација на финансиски трансакции (ДРФТ). Во принцип, овие стандарди се претставени како широки принципи во препознавањето на различните организации, функции, и поставености на субјектот од ИФП, како и на различните начини на постигнување одреден резултат. Во некои случаи, во принципите е вклучено и посебно минимално барање (како на пример во принципите за кредитен, ликвидносен и општ деловен ризик) за да се обезбеди заедничко основно ниво на управување со ризик на ниво на субјектите од ИФП и земјите. Покрај стандардите за субјектот од ИФП, во извештајот се истакнати и општите одговорности на централните банки, пазарните регулатори, и другите соодветни власти за субјектот од ИФП во спроведувањето на овие стандарди.

Краток осврт

1.3. Субјектите од ИФП играат клучна улога во финансискиот систем и пошироката економија. За целите на овој извештај, терминот субјект од ИФП се однесува на системски важните платни системи, ЦДХВ, СПХВ, ЦДС, и ДРФТ². Овие инфраструктури

¹ Во овој извештај, терминот „стандарди“ се користи како генерички термин кој ги покрива сите нормативни изјави како стандарди, принципи, препораки и одговорности. Употребата на овој термин е во согласност со досегашната практика на укажување дека принципите и обврските утврдени во овој извештај се, или се очекува да бидат, дел од телото за меѓународни стандарди и кодекси признати од страна на Одборот за финансиска стабилност (порано нарекуван Форум за финансиска стабилност) и меѓународните финансиски институции.

² Во некои случаи, берзи или други пазарни инфраструктури може да поседуваат или да раководат субјекти или функции кои вршат процеси на централизиран клиринг и порамнување кои се опфатени со принципите во извештајот. Сепак, генерално, принципите во овој извештај не се однесуваат на пазарните инфраструктури, како што се трговски берзи, платформи за тргување, или системи за мултилатерална компресија на трансакциите; сепак, надлежните власти може да одлучат да ги применуваат некои или

го олеснуваат клирингот, порамнувањето и евидентирањето на паричните и други финансиски трансакции, како што се плаќања, хартии од вредност, како и дериватни договори (вклучувајќи и дериватни договори за стока). Иако безбедните и ефикасни субјекти од ИФП придонесуваат за одржување и унапредување на финансиската стабилност и економскиот раст, субјектот од ИФП, исто така, концентрира ризик. Ако не се управува соодветно, субјектот од ИФП може да биде извор на финансиски шокови, како што се ликвидносни нарушувања и кредитни загуби, или да претставува голем канал преку кој се прелеваат овие шокови во домашните и меѓународните финансиски пазари. За решавање на овие ризици, во текот на годините, КСПП и Техничкиот комитет на МОКХВ имаат воспоставено меѓународни стандарди за управување со ризик за платните системи кои се систематски значајни, ЦДХВ, СПХВ, и ЦДС.

1.4. Во јануари 2001 година, КСПП ги објави *Базичните принципи на системски важните платни системи* (БПСВПС), во кои се предвидени 10 принципи за безбедна и ефикасна поставеност и работење на системски важните платни системи. Овие принципи во голема мера се базираат врз Извештајот на *Комитетот за шеми на меѓубанкарско нетирање на централните банки на Групата на десет земји* (познат и како извештај Ламфалуси), кој беше објавен во ноември 1990 година. БПСВПС беа придружени со *Препораки за системите за порамнување на хартии од вредност* (ПСПХВ), кои заеднички беа објавени од страна на КСПП и Техничкиот комитет на МОКХВ во ноември 2001 година. Во овој извештај беа наведени 19 препораки за унапредување на безбедноста и ефикасноста на СПХВ³. Придружната *Методологија за проценка на 'Препораките за системите за порамнување на хартии од вредност'* беше објавена во ноември 2002 година.

1.5. Во ноември 2004 година, врз основа на препораките утврдени во ПСПХВ, КСПП и Техничкиот комитет на МОКХВ објавија *Препораки за централните договорни страни* (ПЦДС). ПЦДС содржи 15 препораки кои се однесуваат на главните видови ризици со кои се соочуваат ЦДС. Методологија за проценка на почитувањето на секоја препорака од страна на ЦДС беше вклучена во извештајот. Во јануари 2009 година, КСПП и Техничкиот комитет на МОКХВ формира работна група за обезбедување насоки за примена на овие препораки од страна на ЦДС кои вршат клиринг на деривати преку шалтер и за развивање на една група на прашања за ДРФТ при воспоставувањето и функционирањето на нивните системи. Извештаите на оваа работна група, *Упатство за примена на препораките на КСПП - МОКХВ од 2004 година за централните договорни страни при тргување со деривати преку шалтер и Барања за друштвата за регистрација на финансиски трансакции на пазари за тргување со деривати преку шалтер*, беа издадени како консултативни извештаи во мај 2010 година. Повратните информации од консултативниот процес за овие извештаи се вклучени во овој извештај.

1.6. Во февруари 2010 година, КСПП и Техничкиот комитет на МОКХВ започнаа сеопфатен преглед на трите постојни пакета на стандарди за субјектот од ИФП - БПСВПС, ПСПХВ и ПЦДС - како поддршка на пошироките напори на ОФС за зајакнување на основните финансиски инфраструктури и пазари преку гарантирање дека празнините во меѓународните стандарди се утврдени и надминати⁴. КСПП и Техничкиот комитет на МОКХВ, исто така, утврдија дека прегледот е можност да се усогласат и, по можност, да

сите од овие принципи врз одредени видови на инфраструктура кои не се формално опфатени со овој извештај.

³ Дефиницијата на терминот „систем за порамнување на хартии од вредност“ во ПСПХВ претставува целосен сет на институционални аранжмани за потврда, клиринг, и порамнување при трговија со хартии од вредност и чување на хартии од вредност. Оваа дефиниција се разликува од дефиницијата на СПХВ во овој извештај, што е подетално дефинирана (види став 1.12).

⁴ БПСВПС, ПСПХВ и ПЦДС во моментот се вклучени во Клучните стандарди за стабилни финансиски системи на ОФС.

се зајакнат трите пакета на стандарди. Лекциите од неодамнешната финансиска криза, искуството од примената на постојните меѓународни стандарди, како и неодамнешната работа на развивање на политиката и анализата на КСПП, Техничкиот комитет на МОКХВ, Базелскиот комитет за банкарска супервизија (БКБС), и други, беа вклучени во ревидирањето. Овој извештај, кој содржи унифициран пакет стандарди, е резултат на тоа ревидирање. Стандардите во делот 3 од овој извештај ги заменуваат стандардите БПСВПС, ПСПХВ и ПЦДС, дотолку повеќе што тие се насочени конкретно кон субјектот од ИФП. Поврзувањата (мапирањата) на новите стандарди со стандардите од БПСВПС, ПСПХВ и ПЦДС, се дадени во анексите А и Б.

1.7. При ова ревидирање, не се преиспитаа целосно препораките на ПСПХВ кои се однесуваат на нивото на пазарите. Тие препораки остануваат во сила. Поточно, препораката 2 на ПСПХВ за трговска потврда, препораката 3 на ПСПХВ за циклусите на порамнување, препораката 4 на ПСПХВ за централните договорни страни, препораката 5 на ПСПХВ за давање хартии од вредност на заем, препораката 6 на ПСПХВ за централните депозитари на хартии од вредност, и препораката 12 на ПСПХВ за заштита на хартиите од вредност на клиентите, остануваат во важност. Овие препораки се дадени во анексот В. Како дополнување на препораките 6 и 12 на ПСПХВ, овој извештај содржи фокусирани принципи за управување со ризик за ЦДХВ (види принцип 11) и на поделбата и преносливоста на средствата и позициите на ЦДС (види принцип 14). Во иднина, КСПП и Техничкиот комитет на МОКХВ може да спроведат целосно ревидирање на стандардите на ниво на пазари.

Субјект од ИФП: дефиниција, организација и функција

1.8. За целите на овој извештај, субјектот од ИФП е дефиниран како мултилатерален систем помеѓу институциите учеснички, вклучувајќи го и операторот на системот, кој се користи за целите на клиринг, порамнување или евидентирање на плаќањата, на хартиите од вредност, на дериватите, или на другите финансиски трансакции⁵. Обично, субјектите од ИФП воспоставуваат пакет заеднички правила и процедури за сите учесници, техничка инфраструктура, како и посебна рамка за управување со ризици која одговара на ризиците коишто ги произведуваат. Субјектите од ИФП им обезбедуваат на учесниците централизиран клиринг, порамнување и евидентирање на финансиски трансакции меѓу себе или меѓу секој од нив посебно, и централен субјект со цел да се овозможи поголема ефикасност и намалување на трошоците и ризиците. Преку централизацијата на одредени активности, субјектот од ИФП на учесниците им овозможува и да управуваат со нивните ризици поефикасно и поефективно, и во некои случаи, да елиминираат одредени ризици. Субјектот од ИФП, исто така, може да промовира зголемување на транспарентноста на одредени пазари. Некои субјекти од

⁵ Општиот аналитички пристап на овој извештај е да се претстават субјектите од ИФП како мултилатерални системи, вклучувајќи ги и нивните учесници, согласно со дефиницијата на субјектот од ИФП. Сепак, во пазарен жаргон, терминот „субјект од ИФП“ може да означува само правен или функционален субјект кој е основан со цел извршување на централизирано, мултилатерално плаќање, клиринг, порамнување, или евидентирање активности, а во некои контексти, може да ги исклучи учесниците кои го користат системот. Оваа разлика во терминологијата или употребата може да внесе двосмисленост на одредени места во извештајот. За да се надмине овој проблем, извештајот може да се однесува на субјектот од ИФП и неговите учесници, или на субјектот од ИФП *вклучувајќи* ги и неговите учесници, за да се нагласи опсегот на принципот или друг текст каде што ова не е јасно од контекстот. Дефиницијата на субјектот од ИФП исклучува билатерални односи помеѓу финансиските институции и нивните клиенти, како на пример традиционалното кореспондентно банкарство.

ИФП се важни како помош на централните банки при спроведување на монетарната политика и одржување на финансиската стабилност.⁶

1.9. Субјектите од ИФП може значително да се разликуваат во смисла на организација, функција и поставеност. Субјекти од ИФП може да бидат правно организирани во различни форми, вклучувајќи здруженија на финансиски институции, небанкарски клириншки корпорации и специјализирани банкарски организации. Субјектите од ИФП може да бидат во сопственост и управувани од страна на централна банка или од страна на приватниот сектор. Субјектите од ИФП, исто така, може да работат како профитни или непрофитни субјекти. Во зависност од организациската форма, субјектите од ИФП може да бидат предмет на различни лиценцирања и регулаторни шеми во рамки на една или помеѓу повеќе различни надлежности. На пример, честопати банкарските и небанкарските субјекти од ИФП се регулирани различно. За целите на овој извештај, дефиницијата на субјектот од ИФП вклучува пет клучни видови субјекти од ИФП: платни системи, ЦДХВ, СПХВ, ЦДС, и ДРФТ. Може да има значителни варијации во поставеноста на различните субјекти од ИФП со истата функција. На пример, некои субјекти од ИФП користат порамнување во реално време, додека други може да користи одложено порамнување. Некои субјекти од ИФП порамнуваат поединечни трансакции, додека други порамнуваат групи трансакции. Прилогот Г дава повеќе детали за различните поставености на платните системи, СПХВ и ЦДС.

Платни системи

1.10. Платниот систем е множество од инструменти, процедури и правила за пренос на средства меѓу или кај учесниците; системот ги вклучува учесниците и субјектот кој управува со аранжманот. Платните системи обично се базираат врз договор меѓу учесниците или помеѓу учесниците и операторот на аранжманот, а преносот на средства се врши со користење на договорената оперативна инфраструктура. Платниот систем генерално се категоризира или како систем за мали вредности или како систем за големи вредности (СГП). Платниот систем за мали вредности претставува систем за трансфер на средства кој обично обработува голем број на плаќања со релативно ниски износи во вид на чекови, кредитни трансфери, директни задолжувања и трансакции на плаќање преку картичка. Оператори на платните системи за мали вредности може да бидат и од приватниот сектор и од јавниот сектор, користејќи мултилатерално одложено нето-порамнување (ОНП) или преку механизам за бруто-порамнување во реално време (РТГС)⁷. Платниот систем за големи вредности (ПСГВ) претставува систем кој вообичаено обработува големи износи и плаќања со висок приоритет. За разлика од платните системи за мали вредности, многу ПСГВ се управувани од страна на централните банки, со користење на РТГС или еквивалентен механизам.

⁶ Обично, ефективното спроведување на монетарната политика зависи од уредното порамнување на трансакциите и ефикасната дистрибуција на ликвидноста. На пример, многу централни банки спроведуваат монетарна политика, така што влијаат врз краткорочните каматни стапки преку купување и продажба на одредени финансиски инструменти, како што се државни хартии од вредност или девизи, или преку кредитирање со обезбедување. Важно е дека субјектите од ИФП, доколку се безбедни и ефикасни, овозможуваат сигурен пренос на средства и хартии од вредност помеѓу централната банка, нејзините договорни страни и другите учесници во финансискиот систем, така што ефектот на трансакциите на монетарната политика може да се прошири во големи размери и брзо низ целата економија.

⁷ Во некои земји, овие системи за мали плаќања може да бидат системски важни системи.

Централни депозитари за хартии од вредност

1.11. Централниот депозитар на хартии од вредност обезбедува сметки за хартии од вредност, услуги за централно чување и услуги во врска со средствата, кои може да вклучуваат администрација на корпоративните активности и достасување при што игра важна улога во обезбедувањето на интегритетот на емисиите на хартии од вредност (односно, гарантира дека хартиите од вредност не се случајно или лажно создадени или уништени и нивните податоци не се променети). ЦДХВ може да располага со хартии од вредност или во физичка форма (но имобилизирана) или во дематеријализирана форма (само како електронски записи). Конкретните активности на ЦДХВ се разликуваат врз основа на надлежноста и пазарните практики. На пример, активностите на ЦДХВ може да се разликуваат во зависност од тоа дали тој функционира во надлежност со аранжмани за директно или индиректно поседување или комбинација од двете⁸. ЦДХВ може да води конечна евиденција на правната сопственост на хартијата од вредност; но сепак, во некои случаи, оваа нотарска функција може да се врши и во посебен регистар на хартии од вредност.⁹ Во многу земји, ЦДХВ е и оператор на систем за порамнување хартии од вредност (како што е дефинирано во став 1.12), но доколку не е поинаку предвидено, во овој извештај се предвидува потесна дефиниција на ЦДХВ во која не се вклучени функциите на порамнување на хартии од вредност.¹⁰

Системи за порамнување на хартии од вредност

1.12. Системот за порамнување на хартии од вредност овозможува хартиите од вредност да бидат пренесени и порамнети според книговодственото евидентирање во согласност со пакет на однапред утврдени мултилатерални правила. Ваквите системи овозможуваат пренос на хартии од вредност, или бесплатно или со плаќање. Кога преносот е наспроти плаќање, многу системи обезбедуваат испорака наспроти плаќање (ИНП), каде што хартиите од вредност се испорачуваат ако и само ако се изврши плаќањето. СПХВ може да биде организиран на начин кој обезбедува дополнителни функции на клиринг и порамнување на хартии од вредност, како на пример, потврда за тргување и инструкции за порамнување. Дефиницијата на СПХВ во овој извештај е потесна од онаа што се користи во ПСПХВ, кој го дефинираше СПХВ пошироко и вклучи пакет на институционални аранжмани за потврда, клиринг и порамнување на тргувања со хартии од вредност и чување на хартии од вредност на пазарите на хартии од вредност. На пример, дефиницијата на ПСПХВ за СПХВ со вклучени ЦДХВ и ЦДС, како и функции на деловна банка, вклучувајќи и пренос на хартии од вредност. Во овој извештај, ЦДХВ и ЦДС се сметаат како одделни видови субјекти од ИФП. Како што е наведено погоре, во многу земји, во рамки на ЦДХВ функционира и СПХВ.

⁸ Во системот на директно поседување, секој таен или директен сопственик на хартија од вредност е познат на ЦДХВ или на издавачот. Во некои држави, користењето на системи на директно поседување е предвидено со закон. Алтернативно, за систем на индиректно поседување се користи аранжман за повеќеслојно учество за чувањето и преносот на сопственоста на хартии од вредност (или пренос на слични интереси во него) во кој инвеститорите се претставени само на ниво на нивниот чувар на имот или посредник.

⁹ Запишувачот на хартии од вредност е субјект кој обезбедува услуга на изготвување и евидентирање на точни, тековни и целосни регистри на хартии од вредност за издавачи на хартии од вредност.

¹⁰ На пазарот, ЦДХВ често вршат функции на СПХВ. Види став 1.22, во кој се зборува за пристапот на овој извештај кон субјекти кои вршат комбинирани функции на повеќе од еден вид на субјект од ИФП, како што е дефинирано во овој извештај.

Централни договорни страни

1.13. Централна договорна страна посредува помеѓу договорните страни за договорите со кои се тргува на еден или повеќе финансиски пазари, и станува купувач на секој продавач и продавач на секој купувач и на тој начин обезбедува извршување на отворени договори¹¹. ЦДС станува договорна страна во тргувањето со учесници на пазарот преку новација, систем на отворена понуда, или преку аналоген правно обврзувачки аранжман.¹² ЦДС имаат потенцијал значително да ги намалат ризиците на учесниците преку мултилатерално нетирање на тргувањата и со наметнување поефикасни контроли на ризик за сите учесници. На пример, ЦДС обично бараат од учесниците да дадат обезбедување (во вид на првична маргина и други финансиски ресурси) со цел да се покријат тековните и евентуалните идни изложености. ЦДС може и да намали одредени ризици преку инструменти, како на пример, воспоставување на фонд кој би се користел во случај на неможност за намирување на обврски. Како резултат на нивниот потенцијал за намалување на ризиците за учесниците, ЦДС, исто така, можат да го намалат системскиот ризик на пазарите на кои работат. Ефективноста на контролите на ризик на ЦДС и соодветноста на нејзините финансиските средства се од клучно значење за остварувањето на овие користи од намалување на ризиците.

Друштва за регистрација на финансиски трансакции

1.14. Друштво за регистрација на финансиски трансакции е субјект кој одржува централизирана електронска евиденција (база на податоци) на податоци од трансакции¹³. ДРФТ се појави како нов тип на субјект од ИФП и неодамна станаа поважни, особено на пазарот на деривати кои се тргуваат преку шалтер. Со централизирање на собирањето, складирањето и дистрибуцијата на податоците, добро поставено ДРФТ кое работи со ефективни контроли на ризик може да игра важна улога во зголемувањето на транспарентноста на информациите за трансакција до соодветните власти и јавноста, промовирање на финансиската стабилност и поддршка на откривање и спречување на злоупотреба на пазарот. Важна функција на ДРФТ е да обезбеди информации со кои се обезбедува намалување на ризиците, оперативна ефикасност и ефективност и помали трошоци и за поединечните субјекти и за пазарот како целина. Таквите субјекти може да бидат главните договорни страни, нивните агенти, ЦДС, и други даватели на услуги, нудејќи им комплементарни услуги, вклучувајќи и централно порамнување на обврските за плаќање, електронска новација и потврда, компресија и

¹¹ На пазарите каде што не постои ЦДС, во тој случај аранжманот за гаранција може да ги обезбеди учесниците на пазарот до одреден степен на заштита од загуби заради неможност на другата договорна страна да ги намира обврските. Таквите договори обично се организирани и управувани од страна на ЦДХВ или СПХВ за пазарот или од друг оператор на пазарот. Гаранцијата обично се смета за пожелна, па дури и потребна, каде што пазарните правила или други карактеристики практично ги оневозможуваат учесниците на пазарот билатерално да управуваат со кредитните ризици на другите договорни страни. Аранжманите за гаранција се разликуваат во голема мера, започнувајќи од едноставни шеми за осигурување до пософистицирани структури кои може да се споредат со ЦДС.

¹² Во случај на новација, првичниот договор меѓу купувачот и продавачот се укинува и се заменува со два нови договора, еден помеѓу ЦДС и купувачот, а другиот меѓу ЦДС и продавачот. Во систем на отворена понуда, ЦДС автоматски и веднаш посредува во трансакцијата, штом купувачот и продавачот ќе се согласат за условите.

¹³ Во согласност со важечките закони, функциите на ДРФТ, исто така можат да се вршат и од платниот систем, ЦДХВ или ЦДС покрај нејзините основни функции. ДРФТ исто така може да врши или да поддржува помошни услуги, како што се управување со настани во текот на животниот век на трансакцијата и извршување трговски услуги поблиски до крајните корисници врз основа на евиденцијата што ја води.

усогласување на портфолиото, како и управување со обезбедувањето¹⁴. Бидејќи податоците кои ги води ДРФТ може да се користат од голем број заинтересирани страни, континуираната достапност, сигурност и точност на таквите податоци се критични.

Приказ 1

Придобивките за јавната политика од друштвата за регистрација на финансиски трансакции

Основни придобивки од ДРФТ за јавната политика, кои произлегуваат од централизацијата и квалитетот на податоците кои се водат од страна на ДРФТ, се подобрена транспарентност на пазарот и обезбедување на надлежните власти и јавноста со овие податоци, во согласност со нивните потреби за информации. Со навремен и сигурен пристап до податоците складирани во ДРФТ може значително да се подобри способноста на соодветните власти и јавноста за идентификување и оценување на евентуалните ризици за поширокиот финансиски систем (види принцип 24 за обелоденување на пазарни податоци од страна на друштвото за регистрација на финансиските трансакции). Особено надлежните власти треба да имаат ефективен и практичен пристап до податоците кои се чуваат во ДРФТ, вклучувајќи податоци на ниво на учесник, кои им се потребни на тие власти при извршувањето на нивните регулаторни овластувања и правни одговорности.

ДРФТ може да опслужи голем број заинтересирани страни чиешто работење бара ефикасен пристап до услугите на ДРФТ и за доставување и за добивање податоци. Покрај соодветните власти и јавноста, други засегнати страни се берзите, места за електронско тргување, платформи за потврдување или вкрстување и даватели на услуги - трети лица кои ги користат податоците од ДРФТ за да понудат комплементарни услуги. Затоа е важно за едно ДРФТ да ги утврди своите политики за пристап и условите на користење на начин кој поддржува праведен и отворен пристап до неговите услуги и податоци (принцип 18 за барањата за пристап и учество). Друга важна придобивка за ДРФТ е неговата промоција на стандардизацијата, преку обезбедување заедничка техничка платформа со која се бара конзистентност во форматите за податоците и претставувањата. Резултатот е централизирана база на податоци за трансакции со поголема корисност и сигурност отколку кога податоците се дисперзирани.

Централните банки, пазарните регулатори и другите соодветни институции за ДРФТ имаат одговорност заемно да го поддржуваат пристапот на секој од нив до податоци коишто се значајни за нив како дел од нивните регулаторни, инспекциски и надгледувачки одговорности, во согласност со Декларацијата на Г-20 на Самитот во Торонто во 2010 година¹⁵. Со развојот на пазарните инфраструктури, ДРФТ може да се развијат за различни производи и класи на средства во рамките на една надлежност и низ одредени надлежности, а соработката меѓу властите ќе стане многу значајна (види

¹⁴ За некои ДРФТ, учесниците можат да се согласат евиденцијата во електронската трансакција која се води во ДРФТ да дава официјални економски детали за правно обврзувачкиот договор. Со ова се овозможува деталите од тргувањето да се користат за обезбедување дополнителни услуги.

¹⁵ Во Декларацијата на Г-20 од самитот во Торонто во 2010 година, анексот II, став 25 предвидува: „Ние се обврзавме дека ќе работиме координирано за да го забрземе спроведувањето на регулативата и супервизијата која се однесува на дериватите кои се тргуваат преку шалтер (ПШ) и да ги зголемиме транспарентноста и стандардизацијата. Ја потврдуваме нашата посветеност да тргуваме со сите стандардизирани договори за деривати преку шалтер преку берзи или платформи за електронско тргување, каде што е соодветно, и да вршиме клиринг преку централните договорни страни (ЦДС) најдоцна до крајот на 2012 година. Договорите за деривати кои се тргуваат преку шалтер треба да се пријават во друштвата за регистрација на финансиски трансакции (ДРФТ). Ние ќе работиме на воспоставување ЦДС и ДРФТ во согласност со светските стандарди и ќе обезбедиме пристап на националните регулатори и супервизори до сите релевантни информации.“ Целосната декларација е достапна на <http://www.g20.org>.

Одговорност Е за соработка со други власти). Треба да се направат напори да се отстранат сите законски пречки или ограничувања за да се овозможи соодветен, ефективен и практичен пристап до податоците од страна на соодветните власти, под услов таквите власти да се предмет на соодветни заштитни мерки за доверливост.

Цели на јавна политика: безбедност и ефикасност

1.15. Главните цели на јавната политиката на КСПП и Техничкиот комитет на МОКХВ при поставувањето на овие принципи за субјектите од ИФП се подобрување на безбедноста и ефикасноста при плаќање, клиринг, порамнување и аранжманите за евидентирање и пошироко, ограничување на системскиот ризик и поттикнување на транспарентноста и финансиска стабилност¹⁶. Лошо поставен и управуван субјект од ИФП може да придонесе за влошување на системските кризи ако ризиците од овие системи не се соодветно управувани, и како резултат на тоа, може да се пренесуваат финансиски шокови од еден учесник или субјект од ИФП на другите. Последиците од таквото нарушување би можеле да се прошират и надвор од субјектите од ИФП и нивните учесници, што би претставувало закана за стабилноста на домашните и меѓународните финансиски пазари и на пошироката економија. Спротивно на тоа, робустен субјект од ИФП се покажал како важен извор на стабилност на финансиските пазари, со тоа што на учесниците на пазарот им дава доверба да ги исполнат своите обврски навреме, дури и во периоди на пазарни шокови. За ЦДС, целите на безбедност и ефикасност се дури и уште поважни, бидејќи националните власти бараат или предлагаат задолжителна употреба на централизиран клиринг за сè поголем број финансиски пазари.

Постигнување на целите на јавната политика

1.16. Пазарните сили сами по себе не ги постигнуваат секогаш целите на јавната политика за безбедност и ефикасност, бидејќи субјектите од ИФП и нивните учесници не ги сносат секогаш сите ризици и трошоци поврзани со нивното плаќање, клиринг, порамнување и евидентирање. Исто така, можно е институционалната структура на субјектот од ИФП да не може да обезбеди силен поттик или механизми за безбедна и ефикасна поставеност и функционирање, праведен и отворен пристап, или заштита на средствата на учесниците и клиентите. Покрај тоа, учесниците не можат целосно да го предвидат влијанието на нивните активности врз другите учесници, како што се евентуалните трошоци од одложување на плаќањата или порамнувањата. Генерално, субјектот од ИФП и учесниците, ако не ги управуваат своите ризици соодветно, може да предизвикаат значителни негативни ефекти надвор од својот систем за целиот финансиски систем и реалната економија. Покрај тоа, фактори како што се економии на обем, бариери за влез, па дури и законски овластувања може да ја ограничат конкуренцијата и да му овозможат пазарна моќ на субјектот од ИФП, што би можело да доведе до пониски нивоа на услуги, повисоки цени или недоволно инвестирање во системите за управување со ризик. Сепак, потребна е претпазливост бидејќи

¹⁶ Овие цели се во согласност со целите на јавната политика на претходните извештаи од страна на КСПП и Техничкиот комитет на МОКХВ. Другите цели, кои вклучуваат спречување на перење пари и финансирање тероризам, заштита на личните податоци, унапредување на политиката на конкуренција, како и одредени видови заштита на инвеститорите и потрошувачите, можат да играат важна улога во поставеноста на таквите системи, но овие прашања обично се надвор од опсегот на овој и на претходните извештаи.

прекумерната конкуренција меѓу субјектите од ИФП може да доведе до конкурентно намалување на стандардите за ризици.

Безбедноста како цел на јавната политика

1.17. За да ја осигура безбедноста и да промовира поширока финансиска стабилност, субјектите од ИФП треба цврсто да управуваат со своите ризици. Субјектот од ИФП прво треба да ги открие и да ги разбере видовите ризици коишто се јавуваат во или ги пренесува субјектот и потоа да ги утврди изворите на овие ризици. Откако овие ризици ќе бидат правилно проценети, треба да се развијат соодветни и ефективни механизми за нивно следење и управување. Овие ризици, опишани во делот 2 од извештајот вклучуваат (но не се ограничени на) правни, кредитни, ликвидносни, општоделовни ризици, ризици на чувар на имот, инвестициски и оперативни ризици. Принципите за субјектот од ИФП во овој извештај им даваат насоки на субјектите од ИФП и на властите за откривање, следење, намалување и управување на целиот спектар на овие ризици.

Ефикасноста како цел на јавната политика

1.18. Субјектот од ИФП не треба да биде само безбеден, туку и ефикасен. Ефикасноста генерално се однесува на користењето ресурси од страна на субјектот од ИФП и неговите учесници во извршувањето на своите функции. Ефикасни субјекти од ИФП придонесуваат за добро функционирање на финансиските пазари. Субјектот од ИФП, кој работи неефикасно може да ја наруши финансиската активност и структурата на пазарот, при што ќе влијае не само на своите учесници, туку и на клиентите на своите учесници. Овие нарушувања може да доведат до пониски агрегатни нивоа на ефикасност и безбедност, како и зголемени ризици во рамките на поширокиот финансиски систем. Сепак, при донесувањето на одлуките за поставеноста и функционирањето, субјектот од ИФП не треба да дозволи други работи да имаат предност пред воспоставувањето прудентни практики за управување со ризик.

Опсег на принципите за субјектот од ИФП

1.19. Принципите во овој извештај обезбедуваат насоки за надминување на ризиците и на ефикасноста на субјектот од ИФП. Со неколку исклучоци, принципите не предвидуваат алатка или аранжман за постигнување на своите барања и дозволуваат различни начини за исполнување на одреден принцип. Каде што е соодветно, некои принципи поставуваат минимален услов како помош за справување со ризиците и обезбедуваат исти правила на игра за сите. Принципите се поставени така што овозможуваат да бидат применети како целина (холистички) заради големата интерактивност меѓу принципите; принципите треба да се применуваат во пакет, а не поединечно. Некои принципи се развиваат врз основа на другите, а некои се дополнуваат едни со други.¹⁷ Во други случаи, принципите се однесуваат на важна,

¹⁷ На пример, при управување со финансиски ризик, субјектите од ИФП треба, меѓу другото, да се осврнат и на принципите за рамката за сеопфатно управување на ризици, кредитниот ризик, обезбедувањето, маргината, ликвидносниот ризик, парично порамнување и системите за порамнување кои вклучуваат размена на вредност. Други релевантни принципи ги вклучуваат правната основа, раководењето, правилата и процедурите во случај на неможност на учесник да ги намира обврските, општиот деловен ризик, ризикот на чувар на имот и инвестицискиот ризик и оперативниот ризик. Неможноста за примена на сите овие принципи како целина може да доведе до помалку солидно управување со ризици од страна на субјектот од ИФП.

заедничка тема.¹⁸ Некои принципи, како што се оние за раководење и оперативниот ризик, се однесуваат и на најдобрите практики за субјектот од ИФП, кои со текот на времето може да се развиваат и да се подобрат. Субјектите од ИФП и нивното раководство треба да ги земат предвид таквите најдобри практики, доколку е соодветно. Покрај тоа, раководството би можело да наметне повисоки барања за субјектите од ИФП кои се во нивна надлежност, или врз основа на специфични ризици предизвикани од субјектите од ИФП или како генерална политика.

Општа применливост на принципите

1.20. Принципите во овој извештај се широко поставени со цел да важат за сите системски важни платни системи, ЦДХВ, СПХВ, ЦДС, и ДРФТ. Се очекува субјектите од ИФП, коишто националните власти ги определуваат како системски важни, да ги почитуваат овие принципи. Онаму каде што постојат, законските дефиниции за системско значење може да се разликуваат помеѓу различни надлежности до одреден степен, но во целина платниот систем е системски важен ако има потенцијал да предизвика или пренесува системски нарушувања; тука, меѓу другото, се вклучени и системите коишто се единствени системи за плаќање во земјата или се главен систем во однос на вкупната вредност на плаќањата; системи кои главно се справуваат со временски важни, високи износи на плаќања; и системи коишто порамнуваат плаќања кои се користат за да влијаат врз порамнувањето во други системски важни субјекти од ИФП¹⁹. Се претпоставува дека сите ЦДХВ, СПХВ, ЦДС, и ДРФТ се системски важни, барем во надлежноста во којашто се наоѓаат, обично поради нивните важни улоги на пазарите на кои работат. Ако некоја власт утврди дека ЦДХВ, СПХВ, ЦДС или ДРФТ во негова надлежност не е системски важен и според тоа не подлежи на принципите, власта треба да го обелодени името на субјектот од ИФП и да даде јасно и сеопфатно образложение за таа одлука. Спротивно на тоа, власта може да ги открие критериумите коишто се користат за да се утврди кои субјекти од ИФП се сметаат за системски важни и може да открие кои субјекти од ИФП се сметаат за системски важни според овие критериуми. Овие принципи се поставени така што се однесуваат на домашните прекугранични и повеќевалутни субјекти од ИФП. Сите субјекти од ИФП се охрабруваат да ги почитуваат овие принципи.

Специфична применливост на принципите на различни видови субјекти од ИФП

1.21. Повеќето начела во овој извештај се применуваат за сите видови субјекти од ИФП опфатени со извештајот. Сепак, неколку принципи се важни само за одредени видови субјекти од ИФП (види табела 1 за општата применливост на принципите на одредени видови субјекти од ИФП и анексот Д за применливоста на главините барања за одредени видови субјекти од ИФП). На пример, бидејќи ДРФТ не се соочуваат со кредитен или ликвидносен ризик, принципите за кредитен и ликвидносен ризик не се применуваат на нив, додека принципот 24 за обелоденување на пазарни податоци од страна на друштвото за регистрација на финансиските трансакции се однесува само на ДРФТ. Покрај тоа, ако одреден принцип важи на специфичен начин за одреден тип субјект од ИФП, во извештајот се прават обиди да се обезбеди соодветна насока. На пример, принципот 4 за кредитниот ризик обезбедува специфични насоки за платните системи, СПХВ и ЦДС.

¹⁸ На пример, улогите на управување и транспарентност во управувањето со ризикот и поддршката на солидна јавна политика се опфатени во принципите 2 и 23, соодветно. Поради општата важност и релевантност на управувањето и транспарентноста, тие се наведени и во неколку други принципи.

¹⁹ Овие критериуми за системска важност се копија на оние наведени во БПСВПС.

1.22. Применливоста на принципите и главните барања на одредени видови субјекти од ИФП, како што е прикажано во табелата 1, се базира врз функционални дефиниции за секој тип субјект од ИФП, дадени во точките 1.10 - 1.14. Сепак, во одредени случаи истото правно лице може да врши функции на повеќе од еден вид субјект од ИФП. На пример, многу ЦДХВ, исто така, работат со СПХВ, а некои платни системи вршат одредени функции слични на ЦДС. Во други случаи, дефиницијата на одреден вид субјект од ИФП во одредена надлежност може да се разликува од дефиницијата на тој вид субјект од ИФП во овој извештај. Во сите случаи, сетот принципи коишто се применливи на субјект од ИФП се однесуваат на функциите коишто ги врши одреден субјект.

1.23. Генерално, принципите се применуваат за субјектите од ИФП управувани од страна на централните банки, како и оние управувани од приватниот сектор. Централните банки треба да применуваат исти стандарди врз своите субјекти од ИФП како и оние кои се применливи за слични субјекти од ИФП во приватниот сектор. Сепак, постојат исклучителни случаи каде што принципите се применуваат различно за субјекти од ИФП кои се управувани од централните банки поради условите во важечките закони, прописите или политиките. На пример, централните банки може да имаат посебни цели на јавната политика и одговорности за монетарни и ликвидносни политики кои се приоритетни. Такви исклучителни случаи се споменуваат во: (а) принципот 2 за раководење, (б) принципот 4 за кредитниот ризик, (в) принципот 5 за обезбедувањето, (г) принципот 15 за општиот деловен ризик, и (д) принципот 18 за барањата за пристап и учество. Во некои случаи, од субјектите од ИФП со кои управуваат централните банки може да се бара со релевантната законодавна рамка или со целите на јавната политика на централната банка да ги надминат барањата на еден или повеќе принципи.

Табела 1¹

Општа применливост на принципите на различни видови субјекти од ИФП

| Принцип | ПС | ЦДХВ | СПХВ | ЦДС | ДРФТ |
|--|----|------|------|-----|------|
| 1. Правна основа | • | • | • | • | • |
| 2. Раководење | • | • | • | • | • |
| 3. Рамка за сеопфатно управување со ризиците | • | • | • | • | • |
| 4. Кредитен ризик | • | | • | • | |
| 5. Обезбедување | • | | • | • | |
| 6. Маргина | | | | • | |
| 7. Ликвидносен ризик | • | | • | • | |
| 8. Конечност на порамнувањето | • | | • | • | |
| 9. Парични порамнувања | • | | • | • | |
| 10. Физичка испорака | | • | • | • | |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 11. Централни депозитари за хартии од вредност | | • | | | |
| 12. Системи за порамнување коишто вклучуваат размена на вредности | • | | • | • | |
| 13. Правила и процедури во случај на неможност за намирување обврски на учесник | • | • | • | • | |
| 14. Поделба и преносливост | | | | • | |
| 15. Општ деловен ризик | • | • | • | • | • |
| 16. Ризик на чувар на имот и инвестициски ризик | • | • | • | • | |
| 17. Оперативен ризик | • | • | • | • | • |
| 18. Барања за пристап и учество | • | • | • | • | • |
| 19. Аранжмани за повеќеслојно учество | • | • | • | • | • |
| 20. Врски на субјектот од ИФП | | • | • | • | • |
| 21. Ефикасност и ефективност | • | • | • | • | • |
| 22. Комуникациски процедури и стандарди | • | • | • | • | • |
| 23. Обелоденување на правилата, клучните процедури и пазарните податоци | • | • | • | • | • |
| 24. Обелоденување на пазарни податоци од страна на друштвото за регистрација на финансиските трансакции | | | | | • |

¹ Оваа табела ја прикажува применливоста на принципите на секој тип субјект од ИФП, како што е дефинирано во точките 1.10 - 1.14. Ако субјект од ИФП извршува функции на повеќе од еден вид субјект од ИФП, сите принципи кои се однесуваат на фактичките функции кои ги врши конкретен субјект од ИФП ќе се применуваат во практика.

Закрепнување и решавање на субјект од ИФП

1.24. Овој извештај и неговите принципи се фокусирани на тоа да обезбедат непречено работење на субјектите од ИФП што е можно повеќе, во нормални околности и во време на пазарен стрес. Сепак, можно е во одредени екстремни околности, и покрај сите превентивни мерки, субјектот од ИФП да стане неодржлив, што претставува тековен проблем, или несолвентен. Со оглед на системската важност на субјектот од ИФП на кој се однесуваат принципите во овој извештај, ненадеен колапс на субјектот од ИФП најверојатно ќе доведе до системски нарушувања на институциите и на пазарите коишто ги поддржува субјектот од ИФП, другите субјекти од ИФП со кои е поврзан колапсот на субјектот од ИФП, и финансискиот систем пошироко. Негативните последици ќе бидат

особено тешки во ситуации кога ниту еден друг субјект од ИФП нема да може брзо и ефективно да обезбедат замена за критичните операции и услуги на нарушениот субјект од ИФП.

1.25. Во случај кога субјектот од ИФП станува неодржлив, што претставува тековен проблем, или несолвентен, важно е да се преземат соодветни активности кои овозможуваат: (а) закрепнување на субјектот од ИФП, со цел одржување на неговите критични операции и услуги, или (б) регуларен прекин на работата на неодржлив субјект од ИФП, на пример со пренесување на критичните операции и услуги на субјектот од ИФП во алтернативен субјект. Во зависност од конкретната ситуација и овластувањата и расположливите алатки на властите во соодветните надлежности, овие активности може да ги спроведува самиот субјект од ИФП, надлежните власти, или двете страни комбинирано. Принципите во овој извештај идентификуваат голем број мерки со кои субјектите од ИФП можат да се подготват за своето закрепнување или за плановите за регуларен прекин на работата доколку се наметне потреба. Прашањата и анализата во однос на потенцијалната неопходност, поставеност и имплементација на дополнителни официјални режими за решавање на субјектот од ИФП, вклучувајќи ги овластувањата за решавање и алатките кои можат да бидат корисни за надлежните власти во такви режими, ќе бидат во фокусот на работата на одделни документи на КСПП - МОКХВ, кои ќе се изградат, колку што е можно, на претходната работа на ОФС за ефективни режими за решавање на финансиски институции.²⁰

Пристап до субјектите од ИФП

1.26. Пристапот до субјектот од ИФП обично е важен заради критичната улога на многу субјекти од ИФП на пазарите на кои работат. Во принцип, субјектот од ИФП треба да воспостави соодветни политики на пристап кои обезбедуваат праведен и отворен пристап, воедно обезбедувајќи ја сопствената безбедност и ефикасност. Пристапот до ЦДС е уште поважен во однос на обврската на Г20 од 2009 година за централизиран клиринг на сите стандардизирани деривати кои се тргуваат преку шалтер до крајот на 2012 година.²¹ Во извештајот од ноември 2011 година, Комитетот за глобалниот финансиски систем (КГФС) ги зема предвид потенцијалните влијанија на алтернативните аранжмани за пристап, како што се пристапот преку директно учество во глобалните ЦДС, аранжманите за повеќеслојно учество, воспоставувањето локални ЦДС и врските помеѓу ЦДС.²² Принципите во овој актуелен извештај се фокусираат на утврдување, следење, ублажување и управување со ризиците на субјектот од ИФП од таквите аранжмани и обезбедува насоки за барање пристап и учество (види принцип 18), управување со аранжманите за повеќеслојно учество (види принцип 19), и врски на субјектот од ИФП (види принцип 20).

Аранжмани за повеќеслојно учество

1.27. Аранжманите за повеќеслојно учество се јавуваат кога некои фирми (индиректни учесници) се потпираат врз услугите коишто ги обезбедуваат други фирми (директни учесници) за користење на системите на субјектот од ИФП за централно плаќање, клиринг, порамнување или евидентирање. Аранжманите за повеќеслојно учество може да овозможат поширок пристап до услугите на субјектот од ИФП. Зависноста и изложеноста на ризик (вклучувајќи ги и кредитните, ликвидносните и оперативните

²⁰ Види FSB, Key attributes of effective resolution regimes for financial institutions, октомври 2011.

²¹ Види The Declaration of the G20, 2009 Pittsburgh Summit, кое е достапно на <http://www.g20.org>.

²² Види CGFS, The macrofinancial implications of alternative configurations for access to central counterparties in OTC derivatives markets, ноември 2011.

ризички) кои се составен дел од овие слоевити аранжмани сепак може да претставуваат ризици за субјектот од ИФП и неговото непречено функционирање, како за самите учесници, така и за пошироките финансиски пазари. Овие ризици може да бидат особено акутни за системи со висок степен на повеќеслојност. Принципот 19 обезбедува насоки за тоа како субјектот од ИФП треба да ги надминува своите ризици кои произлегуваат од аранжманите за повеќеслојно учество. Дополнителни прашања во врска со индиректните учесници се опфатени во: (а) принципот 1 за правната основа; (б) принципот 2 за раководење; (в) принципот 3 за рамката за сеопфатно управување со ризиците; (г) принципот 13 за правилата и процедурите во случај на неможност за намиравање обврски на учесник; (д) принципот 14 за поделба и преносливост; (ѓ) принципот 18 за барање пристап и учество; и (е) принципот 23 за обелоденување на правилата, клучните процедури и пазарните податоци.

Меѓузависност и интероперабилност

1.28. Различните форми на меѓузависност, вклучувајќи ја и интероперабилноста, се опфатени во овој извештај во различни принципи, како и во принципот 20, кој експлицитно се однесува на врските на субјектот од ИФП и нивното управување со ризик. Покрај тоа, меѓузависностите се опфатени во: (а) принципот 2 за раководење, во кој се наведува дека субјектот од ИФП треба да ги земат предвид интересите на пазарите пошироко; (б) принципот 3 за рамката за сеопфатно управување со ризиците, во кој се наведува дека субјектите од ИФП треба да се осврнат на релевантните ризици кои ги носат од едни и ги пренесуваат на други субјекти; (в) принципот 17 за оперативен ризик во кој се наведува дека субјектот од ИФП треба да ги идентификува, да ги следи и да управува со ризиците кои други субјекти од ИФП ги пренесуваат врз неговото работење и ризиците од неговото работење кон други субјекти од ИФП; (г) принципот 18 за барање пристап и учество, во кој се наведува дека субјектот од ИФП треба да обезбеди праведен и отворен пристап, вклучувајќи пристап на други субјекти од ИФП; (д) принципот 21 за ефикасност и ефективност, во кој се наведува дека субјектите од ИФП треба да се поставени да ги задоволат потребите на своите учесници; и (ѓ) принципот 22 за комуникациски процедури и стандарди, во кој се наведува дека субјектите од ИФП треба да користат, или барем да имаат воспоставено, соодветни меѓународно прифатени процедури и стандарди за комуникација. Со комбинација на овие принципи треба да се постигне силен и урамнотежен пристап кон интероперабилноста.

Обем на одговорностите на централните банки, пазарните регулатори и другите релевантни институции за инфраструктурите на финансиските пазари

1.29. Во делот 4 од овој извештај се дадени петте одговорности за централните банки, пазарните регулатори и другите релевантни власти за субјектите од ИФП, како и насоките за доследна и ефективна регулатива, супервизија и надгледување на субјектите од ИФП. Раководството на субјектите од ИФП треба да ги прифатат и да се водат според одговорностите во овој извештај, во согласност со релевантните национални закони. Додека секој поединечен субјект од ИФП е обврзан да ги почитува овие принципи, ефективното регулирање, супервизија и надгледување се неопходни за да се обезбеди нивно почитување и да се наложат промени. Властите треба да соработуваат едни со други како во земјата така и на меѓународно ниво за да се зајакне службеното надгледување и супервизија и да се минимизира евентуалното дуплирање на активностите и да се намали товарот на субјектите од ИФП и релевантните власти.

Овие одговорности се во согласност со најдобрите меѓународни практики. Исто така може да бидат релевантни и други насоки од КСПП и МОКХВ за властите за регулирање, супервизија и надгледување на субјектите од ИФП.

Примена, користење, проценка на почитувањето на принципите и одговорностите

1.30. Надлежните власти треба да се стремат да ги вклучат принципите и обврските во овој извештај во нивната правна и регулаторна рамка до крајот на 2012 година. Колку што дозволуваат националните законски режими, овие власти треба да бараат да ги вклучат принципите во нивните соодветни активности што е можно поскоро. Се очекува субјектите од ИФП кои се предмет на принципите да преземат соодветна и брза акција со цел почитување на принципите.

1.31. Субјектите од ИФП треба да ги применуваат принципите на континуирана основа во своето работење, како и кога се разгледуваат сопствените остварувања, се проценуваат или предлагаат нови услуги, или се предлагаат измени на контролите на ризикот. Субјектите од ИФП треба да го пренесат исходот на своите наоди преку редовен дијалог со релевантните власти. Исто така, се очекува субјектите од ИФП да ја исполнат *Рамката за објавување за инфраструктурите на финансискиот пазар* (истотака видете го Принцип 23 за обелоденување на правилата, клучните процедури и пазарните податоци) на КСПП - МОКХВ.

1.32. Централните банки, пазарните регулатори и другите релевантни институции, во согласност со нивните соодветни одговорности за регулирање, супервизија и надгледување на субјектите од ИФП, се очекува да ги извршуваат своите сопствени проценки за субјектите од ИФП. Ако субјектот од ИФП во целост не ги почитува принципите, треба да се преземат активности за промовирање целосно почитување. Резимето на оценките на властите треба да биде објавено, на места и во согласност со националното законодавство и практика.

1.33. Меѓународните финансиски институции, како што е Меѓународниот монетарен фонд и Светската банка, исто така, може да ги користат овие принципи и одговорности во промовирањето на стабилноста на финансискиот сектор при спроведување на програмите за оценување на субјектите од ИФП и релевантните власти и при обезбедување на техничка помош за одредени земји.

1.34. *Методологијата за проценка за принципите за субјектите од ИФП и одговорностите на властите* на КСПП - МОКХВ обезбедува насоки за оценување и следење на почитувањето на принципите и на одговорностите. Оваа методологија за проценка првенствено е наменета за надворешни проценители на меѓународно ниво, а особено на меѓународните финансиски институции. Таа, исто така, дава основа националните власти да го проценат почитувањето на принципите од страна на субјектите од ИФП при нивна супервизија или надгледување или самооценување на начинот на кој тие ги извршуваат своите обврски како регулатори, супервизори и надгледувачи. Националните власти може да ја користат оваа методологија за проценка како што е напишана или да ја земат предвид при развојот на подеднакво ефективни методологии за нивните процеси на национално надгледување или супервизија.

1.35. *Рамката за обелоденување за инфраструктурата на финансиските пазари* на КСПП-МОКХВ и *Методологијата на КСПП - МОКХВ за проценка на принципите за субјектите од ИФП и одговорностите на властите* се објавуваат одделно.

Организација на извештајот

1.36. Овој извештај има четири дела. По овој вовед (дел 1), во извештајот се дава преглед на клучните ризици во субјектите од ИФП (дел 2). Потоа принципите за субјектите од ИФП се дискутираат во детали (дел 3), по што следат одговорностите на централните банки, пазарните регулатори и другите релевантни институции за субјектите од ИФП (дел 4). За секој стандард постои листа на главни барања кои понатаму го објаснуваат стандардот. Во приложеното објаснување се дискутира за целта и образложението на стандардот и се даваат насоки за начинот на спроведување на стандардот. Каде што тоа е соодветно, анексите даваат дополнителни информации или насоки. Покрај тоа, одделно се објавуваат прегледи, кои обезбедуваат повеќе детални белешки и дополнителни информации за конкретни теми. Сепак, овие белешки не претставуваат дополнителни барања.

2.0. Преглед на клучните ризици кај инфраструктурата на финансиските пазари

2.1. Субјектите од ИФП обично се софистицирани мултилатерални системи кои обработуваат голем обем на трансакции и големи парични износи. Преку централизација на одредени активности, субјектите од ИФП им овозможуваат на учесниците да управуваат со нивните ризици поефикасно и поефективно и во некои случаи да намалат или да отстранат одредени ризици. Сепак, со вршење на централизираните активности субјектите од ИФП концентрираат ризици и создаваат меѓузависности помеѓу два и повеќе субјекти од ИФП и институциите учеснички. Покрај системскиот ризик, во овој дел од извештајот е даден и преглед на специфични клучни ризици со кои се соочуваат субјектите од ИФП, како на пример правни, кредитни, ликвидносни, општо деловни ризици, ризици на чувар на имот, инвестициски и оперативни ризици. Дали субјектите од ИФП, нивните учесници, или и двете ќе се соочат со одредена форма на ризик, како и степенот на ризик, ќе зависи од видот на субјектот од ИФП и неговата поставеност.

Системски ризик

2.2. Безбедни и ефикасни субјекти од ИФП го ублажуваат системскиот ризик. Самите субјекти од ИФП може да се соочат со системски ризик. Сепак, неспособноста на еден или повеќе учесници да работат според очекуваното, би можело да предизвика другите учесници да не можат да ги исполнат своите обврски кога достасуваат. Во такви услови, можни се различни пропратни ефекти, а неможноста на субјектот од ИФП да го изврши порамнувањето би можело да има значителни негативни ефекти врз пазарите на кои работи и на пошироката економија. Овие несакани ефекти, на пример, би можеле да произлезат од одмотување или сторнирање на плаќањата или испораките; одложување на порамнување или затворање на гарантираните трансакции; или ликвидирање на обезбедување, маргина или други средства по екстремно намалени цени без одлагање. Ако субјектот од ИФП преземе такви чекори, учесниците одеднаш би можеле да се соочат со значителни и неочекувани кредитни и ликвидносни изложености кои би можеле да бидат исклучително тешки за управување во тоа време. Ова може да доведе до понатамошни нарушувања во финансискиот систем и да ја поткопа довербата на јавноста за безбедноста, стабилноста и сигурноста на финансиската инфраструктура.

2.3. Пошироко, субјектите од ИФП може да бидат поврзани меѓусебно или да зависат едни од други, може да имаат заеднички учесници, а може и да обезбедуваат услуги на меѓусебно поврзани институции и пазари. Сложените меѓузависности може да бидат вообичаен дел од структурата или работењето на субјектот од ИФП. Во многу случаи, меѓузависностите овозможиле значителни подобрувања во безбедноста и ефикасноста на активностите и процесите на субјектот од ИФП. Меѓутоа, меѓузависностите може да претставуваат и важен извор на системски ризик.²³ На пример, овие меѓузависности ја зголемуваат можноста за брзо и широко распространување на нарушувањата низ пазарите. Ако субјектот од ИФП зависи од непреченото функционирање на еден или повеќе субјекти од ИФП во смисла на процесот на своето плаќање, клиринг, порамнување и евидентирање, нарушувањето во еден субјект од ИФП може да наруши други субјекти од ИФП истовремено. Овие компоненти, следствено, може да ги пренесат

²³ Видете КСПП, *Меѓузависности на системите за плаќање и порамнување*, јуни 2008 година.

нарушувањата надвор од одреден субјект од ИФП и неговите учесници и да влијаат на пошироката економија.

Правен ризик

2.4. За целите на овој извештај, правен ризик е ризикот од неочекувана примена на закон или пропис, што најчесто доведува до загуба. Правен ризик, исто така, може да настане при несигурна примена на релевантните закони и прописи. На пример, правниот ризик го опфаќа ризикот дека другата страна се соочува со неочекувана примена на закон заради кој договорите стануваат незаконски или неприменливи. Правниот ризик, исто така, го вклучува ризикот од загуба што произлегува од одложување на наплатата на финансиските средства или замрзнување на позиции што произлегува од законската процедура. Во прекуграничен и друг вид национален контекст, различни законски одредби може да се применат на иста трансакција, дејност или учесник. Во вакви случаи, субјектот од ИФП и неговите учесници може да се соочат со загуби коишто произлегуваат од неочекувана примена на закон или примена на закон различен од оној наведен во договорот, од страна на судот во соодветната надлежност.

Кредитен ризик

2.5. Субјектите од ИФП и нивните учесници може да се соочуваат со различни видови кредитен ризик, што претставува ризик дека другата договорна страна, без разлика дали учесник или друг субјект, нема да може целосно да ги исполни своите финансиски обврски кога ќе достасаат, или во било кое време во иднина. Субјектите од ИФП и нивните учесници може да се соочат со ризик од трошоци на замена (често поврзан со пред-порамнувачки ризик) и ризик на главнина (кој често се поврзува со ризикот при порамнување). Ризик од трошоци на замена е ризик на загуба на нереализирани добивки врз основа на непорамнети трансакции со другата договорна страна (на пример, непорамнети трансакции на ЦДС). Резултатот е изложеност на трошок за замена на оригиналната трансакција по тековни пазарни цени. Ризик на главнина претставува ризик дека другата договорна страна ќе ја изгуби целосната вредност вклучена во трансакцијата, на пример, ризикот дека продавачот на финансиското средство неповратно ќе ја изврши испораката, но нема да го прими плаќањето. Кредитниот ризик, исто така, може да произлезе од други извори, како на пример неуспехот на банките за порамнување, чуварите на средства, или поврзаните субјекти од ИФП да ги исполнат своите финансиски обврски.

Ликвидносен ризик

2.6. Субјектите од ИФП и нивните учесници може да се соочат со ликвидносен ризик, што претставува ризик дека другата договорна страна, без разлика дали е учесник или друг субјект, ќе нема доволно средства да ги исполни своите финансиски обврски, на начин и време кога тоа се очекува, но може да биде во можност да го стори тоа во иднина. Ликвидносниот ризик вклучува ризик дека продавачот на средства нема да ја добие исплатата кога ќе достаса, при што тој ќе мора да позајми или да ликвидира средства за да изврши други плаќања. Ликвидносниот ризик го вклучува и ризикот дека купувачот на средството нема да ја добие испораката во определениот рок, при што тој ќе мора да позајми средства со цел да ја заврши својата обврска за испорака. Така, двете страни на финансиска трансакција се потенцијално изложени на ликвидносен ризик на датумот на порамнување. Ликвидносните проблеми можат да создадат системски проблеми, особено ако се случат кога пазарите се затворени или неликвидни или кога цените на средствата брзо се менуваат или ако создаваат загриженост за солвентноста. Ликвидносниот ризик, исто така, може да произлезе од други извори, како

што се пропаѓањето или неспособноста на банките за порамнување, ностро-агентите, банките чувари на имот, обезбедувачите на ликвидност, и поврзаните субјекти од ИФП да ги извршат своите обврски според очекуваното.

Општ деловен ризик

2.7. Исто така, субјектите од ИФП се соочуваат со општи деловни ризици, а тоа се ризиците поврзани со администрацијата и работењето на субјектот од ИФП како деловен субјект, со исклучок на оние кои се однесуваат на неизвршувањето на обврските од страна на учесник или друг субјект, како што е банката за порамнување, глобалниот чувар на имот, или друг субјект од ИФП. Општиот деловен ризик се однесува на евентуалното влошување на финансиската состојба (како деловен проблем) на субјектот од ИФП поради намалување на неговите приходи или зголемување на неговите трошоци, што доведува до поголеми трошоци од приходите и загуба која ќе биде покриена од капиталот. Таквото влошување може да биде резултат на несакани репутациски ризици, несоодветно извршување на деловната стратегија, неефикасна реакција на конкуренцијата, загуби во други деловни области на субјектот од ИФП или неговите матични субјекти или други деловни фактори. Деловните загуби, исто така, можат да произлезат од ризиците опфатени со другите принципи, на пример, правен или оперативен ризик. Неможноста да се управува со општиот деловен ризик може да доведе до нарушување на деловното работење на субјектот од ИФП.

Ризици при чување и инвестирање на средства

2.8. Субјектите од ИФП, исто така, може да се соочат со ризици при чување и инвестирање на средствата со кои располагаат и оние кои ги држат во име на нивните учесници. Ризик од чување на средства е ризик од загуба на средства кои се чуваат во случај на несолвентност, невнимание, измама, несоодветно управување или евидентирање од страна на чуварот на имот (или потчуварот на имот). Инвестициски ризик е ризик од загуба со која се соочува субјектот од ИФП кога инвестира свои средства или средства на неговите учесници, како што е обезбедувањето. Овие ризици можат да бидат релевантни не само за трошоците за чување и инвестирање на средствата, туку и за безбедноста и сигурноста на системите за управување со ризици на субјектот од ИФП. Неможноста на субјектот од ИФП правилно да ги заштити своите средства може да доведе до кредитни, ликвидносни и репутациски проблеми за самиот субјект од ИФП.

Оперативен ризик

2.9. Сите субјекти од ИФП се соочуваат со оперативен ризик, што претставува ризик дека недостатоците во информатичките системи или внатрешните процеси, човечките грешки, несоодветното управување, или прекините како резултат на надворешните настани ќе доведат до намалување, влошување или прекин на услугите коишто ги обезбедува субјектот од ИФП. Овие оперативни пропусти може да доведат до понатамошни одложувања, загуби, ликвидносни проблеми, а во некои случаи и системски ризици. Оперативните недостатоци, исто така, може да ја намалат ефикасноста на евентуалните мерки преземени од субјектот од ИФП за управување со ризик, на пример, со намалување на нивната способност за извршување порамнување, или нивно оневозможување да ја следат и да управуваат со нивната кредитна изложеност. Во случај на ДРФТ, оперативните недостатоци може да ја ограничат корисноста на трансакциските податоци кои ги води ДРФТ. Можните оперативни неуспеси вклучуваат грешки или одложувања на обработката, прекини во системот, недоволен капацитет, измама и загуба и неовластено ширење на податоци.

Оперативниот ризик може да произлезе и од внатрешни и од надворешни извори. На пример, учесниците можат да генерираат оперативен ризик за субјектот од ИФП и другите учесници, што може да доведе до ликвидносни или оперативни проблеми во рамки на поширок финансискиот систем.

Прилог 2

Ризик фактори за друштвата за регистрација на финансиски трансакции

ДРФТ се соочуваат со ризици кои, ако не се контролираат ефективно, би можеле да имаат негативен материјален ефект врз пазарите на кои работат. Примарен ризик за ДРФТ е оперативниот ризик, иако и други ризици можат да го попречат неговото сигурно и ефикасно функционирање. Како дел од својата основна функција на евидентирање, ДРФТ мора да гарантира дека податоците кои ги води се точни и актуелни за да послужи како сигурен централен извор на податоци. Континуирана достапност на податоците кои се чуваат во ДРФТ, исто така, е важна. Конкретни оперативни ризици коишто ДРФТ мора да ги управува се ризици за интегритетот на податоците, безбедност на податоците, и непрекинатост во работењето. Бидејќи податоците евидентирани од страна на ДРФТ може да се користат како влезни информации за активностите на учесниците на ДРФТ, релевантните власти, како и други субјекти, вклучувајќи и други субјекти од ИФП и вршители на услуги, сите податоци за тргувањето коишто ги собира, ги чува и ги објавува ДРФТ треба да бидат заштитени од оштетување, загуба, неовластено ширење, неовластен пристап и други ризици при нивната обработка. Покрај тоа, ДРФТ може да биде дел од мрежа која поврзува различни субјекти (како што се ЦДС, дилери, чувари на имот и вршители на услуги) и може да пренесува ризик или да предизвика одложувања на обработката кај овие поврзани субјекти во случај на оперативен прекин.

3.0. Принципи за инфраструктурата на финансиските пазари

Општа организација

Основата на рамката за управување со ризик на субјектот од ИФП ги вклучува неговиот авторитет, структура, права и одговорности. Следниов збир на принципи обезбедува насоки за: (а) правната основа на активностите на субјектот од ИФП; (б) управувачката структура на субјектот од ИФП; и (в) рамката за сеопфатно управување на ризиците, со цел да помогне да се воспостави силна основа за управување со ризик на субјектот од ИФП.

Принцип 1: Правна основа

Субјектот од ИФП треба да има добро поставена, јасна, транспарентна и спроведлива правна основа за секој материјален аспект на своите активности во сите релевантни надлежности.

Главни барања

- 1. Правната основа треба да обезбеди висок степен на сигурност за секој материјален аспект на активностите на субјект од ИФП во сите релевантни надлежности.*
- 2. Субјектот од ИФП треба да има правила, процедури и договори кои се јасни, разбирливи и во согласност со релевантните закони и прописи.*
- 3. Субјектот од ИФП треба да биде способен да ја направи правната основа за своите активности јасна и разбирлива за надлежните власти, учесниците и онаму каде што е релевантно, за клиентите на учесниците.*
- 4. Субјектот од ИФП треба да има правила, процедури и договори кои се применливи во сите релевантни надлежности. Треба да има висок степен на сигурност дека активностите преземени од своја страна согласно со таквите правила и процедури нема да се поништат, да се изменат или да се предмет на исчекување.*
- 5. Субјектот од ИФП кој работи под различни надлежности треба да ги утврдува и да ги ублажи ризиците коишто произлегуваат од каков било потенцијален конфликт на законите во различните надлежности.*

Образложение

3.1.1. Издржаната правна основа за активностите на субјектот од ИФП во сите релевантни надлежности е од клучно значење за целокупната стабилност на субјектот од ИФП. Правната основа дефинира или обезбедува основа за релевантните страни да ги дефинираат правата и обврските на субјектот од ИФП, неговите учесници и други релевантни страни, како што се клиентите на неговите учесници, чуварите на имот, банките за порамнување и давателите на услуги. Повеќето механизми за управување со ризици се базираат врз претпоставки за начинот и времето во кое се појавуваат овие права и обврски преку субјектот од ИФП. Затоа, за солидно и ефективно управување со ризиците, применливоста на правата и обврските во врска со субјектот од ИФП и управувањето со неговите ризици треба да се воспостават со висок степен на сигурност. Ако правната основа за активностите и работењето на субјектот од ИФП е несоодветна, несигурна или нетранспарентна, тогаш субјектот од ИФП, неговите учесници и нивните клиенти може да се соочат со ненамерни, несигурни или кредитни или ликвидносни

ризичи коишто не можат да се управуваат, што, исто така, може да создаде или да ги зајакне системските ризичи.

Правна основа

3.1.2. Правната основа треба да обезбеди висок степен на сигурност за секој материјален аспект на активностите на субјектот од ИФП во сите релевантни надлежности.²⁴ Правната основа се состои од правна рамка, правила на субјектот од ИФП, процедури и договори. Правната рамка вклучува општи закони и прописи со кои се уредува, меѓу другото, сопственоста, договорите, несолвентноста, корпорациите, хартиите од вредност, банкарството, обезбедувањето на побарувања и обврските. Во некои случаи, правната рамка со која се уредува конкуренцијата и заштитата на потрошувачите и инвеститорите, исто така, може да биде важна. Законите и прописите кои се однесуваат на активностите на субјектот од ИФП се оние со кои се регулира неговото овластување и регулирање, супервизија и надгледување; права и интересите кај финансиските инструменти; конечност на порамнувањата; нетирање; имобилизација и дематеријализација на хартиите од вредност; аранжмани за ИнП, ПнП, или ИНИ; аранжмани за обезбедување (вклучувајќи и аранжмани за маргина); постапки во случај на неможност за намирување на обврски; и решавање на субјектот од ИФП. Субјектот од ИФП треба да воспостави правила, процедури и договори кои се јасни, разбирливи, и во согласност со правната рамка и кои обезбедуваат висок степен на правна сигурност. Субјектот од ИФП, исто така, треба да утврди дали правата и обврските на субјектот од ИФП, неговите учесници и ако е соодветно, други страни, како што е утврдено во неговите правила, процедури и договори се во согласност со стандардите на соодветната индустрија и пазарните протоколи.

3.1.3. Субјектот од ИФП треба да е во состојба за да ја презентира правната основа за своите активности пред надлежните власти, учесници, и ако е потребно, пред клиентите на учесниците, на јасен и разбирлив начин. Еден од препорачаните методи за презентирање на правната основа за секој материјален аспект на активностите на субјектот од ИФП е добивање на добро образложени и независни правни мислења или анализи. Правното мислење или анализа треба, до соодветен степен, да ја потврдат применливоста на правилата и процедурите на субјектот од ИФП и мора да обезбедат разумна поддршка за своите заклучоци. Субјектот од ИФП треба да размисли за споделување на овие правни мислења и анализи со своите учесници со цел да промовира доверба меѓу учесниците и транспарентност во системот. Покрај тоа, субјектот од ИФП треба да гарантира дека неговите активности се во согласност со правната основа во сите релевантни надлежности. Надлежностите може да се: (а) оние во кои субјектот од ИФП работи (вклучително и преку поврзани субјекти од ИФП); (б) оние во кои учесниците се основани, се наоѓаат, или работат на друг начин со цел да учествуваат; (в) оние каде што се наоѓа или се држи обезбедувањето; и (г) оние наведени во соодветните договори.

3.1.4. Правилата, процедурите и договорите на ДРФТ треба да бидат јасни во врска со правниот статус на евиденцијата на трансакциите коишто се чуваат кај него. Повеќето ДРФТ чуваат трансакциски податоци кои не се правно применливи.. Сепак, за некои ДРФТ, учесниците можат да се согласат дека електронскиот запис за трансакцијата во

²⁴ Важноста на аспектот на активност на субјектот од ИФП треба да се определи во смисла на целите на овој извештај - подобрување на безбедноста и ефикасноста - и основните принципи. Затоа, аспектот на активностите на субјектот од ИФП е или станува материјализиран ако може да биде извор на материјален ризик, особено, но не ограничувајќи се на, кредитен, ликвидносен, општо деловен ризик, ризик од чување имот, инвестициски или оперативен ризик. Покрај тоа, делови од активностите кои имаат значително влијание врз ефикасноста на субјектот од ИФП, исто така, може да се квалификуваат како материјални аспекти на активност опфатени со принципот за правна основа.

ДРФТ обезбедува официјални економски детали за правно обврзувачки договор, со кој се овозможува деталите од тргувањето да се користат за пресметување на обврските за плаќање и други настани кои можат да се појават во текот на животниот век на трансакцијата. ДРФТ треба да ги идентификува и да ги ублажи сите правни ризици поврзани со таквите помошни услуги кои може да ги обезбеди. Понатаму, со правната основа, исто така, треба да се утврдат правилата и процедурите за обезбедување пристап и давање податоци на учесниците, надлежните власти и јавноста за да се исполнат нивните потреби од информации, како и прашањата поврзани со заштитата на податоци и доверливоста (исто така, види принцип 24 за обелоденување пазарни податоци од страна на друштвото за регистрација на финансиските трансакции).

Права и интереси

3.1.5. Правната основа треба јасно да ги дефинира правата и интересите на субјектот од ИФП, неговите учесници и ако е потребно, правата и интересите на клиентите на неговите учесници, во финансиски инструменти, како што се готовина и хартии од вредност или други соодветни средства кои се чуваат, директно или индиректно, од страна на субјектот од ИФП. Правната основа во целост треба да ги заштити и средства на учесниците кои се чуваат од страна на субјектот од ИФП и доколку е соодветно и средствата на клиентите на учесниците кои се чуваат од страна на субјектот од ИФП или преку субјектот од ИФП, од несолвентност на поврзаните страни и други релевантни ризици. Таа, исто така треба да ги заштити овие средства, кога се чуваат кај чувар на имот или кај поврзани субјекти од ИФП. Особено, во согласност со принципот 11 на ЦДХВ и принципот 14 за поделба и преносливост, правната основа треба да ги заштити имотот и позициите на клиентите на учесникот во ЦДХВ и ЦДС. Покрај тоа, законската основа треба да обезбеди сигурност, каде што може, во однос на интересите и правата на субјектот од ИФП, за користење и располагање со обезбедување; овластувањето на субјектот од ИФП да ги пренесува правата на сопственост или интересите од сопственоста; и правата на субјектот од ИФП да се исплатуваат и примаат исплати, во сите случаи, без оглед на стечајот или несолвентноста на неговите учесници, клиентите на учесниците, или банките чувари на имот.²⁵ Исто така, субјектот од ИФП треба да ја структурира својата работа, така што неговите побарувања од обезбедувањето дадено од страна на учесник да имаат приоритет над сите други побарувања, а побарувањата на учесникот од тоа исто обезбедување треба да имаат приоритет во однос на побарувањата на трети лица кредитори. За ДРФТ, правната основа исто така, посебно треба да ги дефинира правата и интересите на учесниците и на другите релевантни засегнати страни во однос на податоците складирани во системите на ДРФТ.

Конечност на порамнување

3.1.6. Треба да постои јасна правна основа што се однесува на конечноста на порамнување во субјектот од ИФП, со цел да се дефинира кога клучните финансиски

²⁵ Во аранжманите за обезбедување може да бидат вклучени или залог или пренос на сопственост, вклучувајќи и трансфер на целосна сопственост. Ако субјектот од ИФП прифаќа залог, тој треба да биде особено сигурен дека залогот е валидно воспоставен во релевантната надлежност и валидно усовршен, ако е потребно. Ако субјектот од ИФП се потпира врз преносот на сопственост, вклучувајќи и трансфер на целосна сопственост, треба да биде особено сигурен дека преносот е валидно воспоставен во соодветната надлежност и ќе се спроведува како што е договорено, а не изменето, на пример, како невалиден или неусовршен залог или некоја друга несакана категорија на трансакцијата. Субјектот од ИФП, исто така, треба да биде особено сигурен дека преносот сам по себе не може да се поништи како незаконска предност според законот за стечај. Видете исто така принципот 5 за обезбедување, принципот 6 за маргина и принципот 13 за правила и процедури во случај на неможност за намирување на обврски на учесник.

ризици се префрлуваат во системот, вклучувајќи го и моментот во кој трансакции се неотповикливи. Конечноста на порамнувањето е важен елемент за системите за управување со ризик (исто така, види принцип 8). Субјектот од ИФП треба пред сè да ги разгледа активностите кои ќе треба да се преземат во случај на несолвентност на учесникот. Клучното прашање е дали трансакциите на несолвентниот учесник ќе се извршат како конечни, или може да се сметаат за ништовни или неважечки од страна на ликвидаторите и соодветните власти. Во некои земји, на пример, т.н. „нулачасовни правила“ во законот за стечај може да имаат ефект на враќање на плаќањето кое се чини дека е порамнето во платниот систем.²⁶ Бидејќи оваа можност може да доведе до кредитни и ликвидносни ризици, нулачасовните правила кои ја поткопуваат конечноста на порамнувањето не треба да се земаат предвид. Субјектот од ИФП, исто така, треба да ја земе предвид правната основа за надворешните механизми за порамнување кои ги користи, како што се системите за пренос на средства или пренос на хартии од вредност. Законите на соодветните надлежности треба да ги поддржат одредбите на правните договори меѓу субјектот од ИФП и неговите учесници и банките за порамнување, коишто се однесуваат на конечноста.

Аранжмани за нетирање

3.1.7. Ако субјектот од ИФП има аранжман за нетирање, применливоста на аранжманот за нетирање треба да има солидна и транспарентна законска основа.²⁷ Во принцип, со нетирање се неутрализираат обврските меѓу учесниците во аранжманите за нетирање, со што се намалува бројот и вредноста на плаќањата или испораките на хартии од вредност потребни да се порамни пакет на трансакции. Нетирањето може да ги намали потенцијалните загуби во случај на неможност на учесник да ги намира обврските и може да ја намали веројатноста за неизвршување на обврските.²⁸ Аранжманите за нетирање треба да бидат поставени така да бидат експлицитно признаени и поддржани со закон и применливи во однос на субјектот од ИФП и пропаднатите учесници на субјектот од ИФП во стечај. Без таквите правни основи, нето-обврските може да се оспорат во судска или административна постапка за стечај. Ако овие оспорувања успеат, субјектот од ИФП и неговите учесници би можеле да бидат одговорни за бруто-износите за порамнување кои драстично може да ги зголемат обврските, бидејќи бруто-обврските може да бидат повеќекратно поголеми од нето-обврските.

3.1.8. Новацијата, отворената понуда, како и други слични правни инструменти коишто овозможуваат субјектот од ИФП да дејствува како ЦДС треба да се темелат врз јасна правна основа.²⁹ При новацијата (и замената), првичниот договор помеѓу купувачот и продавачот се укинува и се воспоставуваат два нови договора, еден меѓу ЦДС и купувачот и другиот меѓу ЦДС и продавачот. Така, ЦДС ги презема меѓусебните

²⁶ Во контекст на платните системи, „нулачасовните правила“ ги прават ништовни сите трансакции од банкротирани учесник од почетокот („нула час“) на денот на стечајот (или сличен настан). Во РТГС-системот, на пример, како резултат на нив може да се вратат плаќањата кои се чинело дека веќе се порамниле и кои се сметале за конечни. Во системот за ОНП, таквото правило би можело да предизвика враќање на нетирањето на сите трансакции. Ова би можело да повлече и повторната пресметка на сите нето-позиции и може да предизвика значителни промени во салдата на учесниците.

²⁷ Постојат неколку видови аранжмани за нетирање кои се користат на пазарот и кои можат да бидат важни за субјектот од ИФП. Некои видови аранжмани ги нетираат плаќањата или другите договорни обврски кои произлегуваат од тргувања на пазарот (или и двете) на тековна основа, додека други ги исклучуваат плаќањата или обврските во случај на настан, како што е несолвентност. Постојат голем број правни структури за овие видови аранжмани за нетирање.

²⁸ Субјектот од ИФП може билатерално да ги нетира своите обврски со секој учесник, да овозможи билатерално нетирање на обврските меѓу учесниците, или да обезбеди мултилатерално нетирање на обврските.

²⁹ Во некои земји, на пример, може да се примени преземање обврска наместо аранжмани за да се замени оригиналниот договор помеѓу купувачот и продавачот со двата нови договора.

договорни обврски на првичните страни. Во систем на отворена понуда, ЦДС дава отворена понуда со која дејствува како договорна страна на учесниците на пазарот и со тоа се поставува помеѓу учесниците во времето на извршување на тргувањето. Доколку се исполнети сите претходно договорени услови, никогаш не постои договорен однос меѓу купувачот и продавачот. Ако се поддржани со правна рамка, новацијата, отворената понуда, и другите слични правни инструменти им даваат на учесниците на пазарот правна сигурност дека ЦДС ја поддржува трансакцијата.

Применливост

3.1.9. Правилата, процедурите и договорите во врска со работењето на субјектот од ИФП треба да можат да се спроведуваат во сите релевантни надлежности. Особено, правната основа треба да ја поддржи применливоста на правилата и процедурите во случај на неможност на учесник да ги намира обврските кои ги користи субјектот од ИФП за да се справи со учесник кој не ги намира обврските или кој е несолвентен, особено за преносот или ликвидирањето на средствата или позициите на директен или индиректен учесник (види, исто така, принцип 13 за правилата и процедурите во случај на неможност за намиравање на обврски на учесник). Субјектот од ИФП треба биде особено сигурен дека таквите мерки преземени согласно со овие правила и процедури нема да бидат поништени, изменети, или предмет на чекање, вклучувајќи ги режимите за решавање кои важат за неговите учесници.³⁰ Нејасноста околу применливоста на постапките може да го одложи и веројатно да го спречи преземањето активности од страна на субјектот од ИФП за да ги исполни своите обврски кон учесниците кои навремено ги намираваат своите обврски или за да ги минимизира потенцијалните загуби. Законот за стечај треба да помогне во изолирањето на ризикот и задржувањето и користењето на обезбедувањето и готовинските плаќања претходно платени кај субјектот од ИФП, и покрај неможноста за намиравање на обврските од страна на учесник или воведувањето на стечајна постапка против учесникот.

3.1.10. Субјектот од ИФП треба да воспостави правила, процедури и договори поврзани со неговото работење кои се применливи кога субјектот од ИФП ги спроведува своите планови за закрепнување или регуларен престанок со работа. По можност, тие соодветно треба да ги решаваат проблемите и придружните ризици кои произлегуваат од: (а) прекугранично учество и интероперабилност на субјектот од ИФП; и (б) странски учесници во случај на субјект од ИФП кој регуларно престанал со работа. Треба да се има сигурност дека активностите преземени од страна на субјектот од ИФП согласно со таквите правила и процедури нема да се поништат, изменат или да бидат предмет на исчекување. Нејасноста околу применливоста на процедурите кои ја овозможуваат примената на плановите на субјектот од ИФП за закрепнување или регуларно престанување со работа, или решавањето на субјектот од ИФП, може да го одложи и евентуално да го спречи преземањето на соодветни активности од страна на субјектот од ИФП или релевантните власти, а со тоа и да го зголеми ризикот од нарушување на неговите критични услуги или од нерегуларно престанување на работа на субјектот од ИФП. Ако субјектот од ИФП престанал да работи или бил решен, со правната основа треба да се поддржат одлуките или активностите во врска со откажување, исклучување на нетирањето и преносот на позициите на готовина и хартии од вредност од субјектот од ИФП или преносот на сите или делови од правата и обврските обезбедени со врзан аранжман со нов субјект.

³⁰ Сепак, правата предизвикани само заради пристапување кон разрешување или тестирање на разрешувањето може да биде предмет на чекање. Види на пример ФСБ, *Клучни карактеристики на ефикасни режими на решавање проблеми на финансиски институции*, КА 4.2, 4.3 и Анекс IV, став 1.3.

Прашања поврзани со конфликти меѓу закони

3.1.11 Правен ризик од конфликт на закони може да се појави ако субјектот од ИФП подлежи, или може да подлежи на законите на различни надлежности (на пример, кога прифаќа учесници основани во овие надлежности, кога чува средства во повеќе надлежности, или кога работи во повеќе надлежности). Во такви случаи, субјектот од ИФП треба да ги идентификува и да ги анализира потенцијалните проблеми околу конфликтот меѓузаконите и да изготви правила и процедури кои би го ублажиле овој ризик. На пример, одредбите кои го регулираат неговото работење треба јасно да го потенцираат законот кој ќе се применува во секој аспект од работењето на субјектот од ИФП. Субјектот од ИФП и неговите учесници треба да бидат свесни за постојните ограничувања за можноста да изберат закон кој ќе ги регулира активностите на субјектот од ИФП кога постои разлика меѓу суштинските закони на соодветните надлежности. На пример, такви ограничувања може да постојат заради различните закони во надлежностите кои ја регулираат несолвентноста и неотповикливоста. Обично, надлежностите не дозволуваат договорен избор на закон со кој ќе се избегнат основните јавни политики на таа надлежност. Така, кога постои несигурност во однос на можноста на субјектот од ИФП да избере закон во соодветните надлежности, субјектот од ИФП треба да добие соодветни и независни правни мислења и анализи со цел соодветно да ја надмине таквата неизвесност.

Ублажување на правниот ризик

3.1.12. Во принцип, не постои замена за добра правна основа и целосна правна сигурност. Сепак, во некои реални ситуации, целосна правна сигурност не може да се постигне. Во овој случај, властите можеби ќе треба да преземат чекори за да се осврнат на правната рамка. Во очекување на ова решавање, субјектот од ИФП треба да утврди чекори за ублажување на својот правен ризик преку селективно користење на алтернативни алатки за управување со ризик, кои не се соочуваат со ваквата правна несигурност. Овде може да бидат опфатени, во соодветни околности и ако е правно издржливо, обврски за учесниците, лимити на изложеност, обврски за обезбедување и аранжмани за обезбедување на средства во случај на неможност за намиравање на обврски. Користењето на ваквите алатки може да ја ограничи изложеноста на субјектот од ИФП, ако неговите активности не се поддржани со соодветни закони и прописи. Ако таквите контроли се недоволни или неизводливи, субјектот од ИФП може да воспостави лимити во работењето, а во екстремни околности, да го ограничи пристапот или да не ја врши проблематичната активност се до разрешување на правната состојба.

Принцип 2: Раководење

Субјектот од ИФП треба да има аранжмани за раководење коишто се јасни и транспарентни, коишто ги промовираат безбедноста и ефикасноста на субјектот и ја поддржуваат стабилноста на поширокиот финансиски систем, другите релевантни цели од јавен интерес и целите на релевантните засегнати страни.

Главни барања

- 1. Субјектот од ИФП треба да има цели со кои им се дава висок приоритет на безбедноста и ефикасноста на субјектот и со кои експлицитно се поддржува стабилноста на поширокиот финансиски систем и другите релевантни цели од јавен интерес.*
- 2. Субјектот од ИФП треба да има документирани аранжмани за раководење коишто обезбедуваат јасни и директни линии на одговорност и отчет. Овие аранжмани треба да бидат обелоденети и достапни за сопствениците, надлежните власти, учесниците и за пошироката јавност.*
- 3. Улогите и одговорностите на одборот на директори на субјектот од ИФП (или еквивалентно) треба да бидат јасно дефинирани и треба да бидат документирани процедурите за неговото функционирање, вклучувајќи ги и процедурите за утврдување, справување и управување со конфликт на интереси на членовите на одборот. Одборот треба да го ревидира и своето вкупно остварување и остварувањето на индивидуалните членови на одборот на редовна основа.*
- 4. Одборот во својот состав треба да има соодветни членови со соодветни вештини и поттикнувања за да ги исполни своите улоги. Ова обично бара вклучување на неизвршните член (членови) на одборот.*
- 5. Улогите и одговорностите на раководството треба да бидат јасно дефинирани. Раководството на субјектот од ИФП треба да има соодветно искуство, разновидни вештини и интегритет потребни за исполнување на своите одговорности за работењето и управувањето со ризикот на субјектот.*
- 6. Одборот треба да воспостави јасна документирани рамка за управување со ризикот којашто ги вклучува политиката на субјектот од ИФП за толеранција на ризик, доделување одговорност и отчет за одлуките за ризик и да пропише кој донесува одлуки во кризи и вонредни ситуации. Аранжманите за раководење треба да осигурат дека управувањето со ризикот и функциите на внатрешна контрола имаат доволно овластувања, независност, ресурси и пристап до одборот.*
- 7. Одборот треба да осигури дека поставеноста, правилата, целокупната стратегија, како и главните одлуки на субјектот од ИФП соодветно ги одразуваат легитимните интереси на неговите директни и индиректни учесници и другите релевантни засегнати страни. Крупните одлуки треба да им бидат јасно обелоденети на засегнатите страни и таму каде што имаат широко пазарно влијание, треба да бидат јавно достапни.*

Образложение

3.2.1. Раководењето е збир на заемни односи помеѓу сопствениците на субјектот од ИФП, одборот на директори (или друг соодветен орган), раководството, како и други релевантни страни, вклучувајќи ги и учесниците, властите и другите заинтересирани страни (како што се клиентите на учесниците, другите независни субјекти од ИФП и поширокиот пазар). Раководењето обезбедува процеси преку кои организацијата ги

поставува своите цели, ги утврдува средствата за постигнување на тие цели, и го следи извршувањето на тие цели. Доброто раководење обезбедува соодветна мотивација за одборот и раководството на субјектот од ИФП да ги остварува целите кои се во интерес на неговите акционери и кои ги поддржуваат релевантните прашања од јавен интерес.

Цели на субјектот од ИФП

3.2.2. Со оглед на важноста на субјектите од ИФП и фактот дека нивните одлуки може да имаат пошироко влијание, и тоа врз повеќе финансиски институции, пазари и надлежности, од суштинско значење е за секој субјект од ИФП за приоритет да ја има безбедноста и ефикасноста на своето работење и експлицитно да ја поддржи финансиската стабилност и другите важни јавни интереси. Поддршката на јавниот интерес е широк концепт кој ги вклучува, на пример, поттикнување на фер и ефикасни пазари. На пример, во некои пазари на деривати преку шалтер, изготвени се стандарди за индустријата и пазарни протоколи за да се зголеми сигурноста, транспарентноста и стабилноста на пазарот. Ако на вакви пазари ЦДС отстапува од овие практики, во некои случаи, тоа би можело да ги поткопа напорите на пазарот да се развијат заеднички процеси со цел да се намали несигурноста. Аранжманите за раководење на субјектот од ИФП треба да обрнат внимание и на интересите на учесниците, клиентите на учесниците, надлежните власти, како и други заинтересирани страни. ДРФТ, на пример, треба да има воспоставено цели, политики и процедури кои го поддржуваат ефикасното и соодветно давање на податоци за пазарот на надлежните власти и јавноста (види Принцип 24). За сите видови субјекти од ИФП, аранжманите за раководење треба да обезбедат фер и отворен пристап (види принцип 18 за барањата за пристап и учество) и за ефикасно спроведување на плановите за закрепнување или регуларно прекинување на работењето или решавање на субјектот.

Аранжмани за раководење

3.2.3. Аранжманите за раководење кои ја дефинираат структурата според која работат одборот и раководството треба да бидат јасно и темелно документирани. Овие аранжмани треба да вклучуваат одредени клучни компоненти, како на пример: (а) улогата и составот на одборот и сите комисии на одборот; (б) структурата на вишото раководство; (в) линиите на известување помеѓу раководството и одборот; (г) сопственичката структура; (д) политиката на внатрешното управување; (ѓ) начинот на управување со ризиците и внатрешните контроли; (е) процедурите за назначување на членовите на одборот и вишото раководство, и (ж) процесите за обезбедување отчетност за остварувањето. Аранжманите за раководење треба да обезбедат јасни и директни линии на одговорност и отчетност, особено помеѓу раководството и одборот, и да обезбедат доволна независност за клучните функции како што се управување со ризици, внатрешна контрола и ревизија. Овие аранжмани треба да бидат претставени пред сопствениците, властите, учесниците, и општо, на јавноста.

3.2.4. Ниту еден сет аранжмани за раководење не одговара за сите субјекти од ИФП и сите пазарни надлежности. Аранжманите може значително да се разликуваат заради националното законодавство, сопственичката структура, или организацискиот облик. На пример, националното законодавство може да предвидува субјектот од ИФП да има двостепен систем во кој надзорниот одбор (сите неизвршни директори) е одвоен од управниот одбор (сите извршни директори). Понатаму, субјектот од ИФП може да биде во сопственост на неговите учесници или друга организација, може да биде профитна или непрофитна организација, или може да биде организиран како банка или небанкарски субјект. Иако некои аранжмани се разликуваат, овој принцип треба да биде генерално применлив за сите сопственички и организациски структури.

3.2.5. Во зависност од неговата сопственичка структура и организациска форма, субјектот од ИФП можеби ќе треба да посвети посебно внимание на одредени аспекти на своите аранжмани за раководење. Субјектот од ИФП, кој е дел од една поголема организација, на пример, треба да ѝ посвети посебно внимание на јасноста за аранжманите за раководење, вклучувајќи и прашања поврзани со конфликти на интереси и надворешни изведувачи, кои можат да произлезат заради структурата на матичните субјекти или други поврзани организации. Аранжманите за раководење на субјектот од ИФП, исто така, треба да бидат соодветни за да се обезбеди дека одлуките на поврзаните организации не се на штета на субјектот од ИФП.³¹ Субјектот од ИФП којшто е профитна организација или е дел од профитна организација можеби ќе треба да стави посебен акцент на управувањето со конфликти меѓу остварувањето на приходите и сигурноста. На пример, ДРФТ треба да гарантира дека ефикасно ги идентификува и управува со конфликтите на интереси кои можат да се јават меѓу неговата јавна улога како централизирано друштво за регистрација на финансиски трансакции за податоци и неговите деловни интереси, особено ако нуди други услуги освен евидентирање. Во случаите кога е потребно, прекуграничните проблеми треба да бидат соодветно идентификувани, проценети и да се решаваат преку аранжмани за управување, како на ниво на субјектот од ИФП, така и на ниво на правното лице од кое е основано.

3.2.6. Субјектот од ИФП, исто така, можеби ќе треба да им посвети посебно внимание на одредени аспекти на аранжманите за управување со ризици заради неговата сопственичка структура или организациски облик. Ако субјектот од ИФП врши други услуги кои претставуваат посебен ризичен профил во однос на основните функции и потенцијално претставуваат значајни дополнителни ризици за неговата функција на плаќање, клиринг, порамнување или евидентирање, субјектот од ИФП треба соодветно да управува со овие дополнителни ризици. Ова може да вклучува правно одвојување на дополнителните услуги кои ги врши субјектот од ИФП од неговата функција на плаќање, клиринг, порамнување и евидентирање или со преземање соодветна активност. Сопственичката структура и организациската форма, исто така, би можеле да се земат предвид при изготвувањето и спроведувањето на плановите за закрепнувањето или регуларното престанување на работењето на субјектот од ИФП или при оценките за решавање на субјектот од ИФП.

3.2.7. Системите управувани од централните банки можеби ќе треба да ја приспособат примената на овој принцип според потребите на централната банка за управување и овластувањата коишто произлегуваат од нејзините политики. Ако централната банка е оператор на субјект од ИФП и надгледува субјекти од ИФП од приватниот сектор, таа треба да размисли како најдобро да ги реши сите можни или предвидливи конфликти на интереси кои можат да произлезат помеѓу тие функции. Освен кога експлицитно се бара со закон, регулатива или овластување од политика, централната банка треба да избегне да ја користи својата надгледувача власт и да го фаворизира субјектот од ИФП кој централната банка го поседува или управува, на штета на субјектот од ИФП од приватниот сектор. Ова се овозможува со одвојување на оперативните и надгледувачките функции во различни организациски единици во рамките на централната банка, кои се управувани од различен персонал. Онаму каде што постои конкуренција со системите од приватниот сектор, централна банка, исто така, треба да биде внимателна и да ги заштити доверливите информации за надворешните системи

³¹ Ако субјектот од ИФП е во целосна сопственост или под контрола на друго лице, властите, исто така, треба да ги разгледаат аранжманите за раководење на тој субјект за да утврдат дали тие немаат негативни ефекти врз почитувањето на овој принцип од страна на субјектот од ИФП.

кои ги собира согласно со неговата улога на надгледувач и да избегнува нивна злоупотреба.

Улоги, одговорности и состав на одборот на директори

3.2.8. Одборот на субјектот од ИФП има повеќе улоги и одговорности кои треба да бидат јасно дефинирани. Овие улоги и одговорности треба да опфатат: (а) воспоставување јасни стратегиски цели за субјектот; (б) обезбедување ефективно следење на вишото раководство (вклучувајќи и избор на виши раководители, поставување на нивните цели, оценување на нивните остварувања и кога е потребно, нивно разрешување); (в) воспоставување соодветни политики за надомест (коишто треба да бидат во согласност со најдобрите практики и врз основа на долгорочни постигнувања, особено за безбедноста и ефикасноста на субјектот од ИФП); (г) утврдување и надгледување на функцијата на управување со ризици и важни одлуки за ризик; (д) надгледување на функциите за внатрешна контрола (вклучувајќи и обезбедување на независност и соодветни ресурси); (ѓ) обезбедување усогласеност со сите супервизорски и надгледувачки барања; (е) обезбедување разгледување на финансиската стабилност и други релевантни прашања од јавен интерес; и (ж) обезбедување одговорност кон сопствениците, учесниците и другите релевантни засегнати страни.³²

3.2.9. Политиките и процедурите поврзани со функционирањето на одборот треба да бидат јасни и документирани. Овие политики вклучуваат одговорности и функционирање на комитетите на одборот. Одборот вообичаено има, меѓу другото, и комитет за ризик, ревизорски комитет, како и комитет за надомест или други соодветни тела. Сите такви комитети треба да имаат јасно утврдени одговорности и процедури.³³ Политиките и процедурите на одборот треба да содржат процеси за идентификување, решавање и управување со евентуални конфликти на интерес на членовите на одборот. Конфликти на интерес вклучуваат, на пример, околности во кои член на одборот има материјален конкурентен деловен интерес со субјектот од ИФП. Понатаму, политиките и процедурите, исто така, треба да вклучуваат редовни разгледувања на ефикасноста на одборот и ефикасноста на секој поединечен член, како и евентуални, периодични независни оценки на ефикасноста.

3.2.10. Политиките за раководење поврзани со составот, именувањето, како и мандатот на одборот, исто така, треба да бидат јасни и документирани. Одборот треба да биде составен од соодветни членови со соодветна комбинација на вештини (вклучувајќи стратешки и соодветни технички вештини), искуство и знаење за субјектот (вклучувајќи разбирање за меѓусебната поврзаност на субјектот од ИФП со други делови од финансискиот систем). Членовите, исто така, треба да ги разбираат своите улоги во корпоративното управување, да бидат во можност да посветат доволно време на своите улоги, да гарантираат дека нивните вештини постојано ќе се развиваат, и да имаат соодветни мотиви да ги исполнат своите улоги. Членовите треба да бидат способни да направат објективна и независна проценка. За независност од ставовите на раководството обично е потребно вклучување на неизвршните членови на одборот, како и независни членови на одборот, ако е соодветно.³⁴ Дефинициите на независен член на одборот се разликуваат и често се утврдуваат со локалните закони и прописи, но

³² Види *Форум за финансиска стабилност*, Принципи на *ФФС* за добри практики на надомест, април 2009 година, за дополнителни насоки за воспоставување соодветни политики за надомест.

³³ Ваквите комитети вообичаено се составени главно од, и ако е можно, предводени од неизвршни или независни директори (исто така, види став 3.2.10).

³⁴ Вклученоста на неизвршните членови во одборот, на пример, може (во зависност од локалното корпоративно право) да помогне за урамнотежување на размислувањата за безбедност и ефикасност со конкурентноста и, каде што е соодветно, профитабилноста.

клучната карактеристика на независноста е способноста за објективно, независно расудување по праведно разгледување на сите релевантни информации и ставови и без непотребно влијание од извршните директори или од несоодветни надворешни страни или интереси.³⁵ Треба да се утврди прецизна дефиниција на независноста во субјектот од ИФП и јавно да се објави, и треба да ги исклучи страните со значајни деловни врски со субјектот од ИФП, вклучено управување, или акционери кои имаат контролна улога, како и вработени во организацијата. Понатаму, субјектот од ИФП треба јавно да ги објави членовите на одборот кои ги смета за независни. Субјектот од ИФП, исто така, можеби ќе треба да размисли да постави ограничување на времетраењето на мандатите на членовите на одборот.

Улоги и одговорности на раководството

3.2.11. Субјектот од ИФП треба да има јасни и директни линии на известување помеѓу неговото раководство и одбор со цел да се промовира отчетност, а улогите и одговорностите на раководството треба да бидат јасно дефинирани. Членовите на раководството на субјектот од ИФП треба да имаат соодветно искуство, комбинација на вештини, како и интегритет потребен да ги исполнат своите одговорности за работењето и управувањето со ризиците на субјектот од ИФП. Следејќи ги насоките на одборот, раководството треба да гарантира дека активностите на субјектот од ИФП се во согласност со целите, стратегијата и толеранцијата на субјектот од ИФП на ризици, утврдени од страна на одборот. Раководството треба да гарантира дека внатрешните контроли и сличните процедури се соодветно поставени и се спроведуваат со цел да се унапредат целите на субјектот од ИФП, и дека овие процедури вклучуваат доволно ниво на надгледување на раководството. Внатрешните контролни и сличните процедури треба редовно да се преиспитуваат и тестираат од страна на добро обучен и екипиран персонал кој врши функции на управување со ризици и внатрешна ревизија. Покрај тоа, вишото раководство треба да биде активно вклучено во процесот на контрола на ризикот и да гарантира дека се доделени значителни средства за неговата рамка за управување со ризици.

Раководење со управувањето со ризици

3.2.12. Бидејќи на крајот, одборот е одговорен за управување со ризиците на субјектот од ИФП, тој треба да воспостави јасна, документирана рамка за управување со ризици која вклучува политика на субјектот од ИФП за толеранција на ризици, доделување одговорност и отчетност за одлуките за ризиците и утврдување на процесот на донесување одлуки во кризи и вонредни ситуации. Одборот треба редовно да го следи ризичниот профил на субјектот од ИФП за да обезбеди негова усогласеност со деловната стратегија и политиката за толеранција на ризици на субјектот од ИФП. Покрај тоа, одборот треба да обезбеди дека субјектот од ИФП има воспоставено ефикасен систем на контрола и надгледување, како и соодветни процеси за раководење и управување со проекти, преку модели кои се користат за мерење, агрегирање и управување со ризиците на субјектот од ИФП. Одобрение на одборот треба да се бара за важни одлуки кои ќе имаат значително влијание врз ризичниот профил на субјектот, како што се ограничувањата за вкупната кредитна изложеност и големи поединечни кредитни изложености. Други важни одлуки за кои може да се бара одобрување од одборот се воведување нови производи, воспоставување нови врски, употреба на нови рамки за управување со кризи, усвојување на процеси и шаблони за пријавување големи ризични изложености и усвојување на процеси за разгледување на почитувањето на соодветните

³⁵ Субјектот од ИФП организиран во надлежност, според националните закони за структурата или составот на одборот кои не предвидуваат независни членови треба да користат алтернативни средства за подобрување на способноста на својот одбор да носи независни одлуки, како што се советодавни или надзорни одбори со соодветни членови.

пазарни протоколи. Во пазарите на деривати преку шалтер, од ЦДС се очекува да ги почитуваат практиките или аранжманите кои прераснале во востановени пазарни конвенции или да дејствуваат на начин кој не е во судир со таквите услови, освен ако ЦДС нема разумни основи да не го стори тоа и не е во спротивност со поширокиот интерес на пазарот. Во однос на ова, ако ЦДС го поддржува пазарот и се очекува целосно да ги почитува пазарните протоколи и слични одлуки, ЦДС треба да биде вклучена во изготвувањето и воспоставувањето на таквите стандарди. Важно е процесите на управување на пазарот целосно да ја одразуваат улогата на ЦДС на пазарот. Аранжманите усвоени од страна на ЦДС треба да бидат транспарентни пред нејзините учесници и регулаторите.

3.2.13. Одборот и аранжманите за раководење, генерално, треба да ја поддржат употребата на јасни и сеопфатни правила и клучни процедури, вклучувајќи детални и ефективни правила и процедури во случај на неможност за намирување на обврските на учесник (види принцип 13). Одборот треба да има воспоставено процедури за поддршка на својот капацитет да дејствува соодветно и веднаш, во случај на појава на ризици кои претставуваат постојана закана за одржливоста на субјектот од ИФП. Аранжманите за раководење, исто така, треба да обезбедат ефикасно одлучување во криза и да ги поддржат сите процедури и правила поставени за да го овозможат закрепнувањето или регуларното престанување на работата на субјектот од ИФП.

3.2.14. Исто така, раководењето на функцијата на управување со ризици е особено важно. Од суштинско значење е персоналот на субјектот од ИФП задолжен за управување со ризици да има доволно независност, овластувања, ресурси и пристап до одборот за да се обезбеди работење на субјектот од ИФП во согласност со рамката на управување со ризици поставена од страна на одборот. Линиите на известување за управувањето со ризици треба да бидат јасни и одделени од оние за другите операции на субјектот од ИФП и треба да постои дополнителна линија на директно известување до неизвршен директор во одборот преку главен службеник за ризици (или еквивалентно). За да им помогне на членовите на одборот да ги исполнат своите обврски поврзани со ризикот, субјектот од ИФП треба да размисли за формирање комитет за ризици, одговорен за советување на одборот во однос на целокупната сегашна и идна толеранција и стратегија за ризик на субјектот од ИФП. ЦДС секако треба да има таков комитет за ризик или друго такво тело. Со комитетот за ризик на субјектот од ИФП треба да претседава лице со соодветни познавања, кое е независно од извршното раководство на субјектот од ИФП и комитетот треба да се состои од мнозинство на неизвршни членови. Комитетот треба да има јасно и јавно овластување и процедури за работа и по можност, да има пристап до совети од надворешни стручни лица.

3.2.15. Во услови кога субјектот од ИФП, во согласност со применливиот закон, има воспоставен двостепен одбор, улогите и одговорностите на одборот и вишото раководство соодветно ќе се распределат на надзорниот одбор и на управниот одбор. Линиите на известување на комитетот за ризици и другите комитети треба да ја отсликуваат оваа распределба, како и законските одговорности на управниот и надзорниот одбор. Затоа, во директната линија на известување за функцијата на управување со ризици може да се вклучат и членовите на управниот одбор. Покрај тоа, при воспоставувањето на комитетот за ризик треба да се земе предвид законската одговорност на управниот одбор за управување со ризиците на субјектот од ИФП.

Проверка на модели

3.2.16. Одборот треба да обезбеди соодветно управување во процесот на усвојување и примена на модели, како на пример за кредит, обезбедување, утврдување маргини, како и системи за управување со ликвидносен ризик. Субјектот од ИФП треба постојано да

ги проверува моделите и нивните методологии кои се користат за мерење, агрегирање и управување со ризиците на субјектот од ИФП. Процесот на проверка треба да биде независен од развивањето, спроведувањето и функционирањето на моделите и нивните методологии, и процесот на проверка треба да биде подложен на независна ревизија во однос на адекватноста и ефикасноста. Проверката треба да опфати: (а) оценка на концептуалната исправност (вклучувајќи и развојни докази за поддршка) на моделите; (б) процес на постојано следење, кој вклучува проверка на процесите и поставување одредници; и (в) анализа на резултатите што вклучува екс пост тестирање.

Внатрешни контроли и ревизија

3.2.17. Одборот е одговорен за воспоставување и надгледување на внатрешните контроли и ревизија. Субјектот од ИФП треба да има јасни политики и процедури за интерните контролни системи за подобро да се справи со ризиците. На пример, како дел од различни контроли на ризикот, одборот треба да обезбеди адекватни внатрешни контроли за заштита од злоупотреба на доверливи информации. Субјектот од ИФП треба да има и ефикасна функција на внатрешна ревизија, со доволно ресурси и независнос од раководството со цел да обезбеди, меѓу другото, ригорозна и независна оценка на ефикасноста на процесите за управување со ризик и контрола на субјектот од ИФП (исто така, види принцип 3 за рамката за сеопфатно управување со ризиците). Одборот обично воспоставува комитет за надзор на функцијата на внатрешна ревизија. Покрај известување на вишото раководство, функцијата за ревизија треба да има редовен пристап до одборот преку дополнителна линија на известување.

Придонес од засегнатите страни

3.2.18. Одборот на субјектот од ИФП треба да ги земе предвид интересите на сите релевантни засегнати страни, вклучувајќи ги и оние на неговите директни и индиректни учесници, во процесот на донесување важни одлуки, вклучувајќи ги и оние што се однесуваат на поставеноста на системот, правилата и целокупната деловна стратегија. Субјектот од ИФП со прекугранично работење, треба особено да обезбеди дека сите ставови во надлежноста во која работи се соодветно земени предвид во процесот на донесување одлуки. Како механизми за вклучување на засегнатите страни во процесот на донесување одлуки на одборот може да бидат застапеност на засегнатите страни во одборот (и директни и индиректни учесници), комитети на корисници и процеси на јавно консултирање. Бидејќи постои можност мислењата на заинтересираните страни да се разликуваат, субјектот од ИФП треба да има воспоставено јасни процеси за идентификување и соодветно управување со разновидноста на ставовите на засегнатите страни и со евентуалните конфликти на интерес меѓу засегнатите страни и субјектот од ИФП. Без оглед на локалните обврски за доверливост и објавување, субјектот од ИФП треба јасно и веднаш да ги информира своите сопственици, учесници, други корисници и по можност, пошироката јавност, за исходот од големите одлуки, и да размисли да обезбеди кратки објаснувања за одлуките со цел зголемување на транспарентноста, при што нема да ја загрози искрената дебата на одборот или деловната доверливост.

Принцип 3: Рамка за сеопфатно управување со ризиците

Субјектот од ИФП треба да има солидна рамка за управување со ризикот за сеопфатно управување со правни, кредитни, ликвидносни, оперативни и други ризици.

Главни барања:

- 1. Субјектот од ИФП треба да има политики, процедури и системи за управување со ризикот со кои се овозможува утврдување, мерење, следење и управување со опсег на ризици коишто се јавуваат кај субјектот од ИФП или се на негов товар. Рамките за управување со ризикот треба да бидат предмет на периодични ревизии.*
- 2. Субјектот од ИФП треба да обезбеди поттик за учесниците и онаму каде што е релевантно, и за клиентите на учесниците, за да управуваат и да спречат ширење на ризиците на кои тие го изложуваат субјектот од ИФП.*
- 3. Субјектот од ИФП треба редовно да ги ревидира материјалните ризици коишто ги презема од другите субјекти и ги предизвикува на другите субјекти (како што се: другите субјекти од ИФП, банки за порамнување, обезбедувачи на ликвидност, и даватели на услуги) како резултат на меѓузависност и да развие соодветни алатки за управување со ризици за да се справи со овие ризици.*
- 4. Субјектот од ИФП треба да ги утврди сценаријата коишто потенцијално можат да го спречат да ги обезбеди своите критични операции и услуги, како и да води постојана грижа и проценка на ефикасноста на целиот опсег на можности за закрепнување или регуларен престанок со работа. Субјектот од ИФП треба да подготви соодветни планови за закрепнување или престанок со работа врз основа на резултатите од проценката. Онаму каде што е применливо, субјектот од ИФП треба да обезбеди и информации за надлежните власти потребни за целите на планирање решение.*

Образложение

3.3.1. Субјектот од ИФП треба да има интегриран и сеопфатен став за ризиците, вклучувајќи го и ризикот што го носи од своите учесници и го наметнува врз своите учесници и нивните клиенти, како и ризикот што го носи од други субјекти и го наметнува врз други субјекти, како што се другите субјекти од ИФП, банките за порамнување, обезбедувачи на ликвидност и даватели на услуги (на пример, даватели на услуги за вкрстување - и компресија на портфолио). Субјектот од ИФП треба да утврди како се однесуваат различните ризици едни кон други и нивната интерактивност. Субјектот од ИФП треба да има јасна рамка за управување со ризик (вклучувајќи политики, процедури и системи) кои му овозможуваат да идентификува, мери, следи, ефикасно да управува со спектар на ризици кои се јавуваат во субјектот или се предизвикани од него. Рамката на ИФП треба да вклучува идентификација и управување со меѓузависностите. Субјектот од ИФП, исто така, треба да обезбеди соодветни стимулации и релевантни информации за своите учесници и другите субјекти да управуваат и да ги спречат нивните ризици насочени кон субјектот од ИФП. Како што беше објаснето во принципот 2 за раководење, одборот на директори игра клучна улога во воспоставувањето и одржувањето јасна рамка за управување со ризиците.

Идентификување на ризиците

3.3.2. За да воспостави јасна рамка за управување со ризици, субјектот од ИФП прво треба да го идентификува спектарот на ризици кои се јавуваат во рамките на субјектот од ИФП и ризиците кои тој директно ги носи од своите учесници или наметнува врз своите учесници, клиентите на неговите учесници, и други субјекти. Тој треба да ги

идентификува оние ризици кои суштински би можеле да влијаат на неговата способност за извршување или обезбедување услуги како што се очекува. Обично овде се опфатени правните, кредитните, ликвидносните и оперативните ризици. Субјектот од ИФП, исто така, треба да ги земе предвид и другите релевантни и материјални ризици, како што се пазарните (или ценовните) ризици, ризикот од концентрација, општо деловните ризици, како и ризиците кои се чини дека не се важни сами по себе, но во комбинација со други ризици стануваат важни. Последиците од овие ризици може да имаат значителни ефекти врз репутацијата на субјектот од ИФП и може да ја поткопаат финансиската стабилност на субјектот од ИФП, како и стабилноста на пошироките финансиски пазари. При идентификување на ризиците, субјектот од ИФП треба да гледа пошироко и да ги идентификува ризиците што ги носи од другите субјекти, како на пример други субјекти од ИФП, банки за порамнување, обезбедувачи на ликвидност, даватели на услуги, како и сите лица кои би можеле да бидат значително погодени од неспособноста на субјектот од ИФП да обезбеди услуги. На пример, односот меѓу СПХВ и ПСГВ за да се постигне порамнување врз основа на ИнП може да создаде системски меѓузависности.

Сеопфатни политики, процедури и контроли за ризик

3.3.3. Одборот на субјектот од ИФП и вишото раководство се одговорни за управувањето со ризици на субјектот од ИФП (види принцип 2 за раководење). Одборот треба да утврди соодветно вкупно ниво на толеранција и капацитет за ризик на субјектот од ИФП. Одборот и вишото раководство треба да воспостават политики, процедури и контроли кои се во согласност со толеранцијата и капацитетот за ризик на субјектот од ИФП. Политиките, процедурите и контролите на субјектот од ИФП служат како основа за идентификување, мерење, следење и управување со ризиците на субјектот од ИФП и треба да ги покријат рутинските и нерутинските настани, вклучувајќи ја и евентуалната неспособност на некој учесник, или самиот субјект од ИФП, да ги исполни своите обврски. Политиките, процедурите и контролите на субјектот од ИФП треба да ги опфатат сите релевантни ризици, вклучувајќи правни, кредитни, ликвидносни, општо деловни и оперативни ризици. Овие политики, процедури и контроли треба да бидат дел од една кохерентна и конзистентна рамка која ќе се ревидира и ажурира периодично и ќе се споделува со релевантните власти.

Информатички и контролни системи

3.3.4. Исто така, субјектот од ИФП треба да користи робусни информатички системи и системи за контрола на ризик со цел да обезбеди капацитет за субјектот од ИФП да добие навремени информации што се неопходни за примена на политиките и процедурите за управување со ризик. Особено, овие системи треба да овозможат и точно и навремено мерење и агрегирање на изложеностите на ниво на субјект од ИФП, управување на поединечните изложености на ризик и нивната меѓузависност, и проценка на влијанието на различни економски и финансиски шокови кои би можеле да влијаат врз субјектот од ИФП. Информатичките системи, исто така, треба да му овозможат на субјектот од ИФП да ги следи своите кредитни и ликвидносни изложености, целокупните кредитни и ликвидносни лимити, како и односот помеѓу овие изложености и лимити³⁶.

3.3.5. По можност, субјектот од ИФП, исто така, треба им обезбеди на своите учесници и на клиентите на своите учесници релевантни информации за да управуваат и да ги

³⁶ Овие информатички системи треба да се дозволат, каде што е изводливо, обезбедување информации во реално време за да им овозможи на учесниците да управуваат со ризиците. Ако субјектот од ИФП не обезбеди информации во реално време, тогаш треба да обезбеди јасни, целосни, ажурирани информации за учесниците во текот на денот (што е можно почесто) и да изврши соодветни подобрувања на своите системи.

спречат своите кредитни и ликвидносни ризици. Би било корисно за субјектот од ИФП да им обезбеди информации на своите учесници и на клиентите на своите учесници потребни за следење на нивните кредитни и ликвидносни изложености, целокупните кредитни и ликвидносни лимити, како и односот помеѓу овие изложености и лимити. На пример, ако субјектот од ИФП дозволува клиентите на учесниците да создаваат изложеност во субјектот од ИФП кои се на товар на учесниците, субјектот од ИФП треба да им обезбеди на учесниците капацитет за ограничување на таквите ризици.

Поттик за управување со ризици

3.3.6. За воспоставување политики, процедури и системи за управување со ризици, субјектот од ИФП треба да обезбеди поттик за учесниците и, каде што е релевантно, нивните клиенти за управување и спречување на ризиците кои тие ги наметнуваат на субјектот од ИФП. Постојат неколку начини на кои субјектот од ИФП може да обезбеди поттик. На пример, субјектот од ИФП може да наметне финансиски казни за учесниците кои не можат да извршат порамнување на хартии од вредност навремено или да отплатат кредит за ликвидност до крајот на работниот ден. Друг пример е употребата на аранжмани за поделба на загубите пропорционално на изложеностите кон субјектот од ИФП. Таквите пристапи може да помогнат во намалувањето на моралното зло коешто може да произлезе од формули во кои загубите се подеднакво поделени меѓу учесниците или други формули каде што загубите не се поделени сразмерно на ризикот.

Меѓусебни зависности

3.3.7. Субјектот од ИФП редовно треба да ги разгледува материјалните ризици кои ги носи од другите лица и ги наметнува врз другите лица (како на пример, други субјекти од ИФП, банки за порамнување, обезбедувачи на ликвидност, или даватели на услуги), како резултат на меѓусебната зависност и да развие соодветни алатки за управување со ризик со цел да ги надмине овие ризици (види, исто така, принцип 20 за врските на субјектот од ИФП). Поточно, субјектот од ИФП треба да има алатки за ефикасно управување со ризикот за да управува со сите релевантни ризици, вклучувајќи правни, кредитни, ликвидносни, општо деловни и оперативни ризици што ги носи од другите субјекти и ги наметнува врз други субјекти, со цел да ги ограничи ефектите од нарушувањата од таквите субјекти и кон таквите субјекти, како и нарушувања од и кон пошироките финансиски пазари. Овие алатки треба да вклучуваат аранжмани за непрекинато во работењето кои овозможуваат брзо закрепнување и продолжување на критичните операции и услуги во случај на оперативни прекини (види принцип 17 за оперативниот ризик), техники за управување со ликвидносен ризик (види принцип 7 за ликвидносниот ризик) и планови за закрепнување или регуларно престанување со работа доколку субјектот од ИФП стане неодржлив.³⁷ Заради зависностите помеѓу системите, субјектот од ИФП треба да обезбеди дека неговите аранжмани за управување со кризи овозможуваат ефективна координација меѓу погодените субјекти, вклучувајќи и случаи кога неговата одржливост или одржливоста на зависен субјект е во прашање.

Планови за закрепнување и регуларно престанување со работа

3.3.8. Субјектот од ИФП треба да идентификува сценарија според кои би бил оневозможен континуирано да ги врши своите критични операции и услуги и да врши оценување на ефективноста на цела палета на опции за закрепнување или регуларно престанување со работа. Овие сценарија треба да земат предвид различни независни и

³⁷ Иако ДРФТ обично не се изложени на финансиски ризици од своите активности на евидентирање, тие можат да бидат дел од мрежа која поврзува различни субјекти како на пример, ЦДС, дилери, чувари на имот, и вршители на услуги, и затоа треба да гарантираат дека ефикасно управуваат и ги минимизираат своите сопствени ризици за да се намали можноста системскиот ризик да се прошири во поврзаните субјекти.

слични ризици на кои е изложен субјектот од ИФП. Користејќи ја оваа анализа (и имајќи ги предвид сите евентуални ограничувања од домашното законодавство), субјектот од ИФП треба да изготви соодветни планови за негово закрепнување или регуларно престанување со работа. Планот, меѓу другото, треба да содржи суштинско резиме на клучните стратегии за закрепнување или регуларно престанување со работа, идентификување на критичните операции и услуги на субјектот од ИФП, и опис на мерките потребни за спроведување на клучните стратегии. Субјектот од ИФП треба да има капацитет да идентификува и да им обезбеди информации на поврзани субјекти потребни за спроведување на планот на редовна основа во текот на стрес-сценарија. Покрај тоа, овие планови треба редовно да се ревидираат и ажурираат. Каде што е применливо, субјектот од ИФП треба на релевантните власти да им обезбеди информации, вклучувајќи и стратегија и анализа на сценариото, потребни за целите на планирање на решение.

Внатрешни контроли

3.3.9. Субјектот од ИФП, исто така, треба да има сеопфатни внатрешни процеси за да им помогне на одборот и високото раководство да ја следи и процени соодветноста и ефективноста на неговите политики за управување со ризик, процедури, системи и контроли. Додека хиерархиската линија на раководење служи како прва „линија на одбрана“, адекватноста и почитувањето на контролните механизми треба редовно да се оценуваат преку независни програми за усогласеност и независни ревизии.³⁸ Цврста внатрешна ревизија може да обезбеди независна оценка за ефикасноста на процесите на управување и контрола на ризик на субјектот од ИФП. Акцентот на соодветноста на контролите од страна на високото раководство и на одборот, како и внатрешната ревизија, исто така, може да помогне за контрабалансирање на културата на деловното раководење која може да ги претпочита деловните интереси, а не воспоставувањето и почитувањето на соодветни контроли. Покрај тоа, проактивен ангажман на функциите на ревизија и внатрешна контрола во услови на размислување за промените, исто така, можат да биде од корист. Поточно, субјектите од ИФП кои ја вклучуваат својата функција на внатрешна ревизија во контролите пред спроведувањето на промените, често ја намалуваат својата потреба од дополнителни ресурси за модернизирање на процесите и системите со критични контроли кои биле игнорирани во фазите на првично поставување и конструкција.

³⁸ Ревизии треба да ја вршат квалификувани и независни поединци кои не учествувале во создавањето на контролни механизми. Со време, субјектот од ИФП можеби ќе смета дека е неопходно да вклучи тим на надворешни ревизори.

Управување со кредитен и ликвидносен ризик

Субјектот од ИФП или неговите учесници може да се соочат со кредитни и ликвидносни ризици коишто произлегуваат од процесите на плаќање, клиринг и порамнување на субјектот од ИФП. Кредитниот ризик е ризик дека другата договорна страна нема да биде во можност целосно да ги исполни своите финансиски обврски кога ќе достасаат или во кое било време во иднина. Овие договорни страни може да бидат учесници на субјектот од ИФП (види принцип 4 за кредитниот ризик), банки за порамнување (види принцип 9 за паричните порамнувања) и чувари на имот (види принцип 16 за ризикот на чувар на имотот и инвестициски ризик). Ликвидносниот ризик претставува ризик дека другата договорна страна нема да има доволно средства да ги исполни своите финансиски обврски кога ќе достасаат, но може да ги исполни во некој иден период. Иако кредитните и ликвидносните ризици се два различни концепта, меѓу нив често постои значајна интеракција. На пример, неможноста учесник да ги намира обврските во субјектот од ИФП, најверојатно ќе доведе до кредитен и ликвидносен ризик за субјектот од ИФП, и евентуално, потреба субјектот од ИФП да повлече свои ликвидносни средства за да ги задоволи своите непосредни обврски. Субјектот од ИФП има на располагање голем број на алатки за управување со ризик за да ги ублажи и управува овие ризици.

Следниов збир на принципи на: (а) управување со кредитниот ризик; (б) обезбедување; (в) маргина; и (г) управување со ликвидносниот ризик, го формираат јадрото на стандардите за управувањето со финансискиот ризик и финансиските ресурси. Овие принципи содржат меѓусебни упатувања заради заемното делување на четирите стандарди. На пример, принципот на маргина се базира врз принципот на кредитниот ризик кој се применува во ЦДС. Принципот на маргина, исто така, е поврзан со принципот на обезбедување, со кој се воспоставува формата и карактеристиките на обезбедувањето коешто треба да го држи ЦДС. Заедно, овие четири принципи се поставени така што обезбедат висок степен на доверба дека субјектот од ИФП ќе продолжи да работи и да служи како извор на финансиска стабилност, дури и во екстремни услови на пазарот. Овие принципи не се применуваат кај ЦДХВ или ДРФТ бидејќи тие не се соочуваат со кредитни и ликвидносни ризици.

Принцип 4: Кредитен ризик

Субјектот од ИФП треба ефективно да ја мери, да ја следи и да управува со кредитната изложеност кон учесниците и изложеноста што произлегува од процесите на неговите плаќања, клиринг и порамнувања. Субјектот од ИФП треба да држи доволно финансиски средства за да ја покрие својата кредитна изложеност кон секој учесник во целост, со висок степен на доверба. Исто така, ЦДС којшто е вклучен во активности со посложен профил на ризик, или којшто е систематски важен во повеќе надлежности, треба да одржува дополнителни финансиски средства, коишто се доволни за покривање широк опсег на потенцијални стрес-сценарија, коишто би вклучиле, но не се ограничени на неможноста за намирување на обврските на двата најголеми учесника и нивните поврзани лица, што потенцијално би предизвикале најголеми вкупни кредитни изложености на ЦДС во екстремни, но веројатни пазарни услови. Сите други ЦДС треба да одржуваат финансиски ресурси што

се доволни барем за покривање на неможноста за намирување на обврските на еден од учесниците и неговите поврзани лица, коишто би можеле да предизвикаат најголеми вкупни кредитни изложености на ЦДС во екстремни, но можни услови.

Главни барања

1. Субјектот од ИФП треба да воспостави издржана рамка за да управува со својата кредитна изложеност кон учесниците и кредитните ризици коишто произлегуваат од процесите на неговите плаќања, клиринг и порамнувања. Кредитна изложеност може да произлезе од тековната изложеност и/или потенцијалните идни изложености.
2. Субјектот од ИФП треба да ги утврди изворите на кредитен ризик, рутински да ги мери и да ги следи кредитните изложености, како и да користи соодветни алатки за управување со ризикот заради контрола на овие ризици.
3. Платниот систем или СПХВ треба да ги покрие своите тековни изложености и онаму каде што постојат, потенцијалните идни изложености за секој учесник во целост со висок степен на доверба, користејќи обезбедување и други еквивалентни финансиски средства (види принцип 5 за обезбедување). Во случај на платен систем со одложено нето-порамнување во кој нема гаранција за порамнување, но каде што нивните учесници се соочуваат со кредитни изложености коишто произлегуваат од нивните платежни, клиринг и процеси на порамнување, таков платен систем треба да одржува, во најмала рака, доволно ресурси за да се покрие изложеноста кон двајцата учесници и нивните поврзани лица со најголемата вкупна кредитна изложеност во системот.
4. ЦДС треба во целост да ги покрие своите сегашни и потенцијални идни изложености на секој учесник со висок степен на доверба преку користење маргина и други авансни финансиски средства (види принцип 5 за обезбедување и принцип 6 за маргината). Покрај тоа, ЦДС коишто се вклучени во активности со посложен профил на ризик или кои се системски важни во повеќе надлежности треба да одржуваат дополнителни финансиски средства за покривање различни потенцијални стрес-сценарија, коишто треба да вклучуваат, но не се ограничени на, неможност за намирување на обврските на двајцата учесници и нивните поврзани лица кои би можеле да предизвикаат најголема вкупна кредитна изложеност за ЦДС во екстремни, но веројатни пазарни услови. Сите други ЦДС би требало да одржуваат дополнителни финансиски средства коишто се доволни за покривање најразлични потенцијални стрес-сценарија, коишто треба да вклучуваат, но не се ограничени на, неможност за намирување на обврските на двајцата учесници и нивните поврзани лица кои би можеле да предизвикаат најголема вкупна кредитна изложеност за ЦДС во екстремни, но веројатни пазарни услови. Во сите случаи, ЦДС треба да го документира своето образложение и треба да има соодветни аранжмани за управување коишто се однесуваат на износот на вкупните финансиски извори коишто ги одржува.
5. ЦДС треба да го утврди износот и редовно да испитува дали се доволни вкупните расположливи финансиски ресурси во случај на неможност за намирување на обврските или повеќекратна неможност за намирување на обврските во екстремни, но можни пазарни услови преку ригорозните стрес-тестирања. ЦДС треба да има јасни процедури за соопштување на резултатите од стрес-тестовите на соодветните носители на одлуки во ЦДС и да ги користи овие резултати за оценување на соодветноста и за приспособување на неговите вкупни финансиски ресурси. Стрес-тестирањето треба да се изведува секојдневно преку користење стандардни и

претходно одредени параметри и претпоставки. Најмалку на месечна основа, ЦДС треба да изврши сеопфатна и темелна анализа на стрес-тестирање на сценаријата, моделите и основните параметри и претпоставки коишто се користат за да се обезбеди дека тие се соодветни за утврдување на потребното ниво на ЦДС за заштита од неможност за намирување на обврските во зависност од моменталните и развојните пазарни услови. ЦДС треба да ја врши оваа стрес-тест анализа почесто кога производите се нетираат или пазарите покажуваат висока нестабилност, станале помалку ликвидни, или кога големината или концентрација на позициите на учесниците на ЦДС значително се зголемува. Целосна проверка на моделот за управување на ризикот на ЦДС треба да се врши најмалку еднаш годишно.

- 6. При спроведување на стрес-тестирање, ЦДС треба да го разгледа ефектот на релевантните стрес-сценарија во однос и на позициите на неможност за намирување на обврските и на можните промени на цените во период на ликвидација. Сценариото треба да ги содржи релевантните највисоки историски ценовни промени, промените кај другите пазарни фактори, како што се ценовните детерминанти и кривите на принос, повеќекратните неможности за намирување на обврските во различни временски периоди, истовремени притисоци во финансирањето и пазарите на средствата и спектарот на прогресивните стрес-сценарија во различни екстремни, но можни пазарни услови.*
- 7. Субјектот од ИФП треба да воспостави експлицитни правила и процедури коишто целосно се справуваат со какви било кредитни загуби што може да се случат како резултат на која било поединечена или комбинирана неможност за намирување на обврски меѓу учесниците во врска со нивните обврски кон субјектот. Овие правила и процедури треба да истакнат како потенцијалните непокриени кредитни загуби ќе бидат распоредени, вклучувајќи и отплата на какви било средства коишто субјектот од ИФП може да ги позајми од обезбедувачите на ликвидност. Овие правила и процедури, исто така, треба да укажат на процесот на субјектот од ИФП за дополнување финансиски ресурси коишто се искористени од страна на субјектот за време на стресен настан, така што субјектот може и натаму да работи на безбеден и прифатлив начин.*

Образложение

3.4.1. Кредитниот ризик е широко дефиниран како ризик дека другата договорна страна нема да биде во можност целосно да ги исполни своите финансиски обврски кога ќе достасаат или во кое било време во иднина. Неможност за намирување на обврските од страна на учесник (и неговите поврзани лица) може да предизвика сериозни нарушувања на субјектот од ИФП, другите негови учесници и финансиските пазари пошироко.³⁹ Затоа, субјектот од ИФП треба да воспостави стабилна рамка за управување со својата кредитна изложеност кон учесниците и кредитните ризици кои произлегуваат од неговите процеси на плаќање, клиринг и порамнување (види и принцип 3 за рамката за сеопфатно управување со ризиците, принцип 9 за паричните порамнувања и принцип 16 за ризикот на чувар на имотот и инвестициски ризик). Кредитна изложеност може да се појави во форма на тековна изложеност, потенцијална идна изложеност, или и двете.⁴⁰ Тековна изложеност, во овој контекст, се дефинира како загуба со која

³⁹ Поврзано лице е дефинирано како компанија која го контролира, е контролирана од страна на, или е под заедничка контрола со учесникот. Контрола на компанија се дефинира како: (а) сопственост, контрола, или поседување, со право на глас од 20 отсто или повеќе од класата на хартии од вредност на компанијата со право на глас; или (б) консолидација на компанијата за целите на финансиско известување.

⁴⁰ Видете, исто така, БКБС, *Примена на Базел II во трговски активности и третман на двојни ефекти од неможност за намирување на обврските*, април 2005 година, стр. 4 (заеднички труд со МОКХВ). Видете

субјектите од ИФП (или во некои случаи, учесниците) ќе се соочат веднаш, ако учесникот не ги намира своите обврски.⁴¹ Потенцијална идна изложеност широко се дефинира како потенцијална кредитна изложеност со која субјектот од ИФП може да се соочи во иднина.⁴² Видот и степенот на кредитна изложеност со која се соочува субјектот од ИФП ќе се разликуваат според неговата поставеност и кредитниот ризик на засегнатите договорни страни.⁴³

Кредитен ризик во платните системи

3.4.2. *Извори на кредитниот ризик.* Платниот систем може да се соочи со кредитен ризик од своите учесници, од своите процеси на плаќање и порамнување, или и двете. Овој кредитен ризик главно произлегува од тековната изложеност од одобрувањето кредит за ликвидност на учесниците.⁴⁴ На пример, централната банка која е оператор на платниот систем и одобрува интрадневен кредит за ликвидност ќе се соочи со тековни изложености. Платниот систем може да избегне пренесување на тековната изложеност следниот ден со барање од неговите учесници да ги вратат сите одобрувања на кредити пред крајот на тековниот ден. Интрадневниот кредит може да доведе до потенцијални идни изложености дури и кога субјектот од ИФП прифаќа обезбедување за кредитот. Платниот систем би се соочил со потенцијална идна изложеност ако вредноста на обезбедувањето дадено од страна на учесникот за покривање на интрадневниот кредит се намали под износот на кредитот одобрен од страна на субјектот од ИФП на учесникот, оставајќи резидуална изложеност.

3.4.3. *Извори на кредитниот ризик во системите на одложено нето-порамнување.* Платниот систем кој користи механизам за ОНП (одложено нето-порамнување) може да се соочи со финансиски изложености коишто произлегуваат од неговиот однос со своите учесници или од неговите процеси на плаќање и порамнување. Платниот систем за ОНП може експлицитно да гарантира порамнување, без оглед дали гаранцијата е обезбедена од самиот субјект од ИФП или од неговите учесници. Во такви системи, гарантот на аранжманот ќе се соочи со тековна изложеност доколку учесник не ги исполнил своите обврски за плаќање или порамнување. Дури и во систем на ОНП кој нема експлицитна гаранција, учесниците во платниот систем се уште може да се соочат со ризик од порамнување едни кон други. Дали овој ризик вклучува кредитни изложености или ликвидносни изложености, или комбинација од двете, ќе зависи од видот и обемот на обврските, вклучувајќи ги сите потенцијални обврски на учесниците. Видот на обврските, пак, ќе зависи од повеќе фактори како што е поставеноста на системот за плаќање, правилата и законската рамка.

3.4.4. *Мерење и следење на кредитниот ризик.* Платниот систем треба често и редовно да ги мери и да ги следи своите кредитни ризици во текот на денот, користејќи

исто така БКБС, *Меѓународна конвергенција на мерење капитал и капитални стандарди*, јуни 2006 година, анекс 4, стр. 254-257 (различни дефиниции на трансакции и ризици; види, особено, дефиниции на „тековна изложеност“ и „највисока изложеност“).

⁴¹ Тековната изложеност е технички дефинирана како поголема од нула или пазарна вредност (или трошок за замена) на трансакција или портфолио на трансакции во рамките на нетирање со другата договорна страна коишто ќе бидат изгубени при неможност за намирување на обврските на другата договорна страна.

⁴² Потенцијална идна изложеност е технички дефинирана како максимална изложеност која се проценува дека ќе се случи во иднина на високо ниво на статистичка доверба. Потенцијалната идна изложеност произлегува од евентуалните флукуации на пазарната вредност на отворените позиции на учесникот помеѓу времето кога се направени или повторно поставени, до тековната пазарна цена и време кога се ликвидирани или ефикасно заштитени од ризик.

⁴³ Анализирајќи ја нејзината кредитна изложеност кон централна банка, на основа од случај до случај, субјектот од ИФП може да ги земе предвид посебните карактеристики на централната банка.

⁴⁴ Многу платни системи не се соочуваат со кредитен ризик од своите учесници или од процесите на плаќање и порамнување, иако може да се соочат со значителен ликвидносен ризик.

навремени информации. Платниот систем треба да обезбеди пристап до соодветни информации, како што се соодветни вреднувања на обезбедувањата, за да овозможи мерење и следење на своите тековни изложености и степенот на покриеност со обезбедувањето. Во платен систем со ОНП без гаранција за порамнувањето, субјектот од ИФП треба да обезбеди капацитет за своите учесници да ги мерат и да ги следат своите тековни изложености едни кон други во системот или да донесуваат правила со кои се бара од учесниците да обезбедат соодветни информации за изложеноста. Тековната изложеност е релативно лесно да се измери и да се следи. Сепак, потенцијалната идна изложеност може да бара моделирање или проценка. За да ги следи своите ризици поврзани со тековната изложеност, платниот систем треба да ги следи пазарните услови за настаните кои би можеле да влијаат врз овие ризици, како што се вредностите на обезбедувањето. За да се процени неговата потенцијална идна изложеност и придружните ризици, платниот систем треба да ги моделира можните промени во вредностите на обезбедувањето и условите на пазарот во текот на соодветен период на ликвидација. Платниот систем, по можност, треба да го следи постоењето големи изложености кон своите учесници и нивните клиенти. Покрај тоа, тој треба да ги следи сите промени во кредитната способност на неговите учесници.

3.4.5. *Намалување и управување со кредитен ризик.* Платниот систем треба да ги ублажи своите кредитни ризици колку што е можно повеќе. Платниот систем може, на пример, да елиминира некои од неговите кредитни ризици или оние на неговите учесници поврзани со процесот на порамнување преку примена на механизам на РТГС. Покрај тоа, платниот систем треба да ги ограничи своите тековни изложености преку ограничување на одобрувањата интрадневен кредит (), по можност, избегнување на пренесување на овие изложености во следниот ден преку задолжување на учесниците да ги вратат сите кредити пред крајот на тековниот ден.⁴⁵ Со таквите ограничувања треба да се овозможи баланс на корисноста на кредитот за олеснување на порамнувањето во системот, наспроти кредитните изложености на платниот систем.

3.4.6. За да се управува со ризикот во случај на неможност за намирување на обврските на учесник, платниот систем треба да го има предвид влијанието на неможноста за намирување на обврските на учесниците и издржаните техники за управување со обезбедувањето. Платниот систем треба да ги покрие своите сегашни и онаму каде што постојат, потенцијалните идни изложености кон секој учесник во целост со висок степен на доверба, користејќи го обезбедувањето и останатите слични финансиски средства (капиталот може да се користи по одбивањето на износот распределен за покривање на општиот деловен ризик) (види принцип 5 за обезбедување и принцип 15 за општиот деловен ризик).⁴⁶ Преку барањето обезбедувањето да ги покрие кредитните изложености, платниот систем ја намалува, и во некои случаи ја елиминира, неговата сегашна изложеност и може да им обезбеди поттик на учесниците да управуваат со кредитниот ризик кој го предизвикуваат кај платниот систем или другите учесници. Понатаму, ова обезбедување ја намалува потребата од одмотување на плаќањата во платниот систем со ОНП, ако учесникот не ги намирил своите обврски. Обезбедувањето, или другите слични финансиски средства, може да се променат во вредност, па затоа платниот систем треба да одреди прудентни коефициенти на покривање за да се ублажи потенцијалната идна изложеност.

⁴⁵ Централната банка избегнува да користи кредитни лимити за учесниците, заради нејзината улога на монетарна власт и обезбедувач на ликвидност.

⁴⁶ Може да се користи капитал само до износот кој се чува во доволен износ на ликвидни нето-средства. Таквата употреба на капитал треба да биде строго ограничена со цел избегнување проблеми во порамнувањето кога обезбедувањето не е достапно навреме.

3.4.7. Платниот систем за ОНП кој експлицитно гарантира порамнување, без оглед дали гаранцијата е од самиот субјект од ИФП или од неговите учесници, треба да располага со доволно финансиски средства за целосно покривање на сите тековни и потенцијални идни изложености, користејќи го обезбедувањето и останатите слични финансиски ресурси. Платниот систем за ОНП кој не гарантира порамнување, но чиишто учесници се соочуваат со кредитни изложености кои произлегуваат од неговите процеси на плаќање и порамнување, треба да располага со, во најмала рака, доволно ресурси за да се покријат изложеностите на двајцата учесници и нивните поврзани лица кои ќе создадат најголема вкупна кредитна изложеност во системот.⁴⁷ Треба да се размисли за повисоко ниво на покриеност, за платен систем кој создава големи изложености или кој би можел да има значително системско влијание ако повеќе од двајца учесници и нивните поврзани лица не можат да ги намират обврските.

Кредитен ризик во СПХВ

3.4.8. *Извори на кредитниот ризик.* СПХВ може да се соочи со голем број кредитни ризици од учесниците или од процесите на порамнување. СПХВ се соочува со кредитен ризик од другата договорна страна кога им одобрува интрадневни кредити или кредити преку ноќ на учесниците. Ова одобрување на кредит создава тековни изложености и може да доведе до потенцијални идни изложености, дури и кога СПХВ прифаќа обезбедување за кредитот. СПХВ ќе се соочи со потенцијална идна изложеност ако вредноста на обезбедувањето дадено од страна на учесникот за покривање на овој кредит може да се намали под износот на кредитот кој СПХВ му го одобрил на учесникот, оставајќи резидуална изложеност. Покрај тоа, СПХВ кој експлицитно гарантира порамнување ќе се соочи со тековни изложености доколку еден од учесниците не може да ја покрие својата нето негативна позиција или да ги исполни своите обврски да испорача финансиски инструменти. Понатаму, ако СПХВ не користи механизам за порамнување врз основа на ИнП (испорака наспроти плаќање), СПХВ или неговите учесници ќе се соочат со ризик на главнина, што претставува ризик од загуба на хартии од вредност или плаќања на учесник којшто не може да ги намира обврските пред откривање на неможност за намиравање на обврските (види принцип 12 за системите за порамнување коишто вклучуваат размена на вредности).

3.4.9. *Извори на кредитниот ризик во системите на одложено нето-порамнување.* СПХВ може да порамнува хартии од вредност на бруто-основа и парични средства на нето-основа (модел 2 на ИнП) или да порамнува и хартии од вредност и парични средства на нето-основа (модел 3 на ИнП). Понатаму, СПХВ кој користи механизам за порамнување модел 2 или 3 на ИнП може експлицитно да гарантира порамнување, без оглед дали гаранцијата е од самиот субјект од ИФП или од учесниците. Во таквите системи, оваа гаранција претставува одобрување на интрадневен кредит од гарантот. Во СПХВ што не дава експлицитна гаранција за порамнување, учесниците може да се соочат со меѓусебен ризик од порамнување, ако некој учесник не ги намира своите обврски. Дали овој ризик од порамнување ќе вклучи кредитни изложености, ликвидносни изложености, или комбинација од двете ќе зависи од видот и обемот на обврските, вклучувајќи ги сите потенцијални обврски на учесниците. Видот на обврските, пак, ќе зависи од фактори како што се поставеноста, правилата и законската рамка на СПХВ.

3.4.10. *Мерење и следење на кредитен ризик.* СПХВ треба често и редовно да ги мери и да ги следи своите кредитни ризици во текот на денот, користејќи навремени информации. СПХВ треба да обезбеди сигурен пристап до соодветните информации, како што се соодветни вреднувања на обезбедувањето, за да овозможи мерење и следење на неговите тековни изложености и степенот на покриеност со

⁴⁷ Ако финансиската изложеност со која се соочува платниот системот за ОНП е ликвидносна изложеност, тогаш ќе се примени принципот 7.

обезбедувањето. Ако постои кредитен ризик помеѓу учесниците, СПХВ треба да им обезбеди за учесниците системи за мерење и следење на нивните меѓусебни тековни изложености во системот или да усвои правила кои предвидуваат учесниците да обезбедат релевантни информации за изложеноста. Треба да биде релативно лесно да се измери и да се следи тековната изложеност. Сепак, за потенцијалните идни изложености може да биде потребно моделирање или проценка. Со цел да ги следи своите ризици поврзани со тековната изложеност, СПХВ треба да ги следи пазарните услови за настаните кои би можеле да влијаат врз овие ризици, како на пример вредноста на обезбедувањето. Со цел да се процени неговата потенцијална идна изложеност и придружните ризици, СПХВ треба да ги моделира можните промени во вредностите на обезбедувањето и условите на пазарот во текот на соодветен период на ликвидација. СПХВ, по можност, треба да го следи постоењето на големи изложености на своите учесници и нивните клиенти. Покрај тоа, тој треба да ги следи сите промени во кредитната способност на неговите учесници.

3.4.11. *Намалување и управување со кредитниот ризик.* СПХВ треба да ги ублажи своите кредитни ризици колку што е можно повеќе. СПХВ треба, на пример, да го елиминира неговиот или ризикот на главнина на своите учесници поврзан со процесот на порамнување преку примена на систем за порамнување кој вклучува размена на вредности (види принцип 12 за системите за порамнување коишто вклучуваат размена на вредности). Употребата на систем кој порамнува хартии од вредност и парични средства на бруто-основа, по поединечни обврски (модел 1 на ИнП) дополнително ќе ги намали кредитните и ликвидносните изложености меѓу самите учесници и меѓу учесниците и СПХВ. Покрај тоа, СПХВ треба да ги ограничи своите тековни изложености преку ограничување на одобрувањата на интрадневен кредит и по можност, одобрувањата на кредит преку ноќ.⁴⁸ Таквите ограничувања треба да ја избалансираат користа од кредитот за олеснување на порамнувањето во системот, наспроти кредитните изложености на СПХВ.

3.4.12. Со цел да управува со ризикот од неможност на учесник да ги намира обврските, СПХВ треба да го разгледа влијанието на неможноста на учесник да ги намира обврските и да употребува робусни техники за управување со обезбедувањето. СПХВ треба да ги покрие своите сегашни и ако постојат, потенцијални идни изложености кој секој учесник во целост со висок степен на доверба, користејќи го обезбедувањето и останатите соодветни финансиски средства (капиталот може да се користи по одбивањето на износот назначен за покривање на општиот деловен ризик) (види принцип 5 за обезбедувањето и Принцип 15 за општиот деловен ризик).⁴⁹ Со барањето за обезбедување за покривање кредитни изложености, СПХВ ги намалува, а во некои случаи ги елиминира, неговите тековни изложености и може на учесниците да им обезбеди поттик да управуваат со кредитните ризици кои ги предизвикуваат кај СПХВ или другите учесници. Понатаму, ваквото обезбедување му овозможува на СПХВ кој користи механизам на модел 2 или 3 на ИнП да избегне одмотување на трансакциите или да го ублажи ефектот на одмотувањето, ако учесникот не ги намира своите обврски. Обезбедувањето и другите слични финансиски ресурси можат да варираат во вредност, па затоа СПХВ треба да одреди прудентни коефициенти на покривање за да ги ублажи потенцијалните идни изложености.

⁴⁸ Централната банка често избегнува да користи кредитни лимити за учесниците, заради нејзината улога на монетарна власт и обезбедувач на ликвидност.

⁴⁹ Може да се користи капитал само до износот кој се чува во доволен износ на ликвидни нето-средства. Таквата употреба на капитал треба да биде строго ограничена со цел избегнување проблеми во порамнувањето кога обезбедувањето не е достапно навреме.

3.4.13. СПХВ кој користи механизам на модел 2 или 3 за ИнП и експлицитно гарантира порамнување, без оглед дали гаранцијата е од самиот субјект од ИФП или од неговите учесници, треба да има на располагање доволно финансиски средства за покривање во целост, со висок степен на доверба, на сите сегашни и потенцијални идни изложености со користење на обезбедување и други соодветни финансиски ресурси. На СПХВ кој користи ИнП модел 2 или 3 механизам и експлицитно не гарантира порамнување, но чиишто учесници се соочуваат со кредитни изложености кои произлегуваат од неговите процеси на плаќање, клиринг и порамнување, треба во најмала рака да располага со, доволно ресурси за да се покријат изложеностите на двајцата учесници и нивните поврзани лица кои ќе создадат најголема вкупна кредитна изложеност во системот.⁵⁰ Треба да се размисли за повисоко ниво на покриеност за СПХВ којшто има големи изложености или кој би можел да има значително системско влијание ако повеќе од двајца учесници и нивните поврзани лица не можат да ги намират обврските.

Кредитен ризик кај ЦДС

3.4.14. *Извори на кредитен ризик.* ЦДС обично се соочува со сегашни и потенцијални идни изложености бидејќи таа вообичаено има отворени позиции со своите учесници. Тековната изложеност произлегува од флукуациите на пазарната вредност на отворените позиции меѓу ЦДС и нејзините учесници.⁵¹ Потенцијалната идна изложеност произлегува од потенцијалните флукуации во пазарната вредност на отворените позиции на учесникот којшто не може да ги намира обврските сè додека позициите не се затворат, целосно заштитат, или пренесат од страна на ЦДС по неможноста за намирување на обврските.⁵² На пример, за време на периодот во кој ЦДС ја неутрализира или затвора позицијата по неможноста на учесник да ги намира обврските, пазарната вредност на позицијата или средствата предмет на клиринг може да се промени, што може евентуално значително да ја зголеми кредитната изложеност на ЦДС.⁵³ ЦДС, исто така, може да се соочи со потенцијална идна изложеност заради можноста вредноста на обезбедувањето (почетната маргина) да се намали значително во текот на периодот на затворање.

⁵⁰ Ако финансиската изложеност со која се соочува платниот системот за ОНП е ликвидносна изложеност, тогаш ќе се примени принципот 7.

⁵¹ На пример, за ЦДС, која плаќа и наплаќа варијабилна маргина (по пазарно вреднување на позициите, а потоа, по завршувањето на циклусот на варијација, ресетирање на вредноста на позициите на нула, дневно), тековната изложеност претставува разлика помеѓу сегашната (односно, моменталната) вредност на отворените позиции и вредноста на позициите кога ЦДС последен пат ги вреднувала пазарно со цел наплаќање на варијабилна маргина.

⁵² Потенцијалната идна изложеност за позициите кои се утврдени според пазарната вредност и се порамнуваат на дневна основа, обично се поврзува со интервалот помеѓу последните пазарни вреднувања на дневна основа и моментот на затворање на позицијата. Односно, потенцијалната идна изложеност вклучува непокриена тековната изложеност која произлегува од движењето на цената од последното пазарно вреднување до времето на затворање, целосна заштита од ризик, или пренос.

⁵³ ЦДС може да ги затвори позициите на учесник којшто не може да ги намира обврските со влегување на пазарот со цел купување или продавање договори идентични, но спротивни на нето-позициите на учесникот којшто не може да ги намира обврските по сегашни пазарни цени (види принцип 13 за правилата и процедурите во случај на неможност за намирување на обврските на учесник). (Алтернативно, ЦДС може да аукцира со позиции на учесник којшто не може да ги намира обврските кај другите учесници, во целост или во делови). За време на периодот на ликвидација, пазарните цени на отворените позиции може да се променат, изложувајќи ја ЦДС на дополнителни ликвидациски трошоци до моментот на затворање. За намалување на овој ризик, ЦДС може исто така привремено да ги заштити од ризик позициите на учесникот којшто не може да ги намира обврските влегување во позиции со вредности кои се во негативна корелација со вредностите на позициите на учесникот којшто не може да ги намира обврските. Затоа, ликвидацискиот трошок на ЦДС не ја опфаќа само непокриената тековна изложеност која би постоела во времето на неможноста за намирување на обврските, туку и потенцијалната идна изложеност поврзана со одредени промени во пазарните цени за време на периодот на ликвидација.

3.4.15. *Мерење и следење на кредитниот ризик.* ЦДС треба често и редовно да ги мери и да ги следи своите кредитни ризици во текот на денот, користејќи навремени информации. ЦДС треба да обезбеди пристап до соодветните информации за да може да ги измери и да ги следи своите сегашни и потенцијални идни изложености. Тековната изложеност е релативно лесно да се измери и следи кога релевантните пазарни цени се лесно достапни. Мерењето и следењето на потенцијална идна изложеност обично претставува поголем предизвик и бара моделирање и проценка на можни идни движења на пазарната цена и другите варијабли и услови, како и дефинирање на соодветен временски хоризонт за затворање на отворените позиции. Со цел да се проценат потенцијалните идни изложености кои може да произлезат од неможност на учесник да ги намира обврските, ЦДС треба да ги идентификува факторите на ризик и да ги следи потенцијалните пазарни движења и услови кои би можеле да влијаат на големината и веројатноста за појава на загуби при затворање на позиции на учесник којшто не може да ги намира обврските. ЦДС треба да го следи постоењето на големи изложености кон своите учесници, и по можност, нивните клиенти. Покрај тоа, таа треба да ги следи сите промени во кредитната способност на нејзините учесници.

3.4.16. *Ублажување и управување со кредитен ризик.* ЦДС треба да го ублажи својот кредитен ризик што е можно повеќе. На пример, за контрола на зголемувањето на тековната изложеност, ЦДС треба да бара отворените позиции да бидат вреднувани според пазарот и секој учесник да уплати средства, обично во форма на варијабилна маргина, за покривање на загубата на нето-вредноста на своите позиции најмалку еднаш дневно; таквата обврска ја ограничува акумулацијата на тековните изложености, а со тоа ги намалува потенцијалните идни изложености. Исто така, ЦДС треба да има овластување и оперативен капацитет да побара планирано и непланирано интрадневно покритие од учесниците. Понатаму, ЦДС може да избере да постави граници на кредитни изложености во некои случаи, дури и ако се обезбедени. Може и да биде оправдано поставувањето на граници на концентрации на позиции или дополнителни барања за обезбедување.

3.4.17. Обично ЦДС користи низа на претходно покриени финансиски средства, што често се нарекува „водопад“, со цел да управува со своите загуби предизвикани од неможност на учесник да ги намира обврските. Водопадот може да ја вклучи и првичната маргина на учесник кој не е во можност да ги намира обврските, придонесот на учесникот кон аранжманот за обезбедување на средства во случај на неможност за намирување на обврски, одреден дел од сопствените средства на ЦДС, и други придонеси на учесниците кон аранжман за обезбедување на средства во случај на неможност за намирување на обврски.⁵⁴ Се користи првичната маргина за покривање на потенцијалните идни изложености на ЦДС, како и тековните изложености кои не се опфатени со варијабилната маргина, кон секој учесник со висок степен на доверба.⁵⁵ Сепак, ЦДС генерално останува изложена на резидуален ризик, ако стечајот на

⁵⁴ Аранжманите за обезбедување средства во случај на неможност за намирување на обврски за поделба на загубите и други аранжмани за здружување на средства вклучуваат размени кои ЦДС треба внимателно да ги процени и да ги урамнотежи. На пример, ЦДС можеби ќе може да се заштити од неможност за намирување на обврските поефикасно во екстремни услови, со користење на здружени средства, бидејќи трошоците се делат меѓу учесниците. Понискиот трошок поттикнува зголемување на слободните финансиски средства, така што ЦДС е финансиски побезбедна. Меѓутоа, здружувањето на средствата ја зголемува и зависноста меѓу учесниците. Процентот на средства кои се користат за да се апсорбираат неизвршените обврски, а кои се земени од учесниците и здружени наспроти процентот којшто е издвоен, како што се маргините, треба да ја балансира стабилноста и сигурноста на ЦДС во однос на зголемените зависности меѓу учесниците, со цел да се минимизира системскиот ризик.

⁵⁵ Може да се користат други средства наместо првична маргина. Сепак, овие средства треба претходно да се обезбедат и да бидат со ист или поголем квалитет во споредба со претпазливо поставените аранжмани за маргина.

учесникот и условите на пазарот истовремено се променат драстично повеќе од предвиденото во пресметките на маргината. Во такви сценарија, загубите на ЦДС може да ја надминат маргината дадена од учесникот којшто не може да ги намира обврските. Иако не е изводливо да се покријат сите резидуални ризици, со оглед на непознатиот обем на потенцијални загуби поради промени во цените, ЦДС треба да има на располагање дополнителни финансиски средства, како на пример дополнително обезбедување или аранжман за обезбедување на средства во случај на неможност за намирување на обврски, за да покрие дел од резидуалниот ризик.

3.4.18. ЦДС треба да ги покрие своите сегашни и потенцијални идни изложености кон секој учесник во целост со висок степен на доверба, со користење на маргина и други претходно обезбедени финансиски средства. Како што ќе биде дискутирано повеќе во принципот б за маргината, ЦДС треба да воспостави обврски за првична маргина кои се сразмерни со ризиците на секој производ и портфолио. Првична маргина треба да го исполнува воспоставеното единечно ниво на доверба од најмалку 99 отсто од проценетата дистрибуција на идната изложеност.⁵⁶ Кај ЦДС која пресметува маргина на ниво на портфолио, овој стандард се однесува на дистрибуцијата на иднината изложеност на секое портфолио. Кај ЦДС која пресметува маргина на повеќегрануларно ниво, како што се ниво на потпортфолио или ниво на производ, мора да биде исполнет стандардот за соодветните дистрибуции на иднината изложеност.

3.4.19. Покрај целосното покривање на своите сегашни и потенцијални идни изложености, ЦДС треба да располага со дополнителни финансиски средства доволни за покривање на широк опсег на потенцијални стрес-сценарија кои вклучуваат екстремни, но веројатни пазарни услови. Поточно, ЦДС која е вклучена во активности со посложен ризичен профил (како што е клиринг на финансиски инструменти кои се карактеризираат со ненадејна неможност за намирување на обврските заради дискретни ценовни промени или кои се далбоко поврзани со потенцијална неможност за намирување на обврските на учесникот) или која е системски важна во повеќе надлежности, треба да располага со дополнителни финансиски средства доволни за покривање широк опсег на потенцијални стрес-сценарија кои треба да вклучуваат, но не и да бидат ограничени на, неможност за намирување на обврските на двајцата учесници и нивните поврзани лица што потенцијално ќе предизвика најголема вкупна кредитна изложеност за ЦДС во екстремни но веројатни пазарни услови. Одредниците дали ЦДС е системски важна во повеќе надлежности треба, меѓу другите фактори, да ја имаат предвид: (а) локацијата на учесниците на ЦДС; (б) вкупниот обем и вредност на трансакциите кои потекнуваат од секоја надлежност во која таа работи; (в) сразмерот на вкупниот обем и вредност на трансакциите кои потекнуваат од секоја надлежност во која таа работи; (г) опсегот на валутите во кои се врши клирингот и се порамнуваат инструментите кои се предмет на клиринг, (д) сите врски кои ги има со субјекти од ИФП кои се наоѓаат во други надлежности; и (ѓ) степенот на клиринг на инструментите кои се предмет на задолжителен клиринг на обврските во повеќе надлежности. Сите други ЦДС треба да располагаат со дополнителни финансиски средства доволни за покривање широк опсег на потенцијални стрес-сценарија кои треба да вклучуваат, но не да се ограничени на, неможност за намирување на обврските на учесникот и лицата поврзани со него, кој потенцијално би предизвикал најголема вкупна кредитна изложеност за ЦДС во екстремни, но веројатни, пазарни услови. Во сите случаи, ЦДС треба да ги документира своите поткрепувачки образложенија и треба да имаат соодветни аранжмани за раководење во врска со (види принцип 2 за раководење) износот на вкупните финансиски средства со кои располага.

⁵⁶ Овој концепт е сличен на техничката дефиниција на потенцијалната идна изложеност како мерка на ризик. Види фуснота 42.

Тестирање на доволноста на вкупните финансиски средства на ЦДС

3.4.20. ЦДС треба да ја утврдува висината на вкупните финансиски средства преку стрес-тестирање и редовно да тестира дали е доволен тој износ. ЦДС, исто така, треба соодветно да спроведе обратни стрес-тестови за да провери какви тешки стресни услови би се покриле со нејзините вкупни финансиски средства. Бидејќи првичната маргина е клучна компонента на вкупните финансиски средства на ЦДС, ЦДС ќе треба, исто така, да ја тестира соодветноста на своето барање за првична маргина и на моделот преку екс пост тестирање и анализа на чувствителноста, соодветно (види принцип 6 за понатамошна дискусија за тестирањето на барањата за првичната маргина и моделот).

3.4.21. *Стрес-тестирање.* ЦДС треба да ја утврдува висината на вкупните финансиски средства кои се достапни во случај на неможност за намирување на обврските или повеќе неможности за намирување на обврските и редовно да тестира дали овој износ е доволен во екстремни но веројатни пазарни услови преку ригорозни стрес-тестирања. ЦДС треба да има воспоставено јасни процедури за да ги информира телата задолжени за донесување одлуки во ЦДС за резултатите од стрес-тестовите и да ги користи овие резултати за да ја оцени соодветноста и да ги приспособи своите вкупни финансиски средства. Стрес-тестовите треба да се изведуваат секојдневно со користење на стандардни и претходно дефинирани параметри и претпоставки. Најмалку еднаш месечно, ЦДС треба да изврши сеопфатна и темелна анализа на стрес-тест сценаријата, моделите и основните параметри и претпоставки кои се користат за да се обезбеди дека се соодветни за утврдување на потребното ниво на заштита на ЦДС од неможност за намирување на обврските, во тековни услови и натамошни промени на пазарот. ЦДС треба да врши стрес-тест анализа почесто, кога производите кои што се предмет на клиринг или пазарите на коишто работи се карактеризираат со висока нестабилност, стануваат помалку ликвидни или кога големината или концентрација на позициите на учесниците на ЦДС значително се зголемуваат. Треба да се врши целосна проверка на моделот на ЦДС за управување со ризици најмалку еднаш годишно.⁵⁷

3.4.22. При спроведување на стрес-тестирање, ЦДС треба да разгледа широк спектар на релевантни стрес-сценарија и во однос на позициите на учесниците во случај на неможност за намирување на обврските и во однос на можните промени на цените во периоди на ликвидација.⁵⁸ Сценаријата треба да ги вклучат соодветните највисоки историски ценовни нестабилности, промени во другите пазарни фактори како што се детерминантите на цените и кривите на принос, повеќекратни неможности за намирување на обврските во различни временски хоризонти, истовремени притисоци на пазарите на средства и фондови како и спектар на стрес-сценарија насочени кон иднината во различни екстремни, но веројатни пазарни услови.⁵⁹ Екстремни, но веројатни услови не треба да се сметаат како постојано исти услови, туку како услови кои менуваат. Стрес-тестовите треба брзо да ги вклучат новите ризици и промени на пазарните претпоставки (на пример, отстапувања од вообичаените шеми на заеднички

⁵⁷ Иако ЦДС може да ги користи резултатите од стрес-тестирањето за да ја процени валидноста на стрес-сценаријата, моделите, и основните параметри и претпоставки, овие аспекти не треба произволно да се прилагодат за да се контролира адекватноста на вкупните финансиски средства. Стрес-сценаријата, моделите, и основните параметри и претпоставки треба да се испитаат врз основа на историски податоци за цените на производите коишто се предмет на клиринг и позициите на учесниците и потенцијалните движења на овие фактори во екстремни, но веројатни пазарни услови на пазарите на кои работи ЦДС. Види став 3.4.22.

⁵⁸ Методите за управување со ризик на некои ЦДС може да го интегрираат управувањето со ризик од позиции на учесник со ризиците од промени на цените. Ако овој пристап на интегрирано управување со ризик е добро спроведен, во стрес-сценаријата може да се земат предвид соодветни комбинации во позициите со неможност за намирување и промените во цените.

⁵⁹ Види БКБС, *Принципи за солидни практики за стрес-тестирање и супервизија*, мај 2009 година.

движења на цените на производите за кои ЦДС врши клиринг).⁶⁰ ЦДС која предлага клиринг на нови производи треба да ги има предвид движењата на цените на сите релевантни слични производи.

3.4.23. *Обратни стрес-тестови.* ЦДС треба соодветно да спроведува обратни стрес-тестови со цел идентификување на екстремни сценарија и пазарни услови во кои нејзините вкупни финансиски средства нема да обезбедат доволна покриеност на резидуалниот ризик. За обратни стрес-тестови потребно е ЦДС да моделира хипотетички позиции и екстремни услови на пазарот и надвор од оние коишто се сметаат за екстремни, но веројатни услови на пазарот, со цел да помогне да се разберат пресметките за маргината и доволноста на финансиските средства според моделираните основни претпоставки. Моделирањето на екстремни услови на пазарот може да и помогне на ЦДС да ги утврди границите на својот сегашен модел и средства. Меѓутоа, потребно е ЦДС да донесе одлука при моделирање различни пазари и производи. ЦДС треба да развие хипотетички екстремни сценарија и пазарни услови прилагодени на специфичните ризици на пазарите и на производите со коишто работи. Обратното стрес-тестирање треба да се смета за корисна алатка за управување, но не мора секогаш да биде основа за утврдувањето на соодветното ниво на финансиски средства од страна на ЦДС.

Употреба на финансиски средства

3.4.24. Правилата на субјектот од ИФП треба точно да го утврдат водопадот, вклучувајќи ги и околностите во кои може да се искористат одредени средства на субјектот од ИФП за неможност на учесник да ги намира обврските (види принцип 13 за правилата и процедурите во случај на неможност за намиравање на обврските на учесник и принцип 23 за обелоденување на правилата, клучните процедури и пазарните податоци). За целите на овој принцип, субјектот од ИФП не треба да ги вклучи како „достапни“ за покривање на загуби од неможност на учесник да ги намира обврските, оние средства кои се потребни за покривање на тековните оперативни трошоци, потенцијалните општи деловни загуби, или други загуби од други активности на субјектот од ИФП (види Принцип 15 за општ деловен ризик). Покрај тоа, ако субјектот од ИФП работи на повеќе пазари (во иста надлежност или во повеќе надлежности), неговата способност да користи средства обезбедени од страна на учесници на еден пазар за покривање на загубите од неможност на учесник да ги намира обврските на друг пазар треба да има стабилна правна основа, да биде јасна за сите учесници и да избегне значителни нивоа на ризик од прелевање на проблемите од едни пазари и учесници кон други. Во поставеноста на стрес-тестовите на субјектот од ИФП треба да се земе предвид степенот на здружување на средствата на ниво на пазарите во сценарија кои вклучуваат еден или неможност на повеќе учесници да ги намираат обврските во неколку пазари.

План за закрепнување од непокриени кредитни загуби

3.4.25. Во одредени екстремни околности, вредноста по ликвидација на обезбедувањето и на другите финансиски средства со кои се обезбедуваат кредитните изложености на субјектот од ИФП може да не биде доволна за целосно покривање на кредитните загуби кои произлегуваат од овие изложувања. Субјектот од ИФП треба да анализира и да планира како ќе се справи со непокриените кредитни загуби. Субјектот од ИФП треба да воспостави експлицитни правила и процедури за справување со какви било кредитни загуби со кои може да се соочи, како резултат на поединечен или комбинирана

⁶⁰ Треба да се земе предвид зависноста меѓу изложеностите, како и помеѓу учесниците и изложеностите. Ако субјектот од ИФП пресметува изложености врз основа на портфолио, тогаш мора да се нагласи зависноста на инструменти во портфолијата на учесниците.

неможност за намирување на обврските меѓу учесниците во однос на нивните обврски кон субјектот од ИФП. Овие правила и процедури треба да дефинираат како ќе се распределат потенцијално непокриените кредитни загуби, вклучувајќи ја и отплатата на финансиски средства кои субјектот од ИФП може да ги позајми од обезбедувачите на ликвидност.⁶¹ Правилата и процедурите на субјектот од ИФП, исто така, треба да го дефинираат процесот на надолнување на финансиските средства кои може да ги искористи во случај на стрес, за да може да продолжи да работи на безбеден и прифатлив начин.

⁶¹ На пример, правилата и процедурите на субјектот од ИФП може да обезбедат можност за распределба на непокриените кредитни загуби со отпишување на потенцијалните неостварени добивки од учесници кои редовно ги исполнуваат своите обврски и можноста за барање дополнителни придонеси од учесниците според релативната големина и ризикот на нивните портфолија.

Принцип 5: Обезбедување

Субјектот од ИФП кој бара обезбедување за да управува со својата кредитна изложеност или со кредитната изложеност на своите учесници треба да прифати обезбедување со низок кредитен, ликвидносен и пазарен ризик. Субјектот од ИФП, исто така, треба да постави и да применува соодветни строги коефициенти на покритие и лимити на концентрација.

Главни барања:

- 1. Субјектот од ИФП главно треба да ги ограничи средствата коишто (рутински) ги прифаќа како обезбедување на оние со ниски кредитни, ликвидносни и пазарни ризици.*
- 2. Субјектот од ИФП треба да воспостави претпазливи практики за вреднување и да развие коефициенти за покритие коишто редовно се тестираат и да ги земе предвид стресните пазарни услови.*
- 3. Со намера да се намали потребата од проциклични приспособувања произлезени од промена на вредноста на средствата, субјектот од ИФП треба да воспостави стабилни и строги коефициенти на покритие коишто се калибрирани на тој начин што може да вклучуваат периоди на стресни пазарни услови, до степен на практичност и претпазливост.*
- 4. Субјектот од ИФП треба да избегне концентрирано држење на одредени средства со кое значително се нарушува способноста за брза ликвидација на таквите средства, без значителни негативни ценовни ефекти.*
- 5. Субјектот од ИФП кој прифаќа прекугранично обезбедување треба да ги ублажи ризиците поврзани со неговата употреба и да се осигури дека обезбедувањето може да се користи навремено.*
- 6. Субјектот од ИФП треба да користи систем за управување со обезбедувањето којшто е добро поставен и оперативно флексибилен.*

Образложение

3.5.1. Обезбедувањето на кредитните изложености го заштитува субјектот од ИФП, по можност, неговите учесници, од потенцијални загуби во случај на неможност на учесник да ги намира обврските (види принцип 4 за кредитниот ризик). Покрај намалувањето на сопствениот кредитен ризик на субјектот од ИФП, употребата на обезбедување може да ги поттикне учесниците да се справуваат со ризиците коишто ги предизвикуваат кај субјектот од ИФП или други учесници. Субјектот од ИФП треба да применува прудентни коефициенти на покритие врз вредноста на обезбедувањето за да се постигне висок степен на доверба дека вредноста на обезбедувањето при ликвидација ќе биде поголема или еднаква на обврската која се обезбедува со тоа средство, во екстремни, но веројатни пазарни услови.⁶² Покрај тоа, субјектот од ИФП треба да има капацитет да го искористи обезбедувањето токму кога е потребно.

Прифатливо обезбедување

3.5.2. Субјектот од ИФП генерално треба да ги ограничи средствата кои (рутински) ги прифаќа како обезбедување на оние со ниски кредитни, ликвидносни, и пазарни ризици. Во нормалниот тек на работење, субјектот од ИФП може да биде изложен на ризик од

⁶² Во методите за управување со ризик на некои субјекти од ИФП може да биде интегрирано управување со ризик од позиции на учесник со ризик од флукуации во вредноста на обезбедувањето дадено од учесниците.

одредени видови обезбедување кои не се сметаат дека имаат низок кредитен, ликвидносен и пазарен ризик. Меѓутоа, во некои случаи, овие средства може да претставуваат прифатливо обезбедување за кредит, ако се применува соодветен коефициент на покритие. Субјектот од ИФП мора да биде сигурен за вредноста на обезбедувањето во случај на ликвидација и за својот капацитет да го користи обезбедувањето брзо, особено во стресни услови на пазарот. Субјектот од ИФП кој прифаќа обезбедување со кредитен, ликвидносен, и пазарен ризик над минималните нивоа треба да покаже дека воспоставува и спроведува соодветни строги коефициенти на покритие и лимити на концентрација.⁶³

3.5.3. Понатаму, субјектот од ИФП треба редовно да ги приспособува своите барања за прифатливо обезбедување во согласност со промените кај основните ризици. При оценување на видовите на обезбедување, субјектот од ИФП треба да ги земе предвид потенцијалните одложувања за пристап до обезбедувањето заради конвенциите за порамнување за пренос на средствата. Покрај тоа, на учесниците не треба да им биде дозволено да ги даваат сопствените должнички или сопственички хартии од вредност, или долгот или сопственичкиот капитал на лица кои се тесно поврзани со нив, како обезбедување.⁶⁴ Поопшто, субјектот од ИФП треба да ублажи специфичен ризик во лоша насока со ограничување на прифаќањето на обезбедување кое најверојатно ќе изгуби од вредноста во случај на неможност на учесник кој го дал обезбедувањето да ги намира обврските.⁶⁵ Субјектот од ИФП треба да ја мери и следи корелацијата помеѓу кредитната способност на другата договорна страна и даденото обезбедување и да преземе мерки за ублажување на ризиците, на пример со поставување на построги коефициенти на покритие.

3.5.4. Ако субјектот од ИФП планира да ги користи средствата кои се чуваат како обезбедување за ликвидносна поддршка во случај на неможност за намиравање на обврски на учесник, субјектот од ИФП ќе треба, при одредување на прифатливо обезбедување, да утврди што ќе биде прифатливо како обезбедување за кредиторите кои нудат ликвидносна поддршка (види принцип 7).

Вреднување на обезбедувањето

3.5.5. За да биде сигурен за вредноста на обезбедувањето во случај на ликвидација, субјектот од ИФП треба да воспостави соодветни практики на вреднување и да утврди коефициенти на покритие кои редовно ќе се тестираат и да ги земе предвид стресните пазарни услови. Субјектот од ИФП треба, во најмала рака, да ја утврдува пазарната вредност на обезбедувањето на дневна основа. Коефициентите за покритие треба да ја одразуваат можноста дека вредноста и ликвидноста на средствата ќе опаѓа во интервалот помеѓу нивното последно вреднување и времето до кое субјектот од ИФП може разумно да претпостави дека тие средства може да бидат ликвидирани. Коефициентите за покритие треба да вклучат и претпоставки за вредноста на обезбедувањето за време на стресни услови на пазарот и да го одразува редовното

⁶³ Во принцип, гаранциите не претставуваат прифатливо обезбедување. Меѓутоа, во ретки околности и предмет на регулаторно одобрување, целосно обезбедена гаранција со обезбедување кој е остварливо во ист ден може да послужи како прифатливо обезбедување. Експлицитна гаранција од соодветна емисиона централна банка би претставувало прифатливо обезбедување доколку е предвидено во правна рамка која ја регулира централната банка и нејзините политики.

⁶⁴ Покриени обврзници издадени од страна на учесник или тесно поврзани лица може да се прифатат како обезбедување, под услов издавачот јасно да го одвои основното обезбедување на овие покриени обврзници од неговите сопствени средства и да се смета за прифатливо согласно со овој принцип.

⁶⁵ Специфичен ризик во лоша насока се дефинира како ризик дека изложеноста кон другата договорна страна е многу веројатно дека ќе се зголеми кога кредитната способност на таа договорна страна се влошува.

стрес-тестирање кое ги зема предвид екстремните движења на цените, како и промените во пазарната ликвидност за средството. Ако пазарните цени не ја претставуваат вистинската вредност на средствата, субјектите од ИФП треба да имаат овластување да извршат вреднување на средствата според сопствена определба, согласно со однапред дефинирани и транспарентни методи. Процедурите на субјектот од ИФП за коефициентите на покритее треба да бидат независно потврдени најмалку еднаш годишно.⁶⁶

Ограничување на процикличноста

3.5.6. Субјектот од ИФП треба соодветно да се справи со процикличноста во аранжманите за обезбедување. Колку што е изводливо и прудентно, субјектот од ИФП треба да воспостави стабилни и строги коефициенти на покритее кои се калибрирани да вклучуваат периоди на стресни услови на пазарот со цел да се намали потребата за проциклични приспособувања. Во овој контекст, процикличноста обично се однесува на промените во практиките за управување со ризик кои се позитивно поврзани со пазарните, деловните, или кредитните циклични флукуации и кои можат да предизвикаат или да ја зголемат финансиската нестабилност.⁶⁷ Додека промените во вредностите на обезбедувањето имаат тенденција да бидат проциклични, аранжманите за обезбедување може да ја зголемат процикличноста ако нивоата на коефициентите на покритее се намалат во периоди на низок пазарен стрес и да се зголемат во периоди на висок пазарен стрес. На пример, на стресен пазар, субјектот од ИФП може да побара дополнително обезбедување и поради падот на цените на средствата и поради зголемување на нивоата на коефициентите на покритее. Таквите активности би можеле да го влошат пазарниот стрес и да придонесат за понатамошно намалување на цените на средствата, што ќе доведе до дополнителни барања за обезбедување. Овој циклус може да изврши понатамошен надолен притисок врз цените на средствата. Решавањето на прашањата на процикличност може да создаде дополнителни трошоци за субјектот од ИФП и нивните учесници во периоди на низок пазарен стрес поради повисоките барања за обезбедување, но да доведе до дополнителна заштита и потенцијално помалку скапи и помалку деструктивни приспособувања во периоди на висок пазарен стрес.

Избегнување на концентрации на обезбедување

3.5.7. Субјектот од ИФП треба да избегнува концентрирано држење на одредени средства, во случаи каде што ова значително ќе ја наруши можноста за брзо ликвидирање на средствата, без значителни негативни ефекти врз цената. Ваквите високи концентрации може да се избегнат преку воспоставување лимитина концентрација или наметнување давачки за концентрација. Лимитите на концентрација ја ограничуваат способноста на учесниците да обезбедат одредени обезбедувања над одреден праг како што е утврдено од страна на субјектот од ИФП. Трошоците за концентрацијата претставуваат казна за тоа што располагаат со одредени средства надвор од прагот утврден од страна на субјектот од ИФП. Понатаму, лимитите и трошоците за концентрација треба да бидат така структурирани да им оневозможи на учесниците да покријат голем дел од нивните обврски за обезбедување со најризичните

⁶⁶ Валидација на процедурите за коефициент на покриеност на субјектот од ИФП треба да ја вршат стручни лица кои се независни од вработените коишто ги утврдиле и ги примениле процедурите за коефициент на покриеност. Овие стручни лица можат да бидат дел од субјектот од ИФП. Сепак, понекогаш треба да се изврши контрола од лица кои не се дел од субјектот од ИФП.

⁶⁷ Видете исто така КГФС, *Улогата на обврските за маргина и коефициентите на покритее во услови на процикличност*, март 2010 година.

прифатливи средства. Субјектот од ИФП треба периодично да ги разгледува глимитите и трошоците за концентрација за да се утврди дали се сè уште соодветни.

Прекугранично обезбедување

3.5.8. Ако субјектот од ИФП прифаќа прекугранично (или странско) обезбедување, треба да ги идентификува и да ги ублажи дополнителните ризици поврзани со неговата употреба и да гарантира дека може да се користи навремено.⁶⁸ Аранжманот за прекугранично обезбедување може да обезбеди ефикасен ликвидносен мост помеѓу пазарите, да помогне за олабавување на ограничувањата за обезбедување за некои од учесниците, и да придонесе за ефикасност на некои пазари на средства. Меѓутоа, овие врски исто така може да создадат значајни меѓузависности и ризици за субјектот од ИФП коишто засегаатиот субјект од ИФП треба да ги процени и да управува со нив (види, исто така, принцип 17 за оперативниот ризик и принцип 20 за врски на субјектот од ИФП). На пример, субјектот од ИФП треба да има воспоставено соодветни правни и оперативни заштитни мерки за да се осигура дека може да го користи прекуграничното обезбедување навремено и треба да ги идентификува и да се справи со значајни ликвидносни ефекти. Субјектот од ИФП треба да го земе предвид и девизиот ризик каде што обезбедувањето е деноминирано во валута различна од онаа во која настанала изложеноста и да постави коефициенти на покритие за решавање на дополнителен ризик на високо ниво на доверба. Субјектот од ИФП треба да има капацитет да се справи со потенцијалните оперативни предизвици преку границите, како што се разлики во временски зони или работното време на странски ЦДС или чувари на имот.

Системи за управување со обезбедувањата

3.5.9. Субјектот од ИФП треба да користи добро структуриран и оперативен флексибилен систем за управување со обезбедување. Таквиот систем треба да се приспособи на промените во текот на следењето и управувањето со обезбедувањето. По можност, системот треба да овозможи навремено утврдување и извршување на барањата за маргини, управување на спорови за барања за маргина, и точно секојдневно известување за нивоата на првичната маргина и варијабилната маргина. Понатаму, системот за управување со обезбедувањето треба да го следи степенот на повторна употреба на обезбедувањето (и парично и непарично) и правата на субјектот од ИФП за обезбедувањето кои му се дадени од страна на другите договорни страни. Системот на субјектот од ИФП за управување со обезбедување исто така треба да има функционалност за навремено депонирање, повлекување, замена и ликвидацијата на обезбедувањето. Субјектот од ИФП треба да одвои доволно средства за својот систем за управување со обезбедување за да обезбеди соодветно ниво на оперативната ефикасност, ефикасност и ефективност. Високото раководство треба да осигура дека функцијата на субјектот од ИФП за управување со обезбедување е соодветно кадровски екипирана за да се обезбеди непречено работење, особено во време на пазарен стрес, и дека сите активности соодветно се следат и се пренесени до високото раководство.⁶⁹

Повторна употреба на обезбедување

3.5.10. Повторната употреба на обезбедувањето се однесува на последователната употреба на обезбедување од страна на субјектот од ИФП што е дадено од учесниците

⁶⁸ Прекугранично обезбедување има најмалку еден од следниве странски атрибути: (а) валутата на обезбедувањето; (б) надлежноста во која се наоѓаат средствата; или (в) надлежноста во која е основан издавачот.

⁶⁹ Информациите содржани во сумарните извештаи треба да вклучат и информации за повторна употреба на обезбедувањето и условите за таквата повторна употреба, вклучувајќи го инструментот, кредитниот квалитет и рочноста. Овие извештаи, исто така, треба да ја следат концентрацијата на поединечните класи на обезбедување.

во нормалниот тек на работењето. Ова се разликува од користењето на обезбедувањето од страна на субјектот од ИФП во сценарио на неможност за намирување на обврските за време на кое обезбедувањето на учесникот којшто не може да ги намира обврските, кое станува сопственост на субјектот од ИФП, може да се користи за да се добие ликвидносна поддршка или може да биде ликвидирано за покривање на загубите (види принцип 13 за правилата и процедурите во случај на неможност за намирување на обврски на учесник). Субјектот од ИФП треба да има воспоставено јасни и транспарентни правила во врска со повторната употреба на обезбедувањето (види принцип 23 за обелоденување на правилата, клучните процедури и пазарните податоци). Особено, правилата треба јасно да се дефинираат кога субјектот од ИФП може повторно да го употреби обезбедувањето на својот учесник и процесот за враќање на тоа обезбедување на учесниците. Во принцип, субјектот од ИФП не треба да се потпира на можноста за повторна употреба на обезбедувањето како инструмент за зголемување или одржувањето на својата профитабилност. Сепак, субјектот од ИФП може да ги инвестира паричните обезбедувања добиени од учесниците во нивно име (види принцип 16 за ризикот на чувар на имотот и инвестициски ризик).

Принцип 6: Маргина

ЦДС треба да ги опфати сите кредитни изложености на своите учесници за сите производи преку ефективен систем на маргина којшто се заснова врз ризик и којшто редовно се ревидира.

Главни барања

1. *ЦДС треба да има систем на маргини којшто овозможува нивото на маргините да биде сразмерно на ризиците и на посебните атрибути на секој производ, портфолио и пазар.*
2. *ЦДС треба да има сигурен извор за навремени податоци за цената за нејзиниот систем на маргини. Исто така, ЦДС треба да има процедури и јасни модели на вреднување за решавање на околностите во кои податоците за вреднувањето не се лесно достапни или доверливи.*
3. *ЦДС треба да усвои модели на првична маргина и параметри коишто се засноваат врз ризикот и треба да ги изготвува барањата за маргина доволно за да ги покрие своите потенцијални идни изложености кон учесниците во интервалот меѓу наплатата на последната маргина и затворањето на позициите по неможност за намирување на обврските на учесникот. Првичната маргина треба да го задоволува воспоставеното ниво на доверба од најмалку 99 проценти во однос на проценетата распределба на идната изложеност. За ЦДС којшто ја пресметува маргината на ниво на портфолио, ова барање се однесува на секоја распределба на портфолио на идната изложеност. За ЦДС којшто ја пресметува маргината на повеќе грануларни нивоа, како што се на нивото на портфолио или производ, барањата мора да бидат исполнети за соодветната распределба на идната изложеност. Моделот треба: (а) да користи конзервативна проценка на временската рамка за ефикасна заштита или затворање одредени видови производи нетирани од ЦДС (вклучувајќи стресни услови на пазарот); (б) да имаат соодветен метод за мерење на кредитната изложеност којшто се однесува на факторите на ризик на релевантниот производ и портфолио-ефектите на производите; и (в) до степен којшто е изводлив и разумен, ја ограничуваат потребата за дестабилизирачки, проциклични промени.*
4. *ЦДС треба да ги вреднува пазарно позициите на учесникот и да ја прибира варијабилната маргина најмалку на дневна основа за да се ограничи тековната изложеност. ЦДС треба да има овластување и оперативен капацитет да им побара на учесниците интрадневно покритие, во и надвор од распоредот.*
5. *При пресметувањето на барањата за маргина, ЦДС може да дозволи неутрализирање или намалување на потребната маргина преку производи коишто ги нетира или производи што тој и друг ЦДС ги нетираат, доколку ризикот од еден производ е значително и сигурно во корелација со ризикот на друг производ. Кога две или повеќе ЦДС се овластени да понудат вкрстени маргини, тие мора да имаат соодветни заштитни мерки и усогласени сеопфатни системи за управување со ризик.*
6. *ЦДС треба да го анализира и да ја следи успешноста на својот модел и целокупната покриеност на маргината, преку спроведување ригорозно секојдневно екс пост тестирање - најмалку еднаш месечно и почесто, онаму каде што е соодветно, и анализа на чувствителност. ЦДС треба редовно да спроведе проценка на теоретските и емпириските својства на својот модел на маргина за сите производи за кои врши клиринг. Во спроведувањето на анализата за чувствителност на покриеноста на моделот, ЦДС треба да земе предвид широк спектар на параметри и претпоставки коишто ги одразуваат можните услови на пазарот, вклучувајќи ги и*

најпроменливите периоди со кои се соочиле пазарите на кои функционира и екстремните промени кај корелацијата на цените.

7. ЦДС треба редовно да го ревидира и да го потврди својот систем на маргина.

Образложение

3.6.1. Ефикасен систем за утврдување на маргина е клучна алатка за управување со ризик за ЦДС да се справи со кредитни изложености предизвикани од страна на отворените позиции на учесниците (види, исто така, принцип 4 за кредитниот ризик). ЦДС треба да наплатува маргина, што претставува депонирање обезбедување во форма на пари, хартии од вредност или други финансиски инструменти за да се обезбеди ефикасност за да се ублажат нејзините кредитни изложености за сите производи за кои таа врши клиринг доколку еден од учесниците не може да ги намира обврските (види, исто така, принципот 5 за обезбедување). Системите на маргина обично се разликуваат меѓу првичната маргина и варијабилната маргина.⁷⁰ Првична маргина обично се наплатува за покривање на потенцијалните промени во вредноста на позицијата на секој учесник (односно, потенцијална идна изложеност) во текот на соодветен период на ликвидација во случај на неможност на учесник да ги намира обврските. За пресметување на потенцијалната идна изложеност потребно е моделирање на потенцијални движења на цени и други релевантни фактори, како и специфицирање на целниот степен на доверба и на должината на периодот на ликвидација. Варијабилна маргина се наплатува и исплаќа за да се одрази тековната изложеност која произлегува од фактичките промени во пазарните цени. За пресметување на варијабилна маргина, отворените позиции се вреднуваат според сегашните цени на пазарот и обично средствата се наплатуваат од (или се плаќаат на) другата договорна страна за порамнување на загуби (или добивки) од тие позиции.

Обврски за маргина

3.6.2. Една од најчестите алатки за управување со ризик кој го користи ЦДС за да ја ограничи својата кредитна изложеност е обврската секој учесник да обезбеди гаранција за заштита на ЦДС од висок процент на дистрибуцијата на иднина изложеност. Во овој извештај, таквите обврски се опишани како обврски за маргина. Утврдувањето маргина сепак, не е само алатка на располагање на ЦДС за управување со ризик (види, исто така, принцип 4 за кредитниот ризик). Во случај на некои ЦДС за пазари на пари, ЦДС може да бара од секој учесник да приложи обезбедување за покривање на кредитна изложеност; тие можат овие барања да ги нарекуваат маргина, или може да го држат ова обезбедување во здружен фонд, познат како клириншки фонд.⁷¹

3.6.3. При поставување на обврските за маргина, ЦДС треба да има систем на маргина кој воспоставува нивоа на маргина пропорционално со ризиците и специфичните карактеристики на секој производ, портфолио и пазарот на кој работи. Карактеристики на ризикот на производот во најмала мера се: ценовната нестабилност и корелација, нелинеарни ценовни карактеристики, ризик од ненадејна неможност за намиравање на обврски, ликвидност на пазарот, можни ликвидациски постапки (на пример, тендер од или провизија за поддржувачите на пазарот), и корелација помеѓу цена и позиција, како што е ризикот од грешка.⁷² Обврските за маргината треба да ја објаснат сложеноста на основните инструменти и достапноста на навремени, висококвалитетни податоци за

⁷⁰ Променливата маргина, исто така, може да се нарече и маргина со пазарна вредност или варијабилно порамнување во некои надлежности.

⁷¹ За целите на овој извештај, клириншки фонд е аранжман за обезбедување на средства во случај на неможност за намиравање на обврските.

⁷² Корелацијата не треба да се разбере како лимитирана линеарна корелација, туку дека опфаќа широк спектар на созависност или содвижење во релевантните економски варијабли.

утврдувањето на цените. На пример, за дериватите кои се тргуваат преку шалтер потребни се построги модели на маргина поради нивната сложеност и поголемата неизвесност на сигурноста на наведените цени. Исто така, периодот на ликвидација може да се разликува во однос на производите и пазарите во зависност од ликвидноста, цената и други карактеристики на производот. Исто така, ЦДС за пазари на пари (или дериватни производи кои можат физички да се испорачаат) треба да го земе предвид ризикот од „неиспорачување“ на хартиите од вредност (или други соодветни инструменти) во својата методологија на маргина. Во сценарио според кое производите не се испорачани, ЦДС треба да продолжи да утврдува маргина за позиции за кои учесникот не ја испорачал потребната хартија од вредност (или друг соодветен инструмент) на датумот на порамнување.

Информации за цените

3.6.4. ЦДС треба да има сигурен извор за навремени податоци за цените, бидејќи таквите податоци се од суштинско значење за прецизно и ефикасно работење на системот на маргината на ЦДС. Во повеќето случаи, ЦДС треба да се потпре на пазарни цени од континуирани, транспарентни и ликвидни пазари. Ако ЦДС добие податоци за цени од трети лица кои вршат услуги на утврдување на цени, ЦДС треба постојано да ја проценува сигурноста и точноста на податоците. ЦДС, исто така, треба да имаат воспоставено процедури и солидни модели за вреднување со цел надминување на околностите во кои податоците за цените од пазарите или од извори на трети лица не се достапни или доверливи. ЦДС треба да има воспоставено свои модели на вреднување потврдени во различни сценарија за пазарот, најмалку еднаш годишно од страна на квалификувано и независно лице за да се обезбеди дека нејзиниот модел точно генерира соодветни цени, и по потреба, ЦДС треба да ја приспособи својата пресметка на првичната маргина со цел да одрази каков било идентификуван ризик на модел.⁷³ ЦДС треба постојано да се справува со сите проблеми во врска со утврдувањето на цените и ликвидноста на пазарот за да врши секојдневно мерење на ризиците.

3.6.5. За некои пазари, како што се пазарите преку шалтер, цените може да не бидат сигурни поради недостаток на постојан ликвиден пазар. За разлика од пазарот на кој се тргува со валути, кај погореспомнатите пазари не може да има постојан прилив на трансакции во живо, од кои може да се утврдат моменталните пазарни цени.⁷⁴ Иако се претпочитаат независни извори од трети лица, во некои случаи, учесниците може да бидат соодветен извор на податоци за цените, се додека ЦДС има систем кој гарантира дека цените доставени од страна на учесниците се сигурни и ја одразуваат вредноста на производите предмет на клиринг. Покрај тоа, дури и кога цените се достапни, распоните меѓу куповните и продажните цени може да се нестабилни и да се прошират, особено во период на пазарен стрес, а со тоа се ограничува способноста на ЦДС точно и навремено да ја измери нејзината изложеност. Кога податоците за цените не се достапни или сигурни, ЦДС треба да ги анализира историските податоци за фактичките тргувања поднесени за клиринг и индикативните цени, како што се распоните меѓу куповните и продажните цени, како и сигурноста на податоците за цените, особено во нестабилни и стресни пазари, за да се утврдат соодветните цени. Кога се пресметуваат цените, системите и моделите кои се користат за оваа намена мора да биде предмет на годишна проверка и тестирање.

⁷³ Проверката на процедурите на ИФП за вреднување треба да ја вршат стручни лица со доволно искуство кои се независни од лицата кои ги изготвиле и користеле процедурите за вреднување. Овие стручни кадри можат да бидат дел од ИФП. Сепак, понекогаш може да биде потребна контрола од страна на лица кои не се дел од ИФП.

⁷⁴ Од денот на објавувањето на овој извештај, регулаторните барања во врска со тргување на пазарите преку шалтер продолжуваат да се развиваат.

Методологија на првична маргина

3.6.6. ЦДС треба да усвои модели и параметри на првична маргина кои се базирани врз ризик и генерираат барања за маргина кои се доволни за покривање на нејзините потенцијални идни изложености кон учесниците во интервал од последната наплата на маргина до затворањето на позициите по утврдување на неможност за намирување на обврските на учесникот. Првичната маргина треба да го исполни воспоставеното ниво на доверба од најмалку 99 проценти во однос на проценетата дистрибуција на идната изложеност.⁷⁵ За ЦДС која пресметува маргина на ниво на портфолио, оваа обврска се однесува на дистрибуцијата на идна изложеност за секое портфолио. За ЦДС која пресметува маргина на погрануларни нивоа, како на пример на ниво на потпортфолио или според производ, обврската мора да биде исполнета за соодветните дистрибуции на иднината изложеност во фаза пред утврдување на маргината на потпортфолијата или производите. Методот што го избрала ЦДС за процена на нејзината потенцијална идна изложеност треба да може да ги измери и да ги вгради ефектите од ценовната нестабилност и другите релевантни фактори на производот и ефектите од портфолиото во текот на периодот на ликвидација кој ја одразува големината на пазарот и динамиката на секој производ предмет на клиринг од страна на ЦДС.⁷⁶ Процената може да ја објаснува способноста на ЦДС ефикасно да спроведува заштита од идната изложеност. Методот што го избрала ЦДС треба да ги земе предвид врските на ниво на цените на производите, пазарната ликвидност за ликвидација или заштитата од ризици, и можноста за нелинеарни ризични изложености предизвикани од одредени производи, вклучувајќи и ризици од ненадејна неможност за намирување на обврските. ЦДС треба да има овластување и оперативен капацитет да побара интрадневна, планирана и непланирана, првична маргина од своите учесници.

3.6.7. *Период на ликвидација.* ЦДС треба да избере соодветен период на ликвидација за секој производ којшто е предмет на клиринг и да ги документира периодите на ликвидација и сличната анализа за секој тип производ. ЦДС треба да ја базира својата определба за периодите за ликвидација од својот модел на првична маргина врз историски податоци за цените и ликвидноста, како и врз разумно предвидливи настани во сценарио на неможност за намирување на обврските. Периодот на ликвидација треба да го објасни влијанието на неможноста на учесникот за намирување на обврските врз претежните услови на пазарот. Заклучоците за потенцијалното влијание на неможноста за намирување на обврските врз периодот на ликвидација треба да се базира врз историски несакани настани кај производот предмет на клиринг, како што се значителни намалувања во тргувањето или други пазарни поместувања. Периодот на ликвидација треба да се заснова врз предвидени времиња на ликвидација во стресни услови на пазарот, но исто така може да ја земе предвид способноста на ЦДС ефикасно да го заштити од ризици, портфолиото на субјектот во случај на неможност за намирување на обврските. Понатаму, периодите на ликвидација треба да се постават врз основа на специфики на производ, бидејќи за помалку ликвидни производи може да бидат потребни значително подолги периоди на ликвидација. ЦДС, исто така, треба да ги има предвид и да ги надмине концентрациите во позициите, коишто може да ги продолжат роковите за ликвидација и да ја зголемат ценовната нестабилност за време на ликвидациите.

⁷⁵ Овој концепт е сличен на техничката дефиниција на потенцијалната идна изложеност како мерка на ризик. Види фуснота 42.

⁷⁶ ЦДС често пресметува изложености за пократок период, најчесто еден ден, и, кога е потребно, го зголемува периодот за да го опфати периодот на ликвидација. ЦДС треба да биде претпазлива кога врши зголемување на периодот бидејќи стандардниот квадратен корен од хеуристичкото време не е соодветен за цени коишто се поврзани сериски или кои покажуваат нелинеарна динамика.

3.6.8. *Период на должина на примерок за историски податоци кои се користат во моделот на маргина.* ЦДС треба да избере соодветна должина на периодот на примерокот - за својот модел на маргина за пресметување на потребната првична маргина за секој производ предмет на клиринг и треба да го документира периодот и сличната анализа за секој вид производ. Износот на маргината може да биде многу чувствителен на периодот - примерок и моделот на маргина. Изборот на период треба да биде внимателно испитан врз основа на теоретски својства на моделот на маргина и емпириските тестови за овие својства со користење на историски податоци. Во одредени случаи, ЦДС можеби ќе треба да ги утврди нивоата на маргината, земајќи пократок историски период за поефикасно да ја одрази новата или сегашна нестабилност на пазарот. Спротивно на тоа, ЦДС можеби ќе треба да утврди нивоа на маргини врз основа на подолг историски период со цел да одрази мината нестабилност. ЦДС треба и да земе предвид симулирани проекции за податоци кои ќе опфатат веројатни настани надвор од историските податоци, особено за нови производи без доволно историја за да се покријат стресните услови на пазарот.

3.6.9. *Специфичен ризик во лоша насока.* ЦДС треба да ја идентификува и да ја ублажи кредитната изложеност што може да доведе до појава на специфичен ризик во лоша насока. Специфичниот ризик во лоша насока се појавува кога изложеноста кон другата договорна страна е многу веројатно да се зголеми кога кредитната способност на другата договорна страна се влошува. На пример, на учесниците во клирингот на своповите за осигурување од неисполнување на обврските кај ЦДС не треба да им биде дозволено да вршат клиринг на свопови на едно име за осигурување од неисполнување на обврските, било на нивно име, било на име на своите правно поврзани лица. Се очекува ЦДС да го разгледува своето портфолио редовно, со цел да идентификува, следи, и веднаш да ги ублажи изложеностите кои доведуваат до специфичен ризик во лоша насока.

3.6.10. *Ограничување на процикличноста.* ЦДС треба соодветно да се осврне на процикличноста во своите аранжмани за маргина. Во овој контекст, процикличноста обично се однесува на промените во практиките за управување со ризик кои се позитивно корелирани со пазарот, работата, или флукуации во кредитниот циклус и кои можат да предизвикаат или да ја зголемат финансиската нестабилност. На пример, во период на сè поголема ценовна нестабилност или кредитен ризик на учесниците, ЦДС може да бара дополнителна првична маргина за дадено портфолио надвор од износот што се бара со тековниот моделот на маргина. Ова би можело дополнително да го влоши пазарниот стрес и нестабилноста, што доведува до дополнителни обврски за маргината. Овие несакани ефекти може да се случат без каква било произволна промена во практиките за управување со ризик. До степен до кој е изводливо и прудентно, ЦДС треба да усвои релативно стабилни и строги барања за маргина насочени кон иднината, коишто се специјално поставени да ја ограничат потребата за дестабилизирачки, проциклични промени. За поддршка на оваа цел, ЦДС може да размисли за зголемување на износот на нејзините аранжмани за обезбедување средства во случај на неможност за намирување на обврските за да се ограничи потребата и веројатноста за појава на големи или неочекувани барања на маргина во време на стрес на пазарот.⁷⁷ Овие процедури може да создадат дополнителни трошоци за ЦДС и нејзините учесници во периоди на ниска нестабилност на пазарот заради повисока маргина или придонеси од аранжмани за обезбедување на средства во случај на неможност за намирување на обврски, но тие, исто така, може да доведат до дополнителна заштита и потенцијално помалку скапи и помалку деструктивни приспособувања во периоди на висока пазарна

⁷⁷ Видете, исто така, КГФС, *Улогата на обврските за маргина и коефициентите на покривање во услови на процикличност*, март 2010 година

нестабилност. Покрај тоа, транспарентноста во однос на практиките за маргина кога нестабилноста на пазарот се зголемува, може да помогне во ублажување на ефектите од процикличноста. Сепак, може да биде непрактично, па дури и невнимателно, ЦДС да воспостави барања за маргина кои се независни од големи или циклични промени во ценовната нестабилност.

Варијабилна маргина

3.6.11. ЦДС се соочува со ризик дека нејзината изложеност кон нејзините учесници може да се менува брзо како резултат на промени во цените, позициите, или и двете. Несакани ценовни движења, како и создавање поголеми позиции од страна на учесниците преку нови тргувања, може брзо да ја зголеми изложеноста на ЦДС кон своите учесници (иако некои пазари може да воспостават трговски ограничувања или ограничувања на позициите кои го намалуваат овој ризик). ЦДС може да ја утврди својата тековна изложеност кон секој учесник со вреднување на неподмирениите позиции на секој учесник по тековни пазарни цени. До степенот дозволен со правилата на ЦДС и поддржан со закон, ЦДС треба да ги нетира добивките во однос на загубите и бара често (барем еднаш дневно) порамнување на добивките и загубите. Ова порамнување треба да вклучува секојдневна (и, кога е соодветно, интрадневна) наплата на варијабилна маргина од учесниците чии позиции ја загубиле вредноста и може да вклучи плаќања кон учесниците чии позиции добиле вредност. Редовната наплата на варијабилна маргина спречува тековната изложеност да се акумулира и ги ублажува потенцијалните идни изложености со кои ЦДС може да се соочи. ЦДС, исто така, треба да има овластување и оперативен капацитет за интрадневно да бара и да плаќа варијабилна маргина кон своите учесници, било планирано, било непланирано. ЦДС треба да го разгледа потенцијалното влијание на нејзините интрадневни наплати и плаќања на варијабилната маргина врз ликвидносната позиција на нејзините учесници и треба да има оперативен капацитет да ги изврши интрадневните плаќања на варијабилна маргина.

Утврдување маргина на портфолио

3.6.12. При пресметувањето на обврските за маргина, ЦДС може да дозволи неутрализирања или намалувања на бараните износи на маргина меѓу производитите за кои таа е договорна страна, ако ризикот на еден производ е значително и сигурно во корелација со ризикот на друг производ.⁷⁸ ЦДС треба да ги базира таквите неутрализирања врз економски значајна методологија која го одразува степенот на ценовна зависност меѓу производитите. Често, ценовната зависност е моделирана преку корелации, но треба да се земат предвид поцелосни или робусни мерки на зависност, особено за нелинеарни производи. Во секој случај, ЦДС треба да размисли како може да варира ценовната зависност со целокупните пазарни услови, вклучувајќи и стресни услови на пазарот. По неутрализирањата, ЦДС треба да осигура дека маргината го исполнува или надминува воспоставеното ниво на доверба од најмалку 99 проценти во однос на проценетата дистрибуција на идната изложеност на портфолиото. Ако ЦДС користи утврдување на маргина на портфолио, таа постојано треба да ги разгледува и тестира неутрализирањата меѓу производитите. ЦДС треба да ја тестира стабилноста на својот портфолио-метод и на фактички и на соодветни хипотетички портфолија. Особено е важно да се тестира како корелациите се остваруваат во текот на периоди на фактички и симулиран стрес на пазарот за да се процени дали корелациите се прекинуваат или пак се однесуваат невообичаено. Треба да се направат внимателни

⁷⁸ Ефектите врз вредноста на позициите кај два производа исто така ќе зависат од тоа дали овие позиции се долги или кратки.

претпоставки врз основа на информациите од овие тестови за неутрализирањата на производот.

Утврдување на вкрстена маргина

3.6.13. Две или повеќе ЦДС може да склучат аранжман на утврдување на вкрстена маргина, што претставува договор меѓу централните договорни страни дека позициите и придружното обезбедување во нивните организации се сметаат за заедничко портфолио за учесниците кои се членки на две или повеќе од организациите (види, исто така, Принцип 20 за врски на субјектот од ИФП). Вкупните обврски за обезбедување за позиции во сметките на вкрстени маргини може да се намалат ако вредноста на позициите во одделни ЦДС се движат обратно на значителен и веродостоен начин. Во случај на неможност на учесник да ги намира обврските во аранжман за утврдување на вкрстена маргина, на ЦДС-учесничките може да им биде дозволено да користат вишок на обезбедување во сметките на вкрстена маргина за покривање на загубите.

3.6.14. ЦДС кои учествуваат во аранжмани за утврдување на вкрстена маргина мора често да споделуваат информации и да гарантираат дека имаат соодветни заштитни мерки, како што се заедничко следење на позиции, наплата на маргина и информации за цените. Секоја ЦДС мора темелно да ги разбере соодветните практики за управување со ризик и финансиските средства на другите. ЦДС, исто така, треба да имаат воспоставено усогласени целосни системи за управување со ризик и треба редовно да ги следат можни разлики во пресметката на нивните изложености, особено во однос на следењето на тоа како ценовните корелации функционираат со текот на времето. Ова усогласување е особено важно при изборот на методологијата на првичната маргина, поставувањето параметри на маргината, поделбата на сметки и обезбедување и воспоставувањето на аранжмани за управување со неможност за намирување на обврските. Сите мерки на претпазливост во однос на утврдувањето на маргина на портфолија образложени погоре ќе се однесуваат на режим на утврдување на вкрстени маргини меѓу две или повеќе ЦДС. ЦДС во аранжман за утврдување вкрстени маргини, исто така, треба целосно да го анализираат влијанието на утврдувањето на вкрстени маргини врз аранжманите за обезбедување на средства во случај на неможност за намирување на обврски и за адекватноста на целокупните финансиски средства. ЦДС мора да имаат воспоставено аранжмани кои се законски и оперативни одржливи за регулирање на аранжманот за утврдување на вкрстени маргини.

Тестирање на покриеност на маргина

3.6.15. ЦДС треба да ги анализира и следи ефикасноста на својот модел и целокупната покриеност на маргина со спроведување ригорозни секојдневни екс пост тестирања и најмалку еднаш месечно и почесто ако е потребно да спроведува анализа на чувствителноста. ЦДС, исто така, треба редовно да врши проценка на теоретските и емпириските својства на својот модел на маргина за сите производи предмет на клиринг. Со цел да ги провери своите модели и параметри на маргина, ЦДС треба да имаат програма за екс пост тестирање која ги тестира своите модели на првична маргина во однос на утврдените цели. Екс пост тестирање претставува екс пост споредба на утврдените резултати со резултатите од моделите на маргина. ЦДС, исто така, треба да врши анализа на чувствителноста за да ја оцени покриеноста на методологијата на маргина во различни услови на пазарот со користење на историски податоци од фактичките стресни пазарни услови и хипотетички податоци за неостварени стресни услови на пазарот. Анализата на чувствителност, исто така треба да се користи за да се утврди влијанието на различни важни параметри на моделот. Анализата на чувствителноста е ефикасна алатка за истражување на скриените недостатоци кои не можат да бидат откриени, преку екс пост тестирање. Резултатите и од екс пост

тестирања и од анализите на чувствителност треба да бидат презентирани пред учесниците.

3.6.16. *Екс пост тестирање.* ЦДС треба ретроактивно да ја тестира својата покриеност на маргина со користење на позициите на учесниците од секој ден, со цел да процени дали постојат исклучоци од нејзината покриеност на првична маргина. Оваа проценка на покриеноста на маргината треба да се смета за интегрален дел од проценката на ефикасноста на моделот. Покриеноста треба да се оценува на ниво на производи и учесници и да се земат предвид портфолио ефектите на ниво на класи на средства во ЦДС. Фактичката покриеност на моделот на првична маргина, заедно со проектираните мерки за неговата ефикасност, треба најмалку да го исполнуваат воспоставеното ниво на доверба од 99 отсто во однос на проценетата дистрибуција на идната изложеност во соодветниот период на ликвидација.⁷⁹ Ако екс пост тестирањето покажува дека моделот не функционира како што се очекува (односно, моделот не го утврдува соодветниот износ на првична маргина потребен за постигнување на планираната покриеност), ЦДС треба да има воспоставено јасни процедури за повторно калибрирање на својот систем за утврдување на маргина, како на пример, преку приспособувања на параметрите и периодот на земање примероци. Покрај тоа, ЦДС треба да го процени изворот на пречекорувањата на екс пост тестирањето за да ја утврди дали има потреба од фундаментални промени во методологијата на маргина или само рекалибрирање на тековните параметри. Процедурите за екс пост тестирање сами по себе не се доволни за да се оцени ефикасноста на моделите како и соодветноста на финансиските средства наспроти претпоставени идни ризици.

3.6.17. *Анализа на чувствителност.* ЦДС треба да ја тестира чувствителноста на покриеноста на својот модел на маргина со помош на широк спектар на параметри и претпоставки кои ги рефлектираат можните услови на пазарот со цел да разбере како нивото на покриеност на маргина може да биде погодено од страна на многу стресни услови на пазарот. Субјектот од ИФП треба да гарантира дека обемот на параметри и претпоставки опфаќа различни историски и хипотетички услови, вклучувајќи ги и најнестабилните периоди со кои се соочиле пазарите на кои работи и екстремните промени во корелациите меѓу цените. ЦДС треба да спроведе анализа на чувствителност на покриеноста на својот модел на маргина барем еднаш месечно користејќи ги резултатите од овие тестови на чувствителност и да спроведе темелна анализа на потенцијалните загуби со кои би можела да се соочи. ЦДС треба да ги оцени потенцијалните загуби во позициите на поединечни учесници и по потреба, во позициите на нивните клиенти. Понатаму, за ЦДС која врши клиринг на кредитни инструменти, треба да се земат предвид параметрите кои одразуваат истовремена неможност за намирување на обврските и на двајцата учесници и основните кредитни инструменти. Треба да се врши анализа на чувствителноста и на фактичките и на симулираните позиции. Ригорозната анализа на чувствителноста на обврските за маргина може да има поголемо значење кога пазарите се неликвидни или нестабилни. Оваа анализа треба да се спроведува почесто кога пазарите се невообичаено нестабилни или помалку ликвидни или кога големината или концентрацијата на позициите на учесниците значително се зголемува.

Проверка на методологијата за маргина

3.6.18. ЦДС треба редовно да го ревидира и проверува својот систем на маргина. Методологијата за маргина на ЦДС треба да се ревидира и проверува од страна на

⁷⁹ Овој период треба да биде соодветен за согледување на ризичните карактеристики на даден инструмент со цел да ѝ овозможи на ЦДС да ја процени големината на промените на цените кои се очекува да се случат во интервалот меѓу последната наплата на маргина и времето кога ЦДС смета дека ќе биде во можност да ги ликвидира релевантните позиции.

квалификувани и независни лица, најмалку еднаш годишно или почесто ако има важни движења на пазарот. Сите важни ревидирања или приспособувања на методологијата или параметрите треба да бидат предмет на соодветни процеси на раководството (види принцип 2 за раководење) и потврдени пред примената. Во аранжман за утврдување на вкрстена маргина, повеќе ЦДС треба да го анализираат влијанието на утврдувањето на вкрстената маргина врз аранжманите за обезбедување на средства во случај на неможност за намирување на обврски и да ја проценат адекватноста на сите финансиски средства. Исто така, изготвувањето на методологијата на маргина, вклучувајќи ги и моделите на првична маргина и параметрите кои ги користи ЦДС, треба да биде што е можно потранспарентно. Најмалку, основните претпоставки на избраниот аналитички метод и клучните влезни податоци треба да бидат презентирани пред учесниците. Идеално, ЦДС ќе ги стави на располагање деталите од методологијата на маргина на своите учесници за да најдат употреба во нивните напори за управување со ризик.

Рокови и располагање со плаќања на маргина

3.6.19. ЦДС треба да воспостави и ригорозно да спроведува временски рокови за наплата и исплата на маргина и да воспостави соодветни казни за ненавремено плаќање. ЦДС со учесници во голем број на временски зони можеби ќе треба да ги приспособат своите процедури за утврдување на маргина (вклучувајќи го времето во кое прави повикувања на маргина) за да ја земе предвид ликвидноста на локалниот пазар за финансирање на учесникот и работното време на одредени системи за плаќање и порамнување. ЦДС треба да располага со маргината се до завршување на изложеноста; односно, маргината не треба да се врати пред порамнувањето да биде успешно завршено.

Принцип 7: Ликвидносен ризик

Субјектот од ИФП треба ефикасно да го измери, да го следи и да управува со сопствениот ликвидносен ризик. Субјектот од ИФП треба да одржува доволно ликвидни ресурси во сите релевантни валути за да се заврши порамнувањето на платните обврски во истиот ден и онаму каде што е соодветно, интрадневно и повеќедневно порамнување со висок степен на доверба во широк спектар на потенцијални стрес-сценарија коишто треба да вклучат, но да не се ограничени на неможноста за намирување на обврски на учесникот и неговите поврзани лица коишто би создале најголема вкупна ликвидносна обврска за субјектот од ИФП во екстремни, но веројатни пазарни услови.

Главни барања:

- 1. Субјектот од ИФП треба да има издржана рамка за управување со ликвидносните ризици коишто потекнуваат од учесниците, банките за порамнување, ностро-агенти, банки чувари на имот, обезбедувачи на ликвидност и други субјекти.*
- 2. Субјектот од ИФП треба да има ефективни оперативни и аналитички алатки за да ги утврдува, да ги мери и да ги следи тековите на порамнување и паричните текови на редовна и навремена основа, вклучувајќи ја и употребата на интрадневната ликвидност.*
- 3. Платен систем или систем за порамнување на хартии од вредност, вклучувајќи и систем што користи механизам на одложено нето-порамнување, треба да одржува доволно ликвидни ресурси во сите релевантни валути за да се заврши порамнувањето на платните обврски во истиот ден и онаму каде што е соодветно, интрадневно и повеќедневно порамнување со висок степен на доверба во широк спектар на потенцијални стрес-сценарија коишто треба да вклучат, но да не се ограничени на неможноста за намирување на обврски на учесникот и негови поврзани лица коишто би создале најголема вкупна ликвидносна обврска за субјектот од ИФП во екстремни, но веројатни пазарни услови.*
- 4. ЦДС треба да одржува доволно ликвидни средства во сите релевантни валути за да ги порамни плаќањата поврзани со хартиите од вредност, да ги изврши потребните плаќања на варијабилната маргина и да ги исполни другите обврски за плаќање навреме, со висок степен на доверба во рамки на широк спектар на потенцијални стрес-сценарија коишто треба да вклучуваат, но не да се ограничени на, неможноста за намирување на обврски на учесникот и неговите поврзани лица коишто ќе создадат најголема обврска за вкупно плаќање на ЦДС во екстремни, но можни услови на пазарот. Покрај тоа, ЦДС, којшто е вклучен во активности со посложен профил на ризик или којшто е системски важен во повеќе надлежности, треба да размислува за одржување дополнителни ликвидни средства доволни за да се покријат повеќе можни стрес-сценарија коишто треба да вклучуваат, но не се ограничени на, неможноста за намирување на обврски на двајцата учесници и на нивните поврзани лица коишто би создале најголема вкупна обврска за плаќање на ЦДС во екстремни, но можни услови на пазарот.*
- 5. Со цел да ги исполни минималните барања за ликвидност, субјектот од ИФП може да ги користи следниве ликвидни средства во секоја валута: готовината кај емисионата централна банка и добро рангираните деловни банки, договорени кредитни линии, договорени девизни свопови и репо-трансакции, високопазарно обезбедување чувано кај чуварот на имот, како и инвестиции коишто се лесно достапни и се претвораат во готовина со претходно договорени и високосигурни финансиски аранжмани, во различни екстремни, но можни услови на пазарот.*

Доколку субјектот од ИФП има редовен пристап до кредит од централната банка, субјектот може да го смета таквиот пристап како дел од минималните барања за ликвидност до оној степен до кој располага со соодветно обезбедување коешто е прифатливо за заложување кај (или за вршење други соодветни форми на трансакции со) релевантната централна банка. Сите овие средства треба да бидат достапни кога ќе затребаат.

- 6. Субјектот од ИФП може да ги дополни своите прифатливи ликвидни средства со други форми на ликвидни средства. Ако субјектот од ИФП го прави тоа, тогаш овие ликвидни средства треба да бидат во форма којашто во стечајната постапка може лесно да биде продадена или прифатлива како обезбедување за кредитни линии, свопови, или репо на ад хок основа после утврдување на неможност за намирување на обврски, дури и ако тоа не може однапред да се договори или да се гарантира во екстремни пазарни услови. Дури и ако субјектот од ИФП нема пристап до рутински кредит од централната банка, сè уште треба да се земе предвид какво обезбедување обично се прифаќа од страна на релевантната централна банка, имајќи предвид дека таквите средства, со голема веројатност може да бидат ликвидни во стресни околности. Субјектот од ИФП не треба да смета на достапноста на кредит во крајна инстанца од централната банка како дел од својот план за ликвидност.*
- 7. Субјектот од ИФП треба да добие висок степен на доверба, преку строги проценки, дека секој обезбедувач на минималните потребни ликвидни средства, без разлика дали е учесник на субјектот од ИФП или е надворешен субјект, има доволно информации за да разбере и да управува со неговите поврзани ликвидносни ризици и дека има капацитет да ги спроведе своите обврски како што се бара. Онаму каде што е важно да се спроведе оценување на сигурноста на обезбедувачот на ликвидност во однос на одредена валута, може да биде земен предвид потенцијалот на обезбедувачот на ликвидност за пристап до кредит од централната банка. Субјектот од ИФП треба редовно да ги тестира своите процедури за пристап до своите ликвидни средства кај обезбедувачот на ликвидност.*
- 8. Субјектот од ИФП со пристап до сметки во централна банка, платежни услуги, или услуги со хартии од вредност треба да ги користи овие услуги, каде што практично е возможно за да го подобри своето управување со ликвидносниот ризик.*
- 9. Субјектот од ИФП треба да го утврди потребниот износ на ликвидни средства и редовно да тестира дали овој износ е доволен преку ригорозно стрес-тестирање. Субјектот од ИФП треба да има јасни процедури за известување за резултатите од стрес-тестовите до соодветните лица кои донесуваат одлуки кај субјектот од ИФП за да ги користат овие резултати со цел да ја оценат адекватноста и да ја приспособат рамката за управување со ликвидносниот ризик. Во спроведувањето на стрес-тестирањето, субјектот од ИФП треба да утврди широк спектар на соодветни сценарија. Сценаријата треба да ги опфатат најголемите промени на цените во минатото, промени кај другите пазарни фактори, како што се детерминантите на цените и кривите на принос, повеќекратните неможности за намирување на обврските во текот на различни временски периоди, истовремени притисоци на пазарите на средства и обезбедување финансирање, како и голем избор на сценарија насочени кон иднината за различни екстремни, но можни услови на пазарот. Во сценаријата, исто така, треба да се земат предвид поставеноста и функционирањето на субјектот од ИФП, вклучувајќи ги сите субјекти кои може да предизвикаат материјални и ликвидносни ризици за субјектот од ИФП (како банки за порамнување, ностро-агенти, банки чувари на имот, обезбедувачи на ликвидност и други поврзани субјекти од ИФП), а каде што е соодветно да биде опфатен*

повеќедневен период. Во сите случаи, субјектот од ИФП треба да има соодветни управувачки аранжмани во врска со износот и формата на вкупните ликвидносни средства коишто ги одржува, како и да го документира образложението за овој износ.

- 10. Субјектот од ИФП треба да воспостави експлицитни правила и процедури коишто му овозможуваат да заврши со работа истиот ден и онаму каде што е соодветно, интрадневнo и повеќедневнo порамнување на платните обврски навреме, по поединечна или комбинирана неможност за намирување на обврски меѓу своите учесници. Овие правила и процедури треба ги истакнат непредвидените и потенцијално непокриени ликвидносни недостатоци и треба да се стремат да се избегне одмотување, отповикување или одложување на порамнувањето на платните обврски во истиот ден. Овие правила и процедури, исто така, треба да укажат на процесот на субјектот од ИФП за надополнување на ликвидносните ресурси што може да ги користи за време на стресен настан, така што може да продолжи да работи на безбеден и сигурен начин.*

Образложение

3.7.1. Ликвидносен ризик се појавува кај субјектот од ИФП кога тој, неговите учесници, или други субјекти не можат да ги порамнат своите платежни обврски кога ќе достасаат, како дел од процесот на клиринг или порамнување. Во зависност од поставеноста на субјектот од ИФП, може да се појави ликвидносен ризик меѓу субјектот од ИФП и неговите учесници, меѓу субјектот од ИФП и други субјекти (како на пример неговите банки за порамнување, ностро-агенти, банки-чуvari на имот и обезбедувачи на ликвидност), или меѓу учесници во субјектот од ИФП (како на пример, во платни системи на ОНП или СПХВ). Особено е важно за субјектот од ИФП внимателно да управува со својот ликвидносен ризик, како што е карактеристично во многу системи, ако субјектот од ИФП се потпира врз идните плаќања од учесниците или други субјекти во процесот на порамнување со цел да ги изврши плаќањата кон другите учесници. Ако учесник или друг субјект не му плати на субјектот од ИФП, субјектот од ИФП може да нема доволно средства да ги исполни своите платежни обврски кон другите учесници. Во таков случај, субјектот од ИФП ќе треба да се потпре врз сопствените ликвидносни средства (односно, ликвидни средства и аранжмани за обезбедување на средства во случај на неможност за намирување на обврските) за покривање на недостатокот од средства и да се изврши порамнувањето. Субјектот од ИФП треба да има робусна рамка за управување со своите ликвидносни ризици кои произлегуваат од широк спектар на учесници и други субјекти. Во некои случаи, учесникот може да врши и други улоги во рамките на субјектот од ИФП, како на пример банка за порамнување или чување на имот или обезбедувач на ликвидност. Овие други улоги треба да се земат предвид при утврдување на ликвидносните потреби на субјектот од ИФП.

Извори на ликвидносен ризик

3.7.2. Субјектот од ИФП треба јасно да ги идентификува своите извори на ликвидносен ризик и да ги проценува своите тековни и потенцијални идни ликвидносни потреби на дневна основа. Субјектот од ИФП може да се соочи со ликвидносен ризик од неможност на учесник да ги намира обврските. На пример, ако субјектот од ИФП одобрува интрадневни кредити, директно или индиректно, на учесници, тој кредит, дури и ако е целосно обезбеден, може да предизвика ликвидносен притисок во случај на неможност на учесник да ги намира обврските. Субјектот од ИФП може да биде спречен брзо да го претвори обезбедувањето на учесникот којшто не може да ги намира обврските во готовина во краток период. Ако субјектот од ИФП нема доволно готовина да ги исполни сите свои обврски за плаќање кон учесници, порамнувањето ќе биде оневозможено.

Субјектот од ИФП, исто така, може да се соочи со ликвидносен ризик од своите банки за порамнување, ностро-агенти, банки-чувари на имот и обезбедувачи на ликвидност, како и поврзани субјекти од ИФП и вршители на услуги, ако не ги извршуваат своите обврски како што се очекува. Исто така, како што споменавме погоре, субјектот од ИФП може да се соочи со дополнителен ризик од субјекти кои вршат и други улоги во рамките на субјектот од ИФП, (на пример, учесник кој исто така врши улога на банка за порамнување или обезбедувач на ликвидност за субјектот од ИФП). Овие меѓузависности и повеќе улоги кои субјектот може да ги врши во рамки на субјектот од ИФП треба да се земат предвид од страна на субјектот од ИФП.

3.7.3. Субјектот од ИФП кој користи механизам за ОНП може да креира директни ликвидносни изложености меѓу учесниците. На пример, во платен систем кој користи мултилатерален механизам за нето-порамнување, учесниците може да се соочат со ликвидносни изложености едни кон други ако еден од учесниците не ги исполни своите обврски. Слично на ова, во СПХВ кој користи механизам за порамнување, модел на ИнП 2 или 3 и не гарантира порамнување, учесниците може да се соочат со ликвидносни изложености едни кон други ако еден од учесниците не ги исполни своите обврски.⁸⁰ Долгорочен проблем е дека овие видови системи може да решат потенцијална неможност за порамнување преку враќање (одмотување) на трансфери во кое е вклучен и учесник којшто не може да ги намира обврските.⁸¹ Одмотувањето предизвикува ликвидносни притисоци (и евентуално, трошоци за замена) врз учесникот кој ги извршува своите обврски. Ако сите такви трансфери мора да се избришат, и ако се случи одмотување во време кога пазарите на пари и пазарите за позајмување на хартии од вредност се неликвидни (на пример, на крајот или кон крајот на денот), останатите учесници коишто ги намираваат своите обврски може да се соочат со недостатоци на средства или хартии од вредност кои ќе биде многу тешко да се покријат. Потенцијалниот вкупен ликвидносен притисок од одмотувањето може да биде еднаков на бруто вредноста на нетираните трансакции.

Мерење и следење на ликвидносен ризик

3.7.4. Субјектот од ИФП треба да има ефикасни оперативни и аналитички инструменти за идентификување, мерење и следење на неговото порамнување и текови на финансирање континуирано и навремено, вклучувајќи го и неговото користење на интрадневна ликвидност. Поточно, субјектот од ИФП треба да ја согледа и процени вредноста и концентрацијата на неговото дневно порамнување и текови на финансирање преку неговите банки за порамнување, ностро агенти и други посредници. Субјектот од ИФП исто така, треба да може да го следи, на дневна основа, нивото на ликвидни средства (како на пример, готовина, хартии од вредност, други средства кои се чуваат и инвестиции) со кои располага. Субјектот од ИФП треба да може да ја утврди вредноста на ликвидносните средства со кои располага, имајќи ги предвид соодветните коефициенти на покривање на тие средства (види Принцип 5 за обезбедување и Принцип 6 за маргина). Во систем на ОНП, субјектот од ИФП треба да обезбеди доволно информации и аналитички инструменти за да им помогне на своите учесници да ги мерат и следат своите ликвидносни ризици во субјектот од ИФП.

⁸⁰ Исто така, види анекс Г за информации за структурите на платните системи, системите за порамнување на хартиите од вредност (СПХВ) и централните договорни страни (ЦДС) и Комитет за системите за плаќања и порамнување (КСПП), *Испорака наспроти плаќање во системи за порамнување на хартии од вредност*, септември 1992 година.

⁸¹ Враќањето (одмотувањето) вклучува бришење на некои или сите привремени трансфери на средства на учесникот којшто не може да ги намира обврските, а во СПХВ, трансфер на хартии од вредност, а потоа и повторно пресметување на обврските за порамнување на другите учесници.

3.7.5. Ако субјектот од ИФП има склучено аранжмани за обезбедување на средства во случај на неможност за намирување на обврски, субјектот од ИФП исто така треба да го идентификува, да го мери и да го следи својот ликвидносен ризик од обезбедувачите на ликвидност на тие аранжмани. Субјектот од ИФП треба да се стекне со високо ниво на доверба преку строги длабински анализи дека секој обезбедувач на минимумот потребни ликвидни средства, без разлика дали е учесник на субјектот од ИФП или е надворешен субјект, има капацитет да ги изврши своите обврски како што се бара согласно со ликвидносниот аранжман и подлежи на соодветно регулирање, супервизија и надгледување за барањата за управување со ликвидносен ризик. Каде што е важно да се спроведе оценување на сигурноста на обезбедувачот на ликвидност во однос на одредена валута, потенцијалот на обезбедувачот на ликвидност за пристап до кредит од централната банка може да биде земен предвид.

Управување со ликвидносен ризик

3.7.6. Субјектот од ИФП треба, исто така, редовно да ги оценува својата поставеност и активности за управување со ликвидносниот ризик во системот. Субјектот од ИФП кој користи механизам за ОНП може да биде во можност да го намали својот или ликвидносниот ризик на своите учесници со користење на алтернативни поставености на порамнување, како што се новите поставености на РТГС-системот со функции на чување на ликвидност или континуиран или многу фреквентен систем за групно порамнување. Покрај тоа, субјектот од ИФП може да ги намали барањата за ликвидност на учесниците со тоа што ќе им обезбеди на учесниците доволно информации или контролни системи за да им помогне да управуваат со нивните ликвидносни потреби и ризици. Покрај тоа, субјектот од ИФП треба да обезбеди дека е оперативен подготвен да управува со ликвидносниот ризик предизвикан од финансиските или оперативните проблеми на учесниците или други лица. Меѓу другото, субјектот од ИФП треба да има оперативен капацитет да пренасочува плаќања, каде што е можно, навремено во случај на проблеми со кореспондентна банка.

3.7.7. Субјектот од ИФП има и други алатки за управување со ризик кои му се на располагање за управување со својот или, по потреба, ликвидносниот ризик на неговите учесници. Со цел ублажување и управување со ликвидносниот ризик којшто произлегува од неможноста на учесникот да ги намира обврските, субјектот од ИФП може да користи, поединечно или во комбинација, лимити на изложеност, барања за обезбедување и аранжмани за обезбедување средства во случај на неможност за намирување на обврските. За да го ублажи и управува со ликвидносниот ризик заради плаќања или други трансакции кон крајот на денот, субјектот од ИФП може да усвои правила или финансиски стимулации за навремено плаќање. За да го ублажи и да управува со ликвидносниот ризик којшто произлегува од вршител на услуга или поврзан субјект од ИФП, субјектот од ИФП може да користи, поединечно или во комбинација, критериуми за селекција, лимити на концентрација или изложеност и обврски за обезбедување. На пример, субјектот од ИФП треба да ги управува или да ги диверзифицира своите текови на порамнување и ликвидни средства за да избегне прекумерна интрадневна или изложеност преку ноќ на еден субјект. Ова, пак, може да вклучи размени помеѓу ефикасноста од потпирањето на субјект од една страна и ризиците од преголема зависност од тој субјект од друга страна. Овие алатки често ги користи субјектот од ИФП за да управува со својот кредитен ризик.

Одржување на доволно ликвидни средства за платните системи и СПХВ

3.7.8. Субјектот од ИФП треба да се осигура дека има доволно ликвидни средства, како што е утврдено со редовните и ригорозни стрес-тестирања, да врши порамнување на обврските за плаќање со висок степен на доверба во широк спектар на потенцијални стрес-сценарија. Платниот систем или СПХВ, вклучувајќи и оној кој користи механизам

за ОНП, треба да располага со доволно ликвидни средства во сите релевантни валути за да врши порамнувања истиот ден и по потреба, интрадневно и повеќедневно порамнување на обврските за плаќање со висок степен на доверба во широк спектар на потенцијални стрес-сценарија кои треба да вклучат, но да не се ограничени на, неможност за намирување на обврските на учесник и неговите поврзани лица, што би генерирало најголема вкупна обврска за плаќање во екстремни но веројатни пазарни услови. Во некои случаи, платниот систем или СПХВ можеби ќе треба да располагаат со доволно ликвидни средства да вршат порамнување на обврските за плаќање во текот на повеќе денови за времетраењето на евентуална ликвидација на обезбедување во согласност со процедурите на субјектот од ИФП во случај на неможност за намирување на обврски на учесник.

Располагање со доволно ликвидни средства за ЦДС

3.7.9. Слично на претходното, ЦДС треба да располага со доволно ликвидни средства во сите релевантни валути за да порамнува обврски за плаќање поврзани со хартии од вредност, да ги врши задолжителните плаќања на варијабилна маргина и навремено да ги исполнува другите обврски за плаќање со висок степен на доверба во широк спектар на потенцијални стрес-сценарија кои треба да вклучат (но да не се ограничени на) неможност за намирување на обврските на учесник и неговите поврзани лица, што би генерирало најголема вкупна платежна обврска кон ЦДС во екстремни но веројатни пазарни услови. Покрај тоа, ЦДС која е вклучена во активности со посложен профил на ризик или која е системски важна во повеќе надлежности треба да размисли да располага со дополнителни ликвидносни средства доволни да се покријат поширок спектар на потенцијални стрес-сценарија кои треба да вклучат (но да не се ограничени на) неможност за намирување на обврските на двајцата учесници и нивните поврзани лица, што би генерирало најголема вкупна платежна обврска кон ЦДС во екстремни но веројатни пазарни услови. ЦДС треба внимателно да ги анализира своите ликвидносни потреби, а анализите се очекува да бидат разгледани од страна на надлежните власти. Во многу случаи, ЦДС можеби ќе треба да располага со доволно ликвидни средства да ги изврши плаќањата со цел да ги исполни задолжителните обврски за маргина и други плаќања во текот на повеќе денови со цел да изврши повеќедневна заштита од ризик и активности на ликвидација во согласност со процедурите на ЦДС во случај на неможност на учесник да ги намири обврските.

Ликвидни средства за исполнување на ликвидносната обврска

3.7.10. Со цел да ги исполни минималните барања за ликвидност, субјектот од ИФП може да ги користи следниве ликвидни средства во секоја валута: готовина кај емисионата централна банка и добро рангирани деловни банки, договорени кредитни линии, договорени девизни свопови и репо-транзакции, високо-пазарно обезбедување чувано кај чувар на имот како и инвестиции кои се лесно достапни и се претвораат во готовина со претходно договорени и високо сигурни финансиски аранжмани, дури и во екстремни, но веројатни услови на пазарот. Доколку субјектот од ИФП има редовен пристап до кредит од емисионата централна банка, субјектот од ИФП може да го смета таквиот пристап како дел од минималните барања за ликвидност до оној степен до кој располага со соодветно обезбедување кое е прифатливо за заложување кај (или за вршење на други соодветни форми на трансакции со) релевантна централна банка. Сите овие средства треба да бидат достапни кога ќе затреба. Сепак, таквиот пристап не ја

елиминира потребата од солидни практики за управување со ризик и соодветен пристап до ликвидносни средства кај приватниот сектор.⁸²

Други ликвидни средства

3.7.11. Субјектот од ИФП може да ги дополни своите прифатливи ликвидни средства со други форми на ликвидни средства. Ако субјектот од ИФП го прави тоа, тогаш овие ликвидни средства треба да бидат во форма кои во случај на неможност за намирување на обврски може лесно да бидат продадени или прифатливи како обезбедување за кредитни линии, свопови, или репо трансакции на ад хок основа, дури и ако тоа не може однапред да се договори или гарантира во екстремни пазарни услови. Субјектот од ИФП може да размисли да ги користи овие средства во рамки на своето управување со ликвидносен ризик однапред, или дополнително со користењето на своите прифатливи ликвидни средства. Ова може да биде особено корисно, во случај кога ликвидносните потреби се поголеми од прифатливите ликвидни средства, во случај прифатливите ликвидни средства да може да се задржат за покривање на идна неможност за намирување на обврски, или ако користењето на други ликвидни средства ќе предизвика помала дислокација на ликвидност за учесниците на субјектот од ИФП и финансискиот систем во целина. Дури и ако субјектот од ИФП нема пристап до рутински кредит од централната банка, тој треба да утврди какво обезбедување обично се прифаќа од страна на релевантната емисиона централна банка, бидејќи таквите средства со голема веројатност може да бидат ликвидни во стресни околности. Во секој случај, субјектот од ИФП не треба да ја смета достапноста на кредит во крајна инстанца од централната банка како дел од својот план за ликвидност.

Проценка на обезбедувачите на ликвидност

3.7.12. Ако субјектот од ИФП склучил аранжмани за обезбедување на средства во случај на неможност за намирување на обврски, тој треба да добие висок степен на доверба, преку строги длабински анализи, дека секој обезбедувач на минимумот потребни ликвидни средства, без разлика дали е учесник на субјектот од ИФП или е надворешен субјект, има доволно информации за да разбере и да управува со своите поврзани ликвидносни ризици и дека има капацитет да ги спроведе своите обврски како што се бара. Каде што е важно за да се спроведе оценување на сигурноста на обезбедувачот на ликвидност во однос на одредена валута, предвид може да биде земен потенцијалот на обезбедувачот на ликвидност за пристап до кредит од емисионата централна банка. Покрај ова, субјектот од ИФП треба соодветно да го планира обновувањето на аранжманите за обезбедување на средства во случај на неможност за намирување на обврски со обезбедувачите на ликвидност пред нивното истекување.

Процедури за користење на ликвидни средства

3.7.13. Субјектот од ИФП треба да има воспоставено детални процедури за користење на своите ликвидни средства за извршување на порамнување во услови на ликвидносен кусок. Процедурите на субјектот од ИФП треба јасно да го документираат редот на користење на секој вид на ликвидносно средство (на пример, користењето на одредени средства пред стапувањето во сила на аранжмани за обезбедување на средства во случај на неможност за намирување на обврски). Овие процедури може да содржат упатства за пристапување до парични депозити или инвестиции на парични депозити преку ноќ, вршење пазарни трансакции истиот ден, или повлекување средства од

⁸² Орган или власти со примарна одговорност за субјектот од ИФП ќе ја процени/проценат соодветноста на процедурите за управување со ликвидносниот ризик на субјектот од ИФП, со оглед на ставовите на емисионите централни банки во согласност со Одговорност Д.

претходно договорени линии за ликвидност. Покрај ова, субјектот од ИФП треба редовно да врши тестирање на своите процедури за пристап до своите ликвидни средства кај обезбедувачот на ликвидност, вклучувајќи и преку активирање и повлекување на тест износи од договорени кредити и преку тестирање на оперативните процедури за вршење репо трансакции истиот ден.

*Централнобанкарски услуги*⁸³

3.7.14. Ако субјектот од ИФП има пристап до централнобанкарските сметки, платежни услуги, услуги со хартии од вредност или услуги на управување со обезбедување, треба да ги користи овие услуги, каде што практично е возможно, за да го подобри своето управување со ликвидносниот ризик. Паричните салда кај емисионата централна банка, на пример, нудат најголема ликвидност (види принцип 9 за парични порамнувања).

Стрес-тестирање на ликвидносните потреби и средства

3.7.15. Субјектот од ИФП треба да го утврди потребниот износ на ликвидни средства и редовно да тестира дали овој износ е доволен преку ригорозно стрес-тестирање. Субјектот од ИФП треба да има јасни процедури за известување за резултатите од стрес-тестовите до соодветните лица кои донесуваат одлуки кај субјектот од ИФП за да ги користи овие резултати со цел да ја оцени адекватноста на рамката за управување со ликвидносниот ризик и да ја приспособи. При спроведување стрес-тестирање, субјектот од ИФП треба да утврди широк спектар на соодветни сценарија. Сценаријата треба да ги опфатат најголемите промени на цените во минатото, промени кај другите пазарни фактори како што се детерминантите на цените и кривите на принос, повеќекратните неможности за намирување на обврски во текот на различни временски хоризонти, истовремени притисоци на пазарите за обезбедување средства и фондови, како и голем избор на сценарија насочени кон иднината во различни екстремни, но веројатни услови на пазарот⁸⁴. Во сценаријата исто така треба да се земат предвид поставеноста и функционирањето на субјектот од ИФП, вклучувајќи ги сите субјекти кои може да предизвикаат материјални и ликвидносни ризици за субјектот од ИФП (како на пример, порамнувачки банки, ностро-агенти, банки-чуvari на имот, обезбедувачи на ликвидност и други поврзани субјекти од ИФП), а по можност, да биде опфатен повеќекратен период. Субјектот од ИФП, исто така треба да ги земе предвид сите силни поврзаности или слични изложености меѓу своите учесници, како и повеќекратните улоги на учесниците во однос на управувањето со ризик на субјектот од ИФП и да ја процени можноста од грешки и преносните ефекти меѓу своите учесници предизвикани од таквите грешки.

3.7.16. *Обратни стрес-тестови.* Субјектот од ИФП треба соодветно да спроведува обратни стрес-тестови со цел идентификување на екстремни сценарија на неможност за намирување на обврски и екстремни пазарни услови за кои неговите ликвидни средства нема да бидат доволни. Со други зборови, овие тестови го утврдуваат обемот на стрес кој би можел да се покрие со ликвидните средства на субјектот од ИФП. Субјектот од ИФП треба да процени дали, како чин на претпазливост, треба да се подготви за овие лоши услови и за разни комбинации на фактори кои влијаат врз овие услови. За обратни стрес-тестови потребно е субјектот од ИФП да моделира екстремни услови на пазарот и надвор од оние коишто се сметаат за екстремни, но веројатни услови на пазарот, со цел да помогне да се разбере доволноста од финансиските средства со оглед на моделираните основни претпоставки. Моделирањето на екстремни услови на пазарот може да му помогне на субјектот од ИФП да ги утврди границите на својот сегашен

⁸³ Користењето на централнобанкарски услуги или кредит подлежи на соодветна законска рамка и политиките и сопствените определби на соодветната централна банка.

⁸⁴ Види БЦБС, *Принципи за солидни практики за стрес-тестирање и супервизија*, мај 2009 година

модел и средства. Меѓутоа, потребно е субјектот од ИФП да изврши проценка при моделирање на различни пазари и производи. Субјектот од ИФП треба да развие хипотетички екстремни сценарија и пазарни услови прилагодени на специфичните ризици на пазарите и на производите со коишто работи. Обратните стрес-тестови треба да се сметаат за корисна алатка за управување со ризици, но не мора секогаш да биде основа за утврдувањето на соодветното ниво на ликвидни средства од страна на субјектот од ИФП.

3.7.17. *Фреквенција на стрес-тестирањето.* Стрес-тестот за ликвидност треба да се врши секојдневно, со примена на стандардни и претходно утврдени параметри и претпоставки. Покрај ова, најмалку еднаш неделно, субјектот од ИФП треба да врши сеопфатна и темелна анализа на сценарија, модели и основни параметри и претпоставки за стрес-тестирањето, кои се користат за да се обезбеди дека се соодветни за постигнување на утврдените ликвидносни потреби и средства на субјектот од ИФП, во услови на тековни и променети пазарни услови. Субјектот од ИФП треба да врши стрес-тестирање почесто кога пазарите се невообичаено нестабилни, кога се помалку ликвидни, и кога големината и концентрацијата на позициите на неговите учесници значително се зголемени. Целосната проверка на моделот на субјектот од ИФП за управување со ликвидносен ризик треба да се врши најмалку еднаш годишно.

План за закрепнување од непокриени ликвидносни кусоци

3.7.18. Во одредени екстремни околности, ликвидносните средства на субјектот од ИФП или неговите учесници може да не бидат доволни за извршување на платните обврски на субјектот од ИФП кон своите учесници или платните обврски на учесниците едни кон други во рамки на субјектот од ИФП.⁸⁵ Во стресни услови, на пример, вообичаениот износ на ликвидни средства со кои располага субјектот од ИФП може да не бидат доволно ликвидни да се обезбеди финансирање истиот ден, или периодот на ликвидација може да биде подолг од очекуваното. Субјектот од ИФП треба да воспостави експлицитни правила и процедури кои ќе му овозможат да врши порамнување истиот ден, или ако е соодветно, да врши навремено интрадневно и повеќедневно порамнување на обврските за плаќање по поединечен и комбинирана неможност за намирување на обврски меѓу неговите учесници. Овие правила и процедури треба да ги истакнат непредвидените и потенцијално непокриени ликвидносни недостатоци и треба да се стремат да се избегне одмотување, отповикување или одложување на порамнувањето на платните обврски во истиот ден. Овие правила и процедури, исто така, треба да укажат на процесот на субјектот од ИФП за дополнување на ликвидносни средства што може да ги користи за време на стресен настан, за да може да продолжи да работи на безбеден и здрав начин.

3.7.19. Ако субјектот од ИФП распределува потенцијално непокриени ликвидносни кусоци на своите учесници, субјектот од ИФП треба да има воспоставено јасни и транспарентни правила и процедури за распределба на кусоците. Овие процедури може да вклучат финансиски аранжмани меѓу субјектот од ИФП и неговите учесници, заемност на кусоците меѓу учесниците според јасна и транспарентна формула, или употреба на рационална распределба на ликвидноста (на пример, намалување на исплатите кон учесници). Секое правило или процедура за распределба мора темелно да се дискутира со учесниците и јасно да се пренесе до нив и да биде во согласност со соодветните регулаторни обврски на учесниците за управување со ликвидносен ризик. Понатаму, субјектот од ИФП треба да го утврди и процени, преку симулации и други техники и

⁸⁵ На пример, правилата и процедурите на субјектот од ИФП може да обезбедат можност за алокација на непокриените кредитни загуби со отпишување на потенцијални нереализирани добивки од учесници кои редовно ги исполнуваат своите обврски и можноста за барање дополнителни придонеси од учесниците според релативната големина и ризикот на нивните портфолија.

преку разговори со секој учесник, потенцијалното влијание на таквата распределба на ликвидносен ризик во истиот ден врз секој учесник и способноста на секој учесник да се справи со предложените распределувања на ликвидност.

Порамнување

Клучен ризик со кој се соочува субјектот од ИФП е ризикот од порамнување, што претставува ризик дека порамнувањето нема да се одвива како што се очекува. Субјектот од ИФП се соочува со овој ризик било кога порамнувањето на трансакција се случува во книгите на субјектот од ИФП, во книгите на друг субјект од ИФП или во книгите на надворешно лице (на пример, централната банка или деловна банка). Следниов сет принципи обезбедува насоки за (а) конечноста на порамнувањето, (б) парични порамнувања, и (в) физички испораки.

Принцип 8: Конечност на порамнувањето

Субјектот од ИФП треба да обезбеди јасно и извесно конечно порамнување најмалку до крајот на денот на датумот на валута. Онаму каде што е потребно или посакувано, субјектот треба да обезбеди конечно порамнување во текот на денот или во реално време.

Главни барања

1. *Правилата и процедурите на субјектот од ИФП треба јасно да го дефинираат моментот во кој порамнувањето е конечно.*
2. *Субјектот од ИФП треба да го заврши конечното порамнување не подоцна од крајот на датумот на валута, по можност во текот на денот или во реално време, за да се намали ризик од порамнување. ПСГВ или СПХВ треба да разгледаат и да усвојат систем во реално време и на бруто-основа (РТГС) или групна обработка во повеќе циклуси во текот на денот на порамнување.*
3. *Субјектот од ИФП треба јасно да го дефинира моментот по кој непорамнетите плаќања, инструкциите за пренос или други обврски не може да се повлечат од страна на учесникот.*

Образложение

3.8.1. Субјектот од ИФП треба да биде поставен така да обезбеди јасно и извесно конечно порамнување на плаќања, инструкции за пренос или други обврски. Конечното порамнување се дефинира како неотповиклив и безусловен пренос на средства или финансиски инструмент или извршување на обврска од страна на субјектот од ИФП или неговите учесници, во согласност со условите на основниот договор.⁸⁶ Плаќањето, инструкцијата за пренос или друга обврска за порамнување која субјектот од ИФП ја прифаќа согласно со своите правила и процедури треба конечно да се порамнат на планираниот датум на валута.⁸⁷ Датум на валута е денот на кој достасува плаќањето, инструкцијата за пренос или друга обврска и на кој поврзаните средства и хартии од вредност обично се достапни до учесникот примател.⁸⁸ Важно е конечното порамнување да се заврши до крајот на наведениот датум на валута, бидејќи одложувањето на конечното порамнување во следниот работен ден може да создаде и кредитни и ликвидносни притисоци за учесниците на субјектот од ИФП и други засегнати страни и да биде потенцијален извор на системски ризик. Каде што е потребно или посакувано,

⁸⁶ Конечното порамнување (или конечноста на порамнувањето) е законски дефиниран момент. Видете исто така принцип 1 за правна основа.

⁸⁷ Датумот на валутата на активноста на порамнување на ИФП не мора да се совпаѓа со точниот календарски датум ако ИФП воведо ноќно порамнување.

⁸⁸ Овој принцип не треба да ја обесхрабри ИФП да понуди систем за запишување на деталите од трансакцијата пред датумот на валутата.

субјектот од ИФП треба да обезбеди интрадневна конечност на порамнување или конечно порамнување во реално време со цел намалување на ризикот од порамнување.

3.8.2. Иако некои субјекти од ИФП гарантираат порамнување, овој принцип не секогаш бара од субјектот од ИФП да го гарантира истото. Наместо тоа, овој принцип бара од субјектот од ИФП јасно да го дефинира моментот во кој порамнувањето на плаќањето, инструкцијата за пренос или друга обврска е конечна и да го заврши процесот на порамнување најдоцна до крајот на датумот на валутата, а по можност и порано на датумот на валутата. Слично на тоа, овој принцип не е наменет да спречи неиспорачување во случај на тргувања со хартии од вредност.⁸⁹ Појавата на не-системски износи кои не се порамниле, иако потенцијално несакани, не треба сами по себе да се толкуваат како пропусти за да се задоволи овој принцип.⁹⁰ Сепак, субјектот од ИФП треба да преземе чекори за да ги ублажи и ризиците и последиците од таквите неиспорачувања на хартии од вредност (види принцип 4 за кредитниот ризик, принцип 7 за ликвидносен ризик и други релевантни принципи).

Конечно порамнување

3.8.3. Правилата и процедурите на субјектот од ИФП треба јасно да го дефинираат моментот во кој порамнувањето е конечно. Јасна дефиниција за тоа кога порамнувањата се конечни, исто така, во голема мера помага во сценарио за решавање на проблемите на субјектот од ИФП така што позициите на учесникот во решавањето и другите засегнати страни може брзо да бидат потврдени.

3.8.4. Правната рамка и правилата на субјектот од ИФП генерално ја утврдуваат конечноста. Законските одредби кои се однесуваат на субјектот од ИФП, вклучувајќи го законот за стечај, мора да го признаат извршувањето на плаќањето, инструкцијата за пренос или друга обврска меѓу субјектот од ИФП и учесниците во системот или помеѓу два или повеќе учесника, за да трансакцијата се смета за конечна. Субјектот од ИФП треба да преземе одговорност и со своите чекори да ја потврди ефикасноста на прекуграничното признавање и заштита на конечноста на порамнувањето на низ-системите, особено кога развива планови за закрепнување или регуларен престанок на работата или кога на релевантните власти им обезбедува информации во врска со решливоста. Заради комплексноста на законските рамки и правила на системот, особено во контекст на прекуграничното порамнување, каде правните рамки не се усогласени, генерално, со добро образложено правно мислење треба да се постави моментот на конечноста (види, исто така, принцип 1 за правната основа).

Порамнување во истиот ден

3.8.5. Процесите на субјектот од ИФП треба да бидат така поставени за да го завршат конечното порамнување не подоцна од крајот на датумот на валута. Ова значи дека секое плаќање, инструкција за пренос или друга обврска доставени до субјектот на ИФП и прифатени од страна на субјектот од ИФП во согласност со неговото управување со ризик и други релевантни критериуми за прифаќање треба да се порамни на планираниот датум на валута. Субјектот од ИФП којшто не е поставен да обезбеди конечно порамнување на датумот на валута (или порамнување во истиот ден) нема да го исполни овој принцип, дури и ако датумот на порамнување на трансакцијата е вратен

⁸⁹ Овие пропусти обично се јавуваат заради лошата комуникација помеѓу договорните страни, оперативните проблеми при испораката на хартиите од вредност, или неможноста за стекнување специфични хартија од вредност, во врска со тргувањето до одреден момент.

⁹⁰ Во одредени пазари, учесниците може да усвојат конвенција за презакажување на испораката сè додека тргувањето конечно не се порамни.

до датумот на валута по порамнувањето. Ова се случува бидејќи во повеќето такви договори не постои сигурност дека конечното порамнување ќе се случи на датумот на валута како што се очекува. Понатаму, одложувањето на конечното порамнување за следниот работен ден може да повлече изложувања во текот на ноќта. На пример, ако СПХВ или ЦДС извршуваат порамнувања користејќи инструменти или аранжмани кои вклучуваат порамнување следниот ден, неизвршувањето на обврските за порамнување од страна на учесник од почетокот до конечното порамнување би можело да претставува значаен кредитен и ликвидносен ризик за субјектот од ИФП и другите учесници.⁹¹

Интрадневно порамнување

3.8.6. Во зависност од видот на обврските кои ги порамнува субјектот од ИФП, употребата на интрадневно порамнување, било во повеќе циклуси или во реално време, може да биде неопходно или пожелно за намалување на ризикот на порамнување.⁹² Како такви, некои видови субјекти од ИФП, како што ПСГВ и СПХВ, треба да размислат да воведат РТГС или групното порамнување во повеќе-циклуси со цел завршување на конечното порамнување во текот на денот (интрадневно). РТГС врши порамнување на плаќањето, инструкциите за пренос или другите обврски поединечно, во реално време, трансакција по трансакција. Групното порамнување е порамнување на групи плаќања, инструкции за пренос или други обврски заедно во едно или повеќе дискретни, често однапред утврдени времиња во текот на денот на обработката. Со групното порамнување, времето од прифаќањето до конечното порамнување на трансакции треба да биде кратко.⁹³ Со цел забрзување на порамнувањата, субјектот од ИФП треба да ги охрабри учесниците да ги доставуваат трансакциите веднаш. За да се провери конечното порамнување, субјектот од ИФП, исто така, треба да ги информира учесниците за нивното конечно салдо на сметките и каде што е практично, и за датумот и времето на порамнување што е можно побрзо, по можност во реално време.⁹⁴

3.8.7. Употребата на групното порамнување во повеќе циклуси и РТГС вклучува различни можности. Групното порамнување во повеќе циклуси врз основа на механизам за ОНП, на пример, може да ги изложи учесниците на ризици од порамнување за периодот во кој порамнувањето е одложено. Овие ризици, ако не се доволно контролирани, може да оневозможат еден или повеќе учесници да ги исполнат своите финансиски обврски. Спротивно на тоа, иако РТГС може да ги ублажи или да ги елиминира овие ризици од порамнување, тој од учесниците бара да имаат доволно ликвидни средства за покривање на сите свои појдовни плаќања, па затоа може да имаат потреба од релативно големи износи на интрадневна ликвидност. Оваа ликвидност може да дојде од различни извори, вклучувајќи салда кај централна банка или деловна банка, дојдовни плаќања и интрадневен кредит. РТГС може да биде во состојба да ги намали своите ликвидносни потреби со воведување на систем на чекање или други механизми за заштеда на ликвидност.⁹⁵

⁹¹ Во повеќето случаи, порамнувањата во следниот ден во периоди на викендот вклучуваат повеќедневен ризик на порамнување.

⁹² На пример, понекогаш конечното порамнување во текот на денот (интрадневна) или во реално време е неопходно за монетарната политика или платниот промет, порамнување на повратни трансакции, интрадневни повикувања на маргина од страна на ЦДС, или безбедни и ефикасни прекугранични врски помеѓу ЦДХВ кои вршат функции на порамнување.

⁹³ Во одредени околности трансакциите може да се порамнат на бруто-основа, но преку повеќе циклуси за време на работниот ден.

⁹⁴ Датумот на номиналната валута не мора да се совпаѓа со локалниот датум на порамнување.

⁹⁵ Исто така, види КСПП, *Нови трендови во платните системи за големи вредности*, мај 2005 година.

Отповикување на непорамнети плаќања, упатства за трансфер или други обврски

3.8.8. Субјектот од ИФП треба јасно да го дефинира моментот по кој учесникот не може да ги отповика непорамнетите плаќања, инструкциите за пренос или другите обврски. Во принцип, субјектот од ИФП треба да го забрани едностраното отповикување на прифатени, а непорамнети плаќања, инструкции за пренос, или други обврски по одреден момент или време во текот на денот на порамнувањето, со цел да се избегне создавање на ликвидносен ризик. Во сите случаи, времињата на пресек и реалните правила за исклучоци треба да бидат јасно дефинирани. Правилата треба да прецизираат дека промените во работното време се исклучителни и бараат поединечни оправдувања. На пример, субјектот од ИФП можеби ќе сака да дозволи продолжување заради причини поврзани со спроведувањето на монетарната политика или широко распространети финансиски нарушувања на пазарот. Ако продолжувањето е дозволено за учесници со оперативни проблеми при извршување на обработката, правилата за одобрување и времетраењето на таквите продолжувања треба да бидат јасни за учесниците.

Принцип 9: Парични порамнувања

Субјектот од ИФП треба да го спроведе своето парично порамнување со парични средства кај централна банка каде што е практично и можно. Ако не се користат парични средства кај централната банка, субјектот од ИФП треба да ги минимизира и строго да ги контролира кредитниот и ликвидносниот ризик коишто произлегуваат од употребата на парични средства кај деловните банки.

Главни барања

- 1. Субјектот од ИФП треба да го спроведе своето парично порамнување со парични средства кај централната банка каде што е практично и можно за да се избегнат кредитни и ликвидносни ризици.*
- 2. Ако не се користат парични средства кај централната банка, субјектот од ИФП треба да го спроведе паричното порамнување користејќи средства за порамнување со мал или без кредитен и ликвидносен ризик.*
- 3. Ако субјектот од ИФП порамнува во парични средства кај деловните банки, тогаш треба да ги следи, да управува и да ги ограничи своите кредитни и ликвидносни ризици произлезени од деловните банки за порамнување. Поточно, субјектот од ИФП треба да воспостави и да го следи придржувањето кон строгите критериуми за неговите банки за порамнување, коишто меѓу другото водат сметка за нивната регулација и супервизија, кредитоспособност, капитализација, пристап до ликвидност и оперативна сигурност. Субјектот од ИФП, исто така, треба да следи и да управува со концентрацијата на кредитна и ликвидносна изложеност кон неговите деловни банки за порамнување.*
- 4. Ако субјектот од ИФП спроведува парично порамнување во своите книги, тогаш треба да ги минимизира и строго да ги контролира своите кредитни и ликвидносни ризици.*
- 5. Договорите на субјектот од ИФП со банките за порамнување треба јасно да содржат одредба дека кога се очекуваат трансфери во книгите на поединечни банки за порамнување тие треба да бидат конечни кога ќе се извршат и дека примените средства треба да бидат преносливи што е можно поскоро, најмалку до крајот на денот и идеално во текот на денот, со цел да му овозможат на субјектот од ИФП и неговите учесници да управуваат со кредитните и ликвидносни ризици.*

Образложение

3.9.1. Субјектот од ИФП обично треба да врши парични порамнувања со учесниците или меѓу учесниците за различни цели, како што се порамнување на поединечни обврски за плаќање, активности на одобрување и задолжување, како и наплата и дистрибуција на плаќањата на маргина.⁹⁶ За да се спроведат таквите парични порамнувања, субјектот од ИФП може да користи парични средства на централната банка или парични средства на деловните банки. Парични средства на централната банка претставуваат обврски на централната банка, во овој случај во форма на депозити кои се чуваат во централната банка, кои може да се користат за целите на порамнување. Порамнувањето со парични средства на централната банка обично вклучува извршување на обврските за порамнување во книгите на емисионата централна банка. Паричните средства на деловните банки се обврска на деловната банка, во форма на депозити кои се чуваат во деловна банка, кои може да се користат за целите на порамнување. Порамнувањето

⁹⁶ Сепак, треба да се напомене дека за порамнувањето на обврските за плаќање не е секогаш потребен трансфер на пари; во некои случаи, процесот на неутрализирање може да ги подмири обврските.

со парични средства од деловните банки обично се случува во книгите на деловната банка. Во овој модел, субјектот од ИФП обично отвора сметка во една или повеќе деловни банки за порамнување и бара од секој од своите учесници да отвори сметка во една од нив. Во некои случаи, самиот субјект од ИФП може да послужи како банка за порамнување. Паричните порамнувања потоа се вршат преку сметките на книгите на субјектот од ИФП, кои можеби ќе треба да бидат одобрени и задолжени. Субјектот од ИФП, исто така, може да користи комбинација на парични средства на централната банка и парични средства на деловните банки за спроведување на порамнувањата, на пример, со користење на парични средства на централната банка за активности на одобрување и задолжување и користење на парични средства на деловните банки за порамнување на поединечни обврски за плаќање.

Кредитен и ликвидносен ризик при парични порамнувања

3.9.2. Субјектот од ИФП и учесниците може да се сочат со кредитен и ликвидносен ризик од паричните порамнувања. Кредитниот ризик може да се појави кога банката за порамнување може да не ги намира своите обврски (на пример, ако банката за порамнување стане несолвентна). Кога субјектот од ИФП врши порамнување во своите книги, учесниците се соочуваат со кредитен ризик од самиот субјект од ИФП. Ликвидносниот ризик може да се појави при парични порамнувања ако, по порамнување на обврската за плаќање, учесниците или самиот субјект од ИФП не се во можност веднаш да ги пренесат своите средства кај банката за порамнување во други ликвидни средства, како што се побарувања од централната банка.

Парични средства на централна банка

3.9.3. Субјектот од ИФП треба да ги спроведе своите парични порамнувањата користејќи парични средства на централна банка, каде што е практично и можно, за да избегне кредитни и ликвидносни ризици. Со користење на парични средства на централната банка, обврската за плаќање обично се извршува со тоа што на субјектот од ИФП или неговите учесници им се обезбедува директно побарање од централната банка, односно средството за порамнување се парите на централната банка. Централните банки имаат најнизок кредитен ризик и претставуваат извор на ликвидност во врска со нивната валута на издавање. Всушност, една од основните цели на централните банки е да обезбедат сигурно и ликвидно средство за порамнување. Сепак, користењето на парични средства на централната банка не е секогаш практично или изводливо. На пример, субјектот од ИФП или неговите учесници можеби немаат директен пристап до сметки кај сите релевантни централни банки и платежни услуги. Повеќевалутен субјект од ИФП кој има пристап до сметки кај сите релевантни централни банки и платежни услуги може да се соочи со недостапност на некои платежни услуги на централната банка или отсутност на обезбедување на конечност, кога треба да се вршат парични порамнувања.

Парични средства на деловните банки

3.9.4. Ако не се користат парични средства на централна банка, субјектот од ИФП треба да ги спроведе своите парични порамнувања со користење средства за порамнување кои содржат малку или никаков кредитен или ликвидносен ризик. Алтернатива на користењето на парични средствана централната банка се парите на деловните банки. При порамнување со парични средствана деловните банки, обврската за плаќање обично се извршува со тоа што на субјектот од ИФП или неговите учесници им се обезбедува директно побарање од соодветната деловна банка. За порамнувања со парични средствана деловна банка, субјектот од ИФП и учесниците треба да отворат сметки во најмалку една деловна банка и да располагаат со салда во текот на денот или

ноќта или и во двата периода. Сепак, користењето на паричните средства на деловните банки за порамнување на обврските за плаќање може да создаде дополнителни кредитни и ликвидносни ризици за субјектот од ИФП и неговите учесници. На пример, ако деловна банка која спроведува порамнување стане несолвентна, субјектот од ИФП и учесниците може да немаат непосреден пристап до нивните средства за порамнување или во крајна линија нема да ја примат целосната вредност на нивните средства.

3.9.5. Ако субјектот од ИФП користи деловна банка за своите парични порамнувања, тој треба да ги следи, управува и да ги ограничи своите кредитни и ликвидносни ризици кои произлегуваат од деловната банка за порамнување. На пример, субјектот од ИФП треба да ја ограничи и веројатноста од изложеност при пропаѓањето на деловната банка за порамнување и да ги ограничи евентуалните загуби и ликвидносни притисоци на кои ќе биде изложен во случај на такво пропаѓање. Субјектот од ИФП треба да воспостави и да го следи почитувањето на строги критериуми за своите деловни банки за порамнување кои, меѓу другото, треба да имаат предвид за нивното управување и супервизија, кредитоспособност, капитализација, пристап до ликвидност и оперативна сигурност. Деловната банка за порамнување треба да биде предмет на ефективна банкарска регулатива и супервизија. Таа, исто така, треба да биде кредитоспособна, добро капитализирана и да добие доволно ликвидни средства од пазарот или од емисионата централна банка.

3.9.6. Покрај тоа, субјектот од ИФП треба да преземе дополнителни чекори за ограничување на кредитните изложености и ликвидносните притисоци преку диверзификација на ризикот од пропаѓање на деловната банка за порамнување, каде што може, со користење на повеќе деловни банки за порамнување. Сепак, во некои надлежности, може да постои само една деловна банка за порамнување која ги исполнува соодветните критериуми за кредитна способност и оперативна сигурност. Покрај тоа, дури и со повеќе деловни банки за порамнување, степенот до кој ризикот всушност се диверзифицира зависи од дистрибуцијата или концентрацијата на учесниците кои користат различни деловни банки за порамнување и износите кои ги поседуваат тие учесници.⁹⁷ Субјектот од ИФП треба да следи и управува со цел еден спектар и концентрација на изложености кон своите деловни банки за порамнување и да ги процени своите потенцијални загуби и ликвидносни притисоци, како и оние на своите учесници, во случај на пропаѓање на деловната банка за порамнување со најголем удел во активноста.

Порамнување во книгите на субјектот од ИФП

3.9.7. Ако паричното порамнување не е со парични средства на централната банка, а субјектот од ИФП спроведува парични порамнувања во своите книги, тој треба да ги минимизира и строго да ги контролира своите кредитни и ликвидносни ризици. Во таков аранжман, субјектот од ИФП им нуди парични сметки на своите учесници, а обврската за плаќање или порамнување се врши со тоа што на учесниците на субјектот од ИФП им се дава директно побарување од самиот субјект од ИФП. Со тоа, кредитните и ликвидносните ризици поврзани со побарувањето од субјектот од ИФП се директно поврзани со целокупните кредитни и ликвидносни ризици на субјектот од ИФП. Еден од начините на кои субјектот од ИФП може да ги минимизира овие ризици е да ги ограничи

⁹⁷ Концентрацијата на изложеноста на субјект од ИФП кон деловна банка за порамнување може дополнително да се зголеми ако деловната банка за порамнување има повеќе улоги во однос на субјектот од ИФП. На пример, субјектот од ИФП може да користи одредена деловна банка за порамнување која е исто така учесник кај субјектот од ИФП за депонирање и инвестирање средства, за депонирање и пренесување хартии од вредност и за резервни ликвидни средства. Види принцип 7 за ликвидносниот ризик.

своите активности и операции на клиринг и порамнување и тесно поврзани процеси. Понатаму, за да порамнуваат обврските за плаќање, субјектот од ИФП може да се основа како супервизирана финансиска институција за специјална намена и да го ограничи обезбедувањето на парични сметки само на учесниците.⁹⁸ Во некои случаи, субјектот од ИФП понатаму може да го ублажи ризикот преку одобрување и задолжување на своите парични сметки користејќи парични средства на централната банка. Во таков аранжман, субјектот од ИФП може да ги осигура извршените порамнувања во неговите книги со салдата со кои располага на својата сметка во централната банка.

Конечност на трансфери на средства помеѓу сметки за порамнување

3.9.8. Во порамнувањата кои вклучуваат или парични средства на централната банка или парични средства од деловните банки, критично прашање е времето на конечност на преносот на средства. Овие преноси треба да бидат конечни кога ќе се извршат (види, исто така, принцип 1 за правната основа и принцип 8 за конечност на порамнувањето). За таа цел, правните договори на субјектот од ИФП со банки за порамнување треба јасно да дефинираат кога се очекува да се случат преносите во книгите на поединечно порамнување, дека преносите треба да бидат конечни кога ќе се извршат и дека добиените средства треба да бидат преносливи што е можно поскоро, најмалку до крајот на денот и идеално во текот на денот (интрадневно), со цел да им се овозможи на субјектот од ИФП и учесниците да управуваат со кредитните и ликвидносните ризици. Ако субјектот од ИФП спроведува интрадневни парични порамнувања (на пример, за наплата на интрадневна маргина), аранжманот треба да обезбеди конечност во реално време или конечност во текот на денот (интрадневна конечност) во време кога субјектот од ИФП сака да го изврши паричното порамнување.

⁹⁸ Во зависност од локалните закони, од овие специјални институции генерално ќе се бара да имаат банкарски лиценци и да бидат предмет на прудентна супервизија.

Принцип 10: Физичка испорака

Субјектот од ИФП треба јасно да ги наведе своите обврски во поглед на испораката на физичките инструменти или стоки и треба да ги утврдува, да ги следи и да управува со ризиците поврзани со таквите испораки.

Главни барања

- 1. Во правилата на субјектот од ИФП треба јасно да се наведени неговите обврски во поглед на испораката на физичките инструменти или стоки.*
- 2. Субјектот од ИФП треба да ги утврди, да ги следи и да управува со ризиците и трошоците поврзани со складирањето и испораката на физичките инструменти и стоки.*

Образложение

3.10.1. Субјектот од ИФП може да порамнува трансакции преку физичка испорака, што претставува испорака на средства, како на пример инструмент или стока, во физичка форма.⁹⁹ На пример, порамнувањето на фјучерс-договори предмет на клиринг од страна на ЦДС може да дозволи или да бара физичка испорака на основниот финансиски инструмент или стока. Субјектот од ИФП кој обезбедува физичко порамнување треба да има правила кои јасно ги дефинираат неговите обврски во однос на испораката на физички инструменти или стока.¹⁰⁰ Покрај тоа, субјектот од ИФП треба да ги идентификува, да ги следи и да управува со ризиците и трошоците поврзани со складирањето (чувањето) и испораката на таквите физички инструменти и стоки.

Правила со кои се дефинираат обврските на субјектот од ИФП

3.10.2. Правилата на субјектот од ИФП треба јасно да ги дефинираат неговите обврски во однос на испораката на физичките инструменти или стока. Обврските кои субјектот од ИФП може да ги преземе во однос на физичките испораки се разликуваат според видот на средствата кои ги порамнува субјектот од ИФП. Субјектот од ИФП треба јасно да утврди кои класи на средства ги прифаќа за физичка испорака и процедурите на испорака на секое од нив. Субјектот од ИФП, исто така, треба јасно да утврди дали негова обврска е да врши или прима физички испораки или да ги обештетува учесниците за загубите настанати во процесот на испорака. Јасните правила за физички испораки му овозможува на субјектот од ИФП и учесниците да преземат соодветни чекори за ублажување на ризици од таквите физички испораки. Субјектот од ИФП треба да се ангажира околу своите учесници за да осигура дека тие ги разбираат своите обврски и процедурите за извршување физичка испорака.

Ризик од складирање (чување) и испорака

3.10.3. Субјектот од ИФП треба да ги идентификува, да ги следи и да управува со ризиците и трошоците за складирање и испорака на физички инструменти или стока. Може да се појават проблеми во врска со испораката, на пример, кога со договорот за

⁹⁹ Примери на физички инструменти кои може да бидат опфатени со овој принцип се хартии од вредност, деловна хартија од вредност, и други должнички инструменти кои се издаваат во хартија.

¹⁰⁰ Терминот „физичка испорака“ на пазарот на свопови за осигурување од неисполнување на обврските обично се однесува на процесот со кој купувачот на заштита со договорот за свопови за осигурување од неисполнување на обврските го „испорачува“ инструментот до продавачот на заштита по кредитен настан, но не мора да вклучи испорака на инструмент во хартиена форма. Овој тип „физичката испорака“ е надвор од опсегот на овој принцип. Имобилизирани и дематеријализирани хартии од вредност, кои претставуваат вообичаени пазарни практики, се опфатени во принципот 11 за ЦДХВ.

деривати се бара физичка испорака на основниот инструмент или стока. Субјектот од ИФП треба да ги планира и да управува со физичките испораки преку воспоставување дефиниции за прифатливи физички инструменти или стока, за соодветноста на алтернативните места или средства за испорака, правилата за магацинско работење и за времето на испорака, кога е потребно. Ако субјектот од ИФП е одговорен за складирање и транспорт на стока, тој треба да направи договори кои ги земат предвид карактеристиките на стоката (на пример, складирање под посебни услови, како што е соодветна температура и влажност за расипливи стоки).

3.10.4. Субјектот од ИФП треба да има воспоставено соодветни процеси, процедури и контроли за справување со ризиците од складирање и испорака на физички средства, како што се ризикот од кражба, губење, фалсификување или расипување на средствата. Со политиките и процедурите на субјектот од ИФП треба да се обезбеди дека евиденцијата на субјектот од ИФП на физичките средства точно ја одразува состојбата на средствата, на пример, со поделба на должностите на ракување со физички средства и водење евиденција. Субјектот од ИФП, исто така, треба да има воспоставено соодветни политики и процедури за вработување на персоналот кој ракува со физичките средства и треба да предвиди соодветни проверки и обука пред вработувањето. Покрај тоа, субјектот од ИФП треба да земе предвид и други мерки, како што се осигурување и случајни (непланирани) контроли на складиштата, за да се ублажат ризиците од складирање и испорака (различни од ризикот на главнина).

Спојување на учесниците за испорака и прием

3.10.5. Во некои случаи, субјектот од ИФП кој работи на пазарот на стоки може да ги намали ризиците поврзани со физичкото складирање и испорака на стоките преку спојување на учесници кои имаат обврски за испорака со оние кои треба да примат стоки, со што се иззема од директно вклучување во процесот на складирање и испорака. Во вакви случаи, законските обврски за испорака треба да бидат јасно утврдени во правилата, вклучувајќи и ги и правилата во случај на неможност за намирување на обврските, како и сите поврзани договори. Поточно, субјектот од ИФП треба да биде јасен во однос на тоа дали учесникот примател треба да бара надомест од субјектот од ИФП или учесникот достаувач во случај на губење на стоката. Покрај тоа, субјектот од ИФП кој држи маргина не треба да ја ослободи маргината на впарените учесници се додека и двете страни не ги исполнат нивните обврски. Субјектот од ИФП, исто така, треба да ги следи остварувањата на своите учесници и до каде што е изводливо, да обезбеди дека учесниците ги имаат воспоставено потребните системи и ресурси кои им овозможуваат да ги исполнат своите обврски за физичка испорака.

Централни депозитари на хартии од вредност и системи за порамнување на размена на вредност

ЦДХВ и системите за порамнување на размена на вредност имаат единствени ризици поврзани со нивната функција и поставеност. Иако природата и обемот на активностите кои ги вршат ЦДХВ се разликуваат според надлежноста и пазарните практики, ЦДХВ играат клучна улога во заштитата на хартиите од вредност и помагаат да се обезбеди интегритет на трансакциите со хартии од вредност. Слично на тоа, системите за порамнување на размена на вредност играат клучна улога во намалувањето на ризикот на главнина преку поврзување на конечното порамнување на една обврска со конечното порамнување на друга. Следниве два принципа обезбедуваат специфични насоки за ЦДХВ и системите за порамнување на размената на вредност.

Принцип 11: Централни депозитари за хартии од вредност

ЦДХВ треба да има соодветни правила и процедури за да помогне во обезбедувањето интегритет на издавањето хартии од вредност и за да ги минимизира и да управува со ризиците поврзани со чувањето и преносот на хартиите од вредност. ЦДХВ треба да ги чува хартиите од вредност во имобилизирачка или нематеријална форма за нивниот трансфер во електронскиот систем за евиденција.

Главни барања

1. *ЦДХВ треба да има соодветни правила, процедури и контроли, вклучувајќи и издржани сметководствени практики, за заштита на правата на издавачите и имателите на хартии од вредност, за спречување неовластено создавање или бришење на хартиите од вредност и за вршење периодични и барем секојдневни порамнувања на емисиите на хартии од вредност.*
2. *ЦДХВ треба да забрани пречекорувања и негативни салда на сметките на хартиите од вредност.*
3. *ЦДХВ треба да ги чува хартиите од вредност во имобилизиран или нематеријален облик за нивниот трансфер во електронскиот систем за евиденција. Кога е соодветно, ЦДХВ треба да даде иницијатива да ги имобилизираат или да ги дематеријализираат хартиите од вредност.*
4. *ЦДХВ треба да ги заштити средствата од ризикот од чување преку соодветни правила и постапки во согласност со правната рамка.*
5. *ЦДХВ треба да ангажира еден издржан систем кој овозможува поделба помеѓу сопствените средства на ЦДХВ и хартиите од вредност на учесниците и поделба меѓу хартиите од вредност на учесниците. Онаму каде што дозволува правната рамка, ЦДХВ, исто така, треба оперативно да ја поддржи поделбата на хартиите од вредност коишто им припаѓаат на клиентите на учесникот во книгите на учесникот и да се олесни трансферот на имотот на клиентите.*
6. *ЦДХВ треба да ги утврдува, да ги измери, да ги следи и да управува со ризиците од другите активности коишто може да ги врши; можеби ќе треба примена на дополнителни алатки за да се справат со овие ризици.*

Образложение

3.11.1. ЦДХВ е субјект кој обезбедува сметки за хартии од вредност и во многу земји, е оператор на СПХВ. ЦДХВ, исто така, врши услуги на централизирано чување и услуги со средства, кои можат да вклучат администрација на корпоративните дејствија и достасувања, и игра важна улога во обезбедувањето на интегритет на емисиите на хартиите од вредност.¹⁰¹ Хартиите од вредност може да се чуваат во ЦДХВ во физичка (но имобилизирана) форма или во дематеријализирана форма (односно, како електронска евиденција). Конкретните активности на ЦДХВ се разликуваат според неговата надлежност и пазарни практики. ЦДХВ, на пример, може да биде официјален регистар на хартии од вредност и да ја води конечната евиденција на правната сопственост на хартијата од вредност. Меѓутоа, во некои случаи, друг субјект може да биде официјален регистар на хартии од вредност. Понатаму, активностите на ЦДХВ може да се разликуваат според тоа дали тој функционира во надлежност со директни или индиректни аранжмани за поседување или комбинација од двата.¹⁰² ЦДХВ треба да има воспоставено јасни и сеопфатни правила и процедури за да обезбеди дека хартиите од вредност со коишто располага во име на своите учесници се соодветно прикажани во неговите книги и заштитени од ризици поврзани со други услуги кои ЦДХВ може да ги врши.

Правила, процедури и контроли за зачувување на интегритетот на емисиите на хартии од вредност

3.11.2. Зачувувањето на правата на издавачите и сопствениците на хартии од вредност е од суштинско значење за уредно функционирање на пазарот на хартии од вредност. Затоа, ЦДХВ треба да применува соодветни правила, процедури и контроли за да ги заштити правата на издавачите и сопствениците на хартии од вредност, да спречи неовластено создавање или бришење на хартиите од вредност и да врши периодично и најмалку секојдневно усогласување на емисиите на хартии од вредност коишто ги води. ЦДХВ пред сè треба да применува издржани сметководствени практики и да врши целосни ревизии за да потврди дека неговата евиденција е точна и да обезбеди целосно сметководство на неговите емисии на хартии од вредност. Ако ЦДХВ води евиденција за издавањето на хартии од вредност (сам или во соработка со други субјекти), треба да ја потврди и прикаже почетната емисија на хартии од вредност и да обезбеди дека новоиздадените хартии од вредност се испорачуваат навремено. Со цел понатамошна заштита на интегритетот на емисиите на хартиите од вредност, ЦДХВ треба да врши периодично и најмалку секојдневно усогласување на вкупните износи на емисиите на хартии од вредност во ЦДХВ за секој издавач (или неговиот емисионен агент) и да обезбеди дека вкупниот број на хартии од вредност евидентирани во ЦДХВ за конкретна емисија е еднаков на износот на хартиите од вредност на таа емисија која се води во книгите на ЦДХВ. Усогласувањето може да бара координација со други субјекти доколку ЦДХВ не (или не исклучиво) води евиденција за издавањето на хартијата од вредност или не е официјален регистар на хартијата од вредност. На пример, ако издавачот (или неговиот емисионен агент) е единствениот субјект кој може да го потврди вкупниот износ на поединечна емисија, важно е ЦДХВ и издавачот тесно да соработуваат за да

¹⁰¹ Ако субјект кој е законски дефиниран како ЦДХВ или СПХВ не располага или не овозможува располагање на средства или обезбедување во сопственост на неговите учесници, генерално, од ЦДХВ или СПХВ нема да се бара да имаат аранжмани за управување на чувањето на таквите средства или обезбедување.

¹⁰² Во системот на директно располагање, секој корисник или директен сопственик на хартијата од вредност му е познат на ЦДХВ или на издавачот. Во некои држави, употребата на системи за директно располагање е предвидено со закон. Алтернативно, при систем на индиректно располагање се користи аранжман за повеќеслојно учество за чување и пренос на сопственоста на хартии од вредност (или пренос на слични интереси во нив) во кои инвеститорите се идентификувани само на ниво на нивниот чувар на имот или посредник. Во кој било од овие системи, листата на акционери може да се води од страна на издавачот, ЦДХВ, регистарот на хартии од вредност или агентот за пренос.

осигураат дека хартиите од вредност во оптек во одреден систем одговараат на обемот издаден во тој систем. Ако ЦДХВ не е официјален регистар на хартии од вредност за издавачот на хартиите од вредност, треба задолжително да се изврши усогласување со официјалниот регистар на хартиите од вредност.

Пречекорувања и негативни салда на сметки за хартии од вредност

3.11.3. ЦДХВ треба да забрани пречекорувања и негативни салда на сметките за хартии од вредност за да се избегне кредитен ризик и да се намали потенцијалот за создавање на хартии од вредност. Кога ЦДХВ би дозволувал пречекорувања или негативно салдо на сметката за хартии од вредност на учесникот со цел да се кредитира сметка за хартии од вредност на друг учесник, ЦДХВ ефикасно би создавал хартии од вредност и би влијаел на интегритетот на емисијата на хартии од вредност.

Имобилизација и дематеријализација

3.11.4. ЦДХВ може да води хартии од вредност во физичка форма или дематеријализирана форма.¹⁰³ Хартиите од вредност во физичка форма може да се пренесуваат преку физичка испорака или имобилизирани и префрлени преку книговодствена евиденција.¹⁰⁴ Сепак, чувањето и преносот на хартиите од вредност во физичка форма создава дополнителни ризици и трошоци, како што се ризик од уништување или кражба на сертификатите, зголемени трошоци за обработка и подолго време за клиринг и порамнување на трансакции со хартии од вредност. Со имобилизирање на хартиите од вредност и нивно пренесување преку книговодствена евиденција, ЦДХВ може да ја подобри ефикасноста преку поголема автоматизација и намалување на ризикот од грешки и одложувања на обработката.¹⁰⁵ Со дематеријализирањето на хартиите од вредност, исто така, се елиминира ризикот од уништување или кражба на сертификатите. Затоа, ЦДХВ треба да ги води хартиите од вредност во имобилизирана или дематеријализирана форма и да ги пренесува хартиите од вредност преку книговодствена евиденција.¹⁰⁶ За да се овозможи имобилизација на сите физички хартии од вредност од одредена емисија, може да се издаде глобален запис за целата емисија. Сепак, во одредени случаи, имобилизацијата или дематеријализацијата во рамките на ЦДХВ може и да не биде законски возможна или изводлива. Законските услови, на пример, може да ја ограничат можната примена или степенот на имобилизација и дематеријализација. Во такви случаи, ЦДХВ треба да обезбеди поттик да ги имобилизира или да ги дематеријализира хартиите од вредност.¹⁰⁷

Заштита на средствата

3.11.5. ЦДХВ треба да ги заштити средствата од ризикот од чување, вклучувајќи го и ризикот од губење заради небрежност, злоупотреба на средства, измама, лоша

¹⁰³ Дематеријализацијата вклучува отстранување на физичките сертификати или документите за сопственост што претставуваат сопственост на хартии од вредност, така што хартиите од вредност постојат само како сметководствена евиденција.

¹⁰⁴ Имобилизација вклучува концентрација на локацијата на хартиите од вредност во депозитар и пренесување на сопственоста преку книговодствено евидентирање.

¹⁰⁵ Подобрената ефикасност преку порамнувањето во електронски систем за евиденција исто така, може да го поддржи развојот на поликвидни пазари за хартии од вредност.

¹⁰⁶ Преносите преку електронски систем за евиденција исто така, го обезбедуваат порамнувањето на хартиите од вредност преку механизмот на ИнП, при што се намалува или елиминира ризикот на главнина при порамнување (исто така, види принцип 12 за системите за порамнување коишто вклучуваат размена на вредности).

¹⁰⁷ Покрај тоа, надлежните власти ќе имаат улога во обезбедувањето на потребната рамка за поддршка на имобилизацијата или дематеријализацијата.

администрација, несоодветна евиденција или незаштитување на интересите на учесникот во врска со хартиите од вредност заради несолвентност на ЦДХВ или поради побарувања на доверителите на ЦДХВ. ЦДХВ треба да има воспоставено правила и процедури во согласност со правната рамка и робусни внатрешни контроли за да ги постигне овие цели.¹⁰⁸ Каде што е соодветно, ЦДХВ треба да земе предвид примена на осигурување или други шеми за надомест со цел заштита на учесниците од проневера, уништување и кражба на хартии од вредност.

3.11.6. ЦДХВ треба да има воспоставено робустен систем кој обезбедува поделба на средствата што му припаѓаат на ЦДХВ од хартиите од вредност кои им припаѓаат на неговите учесници. Покрај тоа, ЦДХВ треба да ги оддели хартиите од вредност на учесниците од оние на другите учесници преку обезбедување посебни сметки. Иако документот за сопственост на хартиите од вредност обично се чува во ЦДХВ, често корисникот или сопственикот на хартиите од вредност, во зависност од законската рамка, не учествува директно во системот. Наместо тоа, сопственикот воспоставува односи со учесниците на ЦДХВ (или други посредници) кои вршат услуги на чување и административни услуги поврзани со располагањето и преносот на хартии од вредност во име на клиентите. Доколку е дозволено со закон, ЦДХВ, исто така, треба оперативно да ја поддржи поделбата на хартии од вредност кои припаѓаат на клиентите на учесникот во книговодствената евиденција на учесникот и да го овозможи преносот на хартиите од вредност на клиентот до друг учесник.¹⁰⁹ Каде што е соодветно, поделбата на сметките обично обезбедува соодветна заштита од побарувањата на доверителите од ЦДХВ или од побарувањата на доверителите од учесник во случај на негова несолвентност.

Други активности

3.11.7. Ако ЦДХВ обезбедува услуги кои не се услуги на централно чување и администрација на хартии од вредност, тој треба да идентификува, мери, следи и да управува со ризиците поврзани со овие активности, особено кредитните и ликвидносните ризици, во согласност со соодветните принципи во овој извештај. Може да бидат потребни дополнителни алатки за надминување на овие ризици, вклучувајќи ја и потребата субјектот од ИФП законски да ги оддели другите активности. На пример, ЦДХВ, кој работи со СПХВ може да обезбеди централизирано зајмење на хартии од вредност со цел навремено порамнување и намалување на неуспешните порамнувања или, пак, може да нуди услуги кои го поддржуваат пазарот за билатерално зајмење со хартии од вредност. Ако ЦДХВ делува како главен субјект во трансакција на зајмење на хартии од вредност, тој треба да ги идентификува, следи, и да управува со своите ризици, вклучувајќи ги и потенцијалните кредитни и ликвидносни ризици, под условите утврдени во принципите 4 и 7. На пример, хартиите од вредност позајмени од страна на ЦДХВ нема да можат да бидат вратени кога ќе биде потребно заради неможност за намирување на обврските на договорната страна, оперативен пад, или правен проблем. Тогаш, ЦДХВ ќе треба да ги стекне позајмените хартии од вредност на пазарот,

¹⁰⁸ Релевантните власти ќе имаат улога во обезбедувањето на неопходната рамка за заштита на средствата на учесниците на ЦДХВ и на нивните клиенти.

¹⁰⁹ Правата на клиентите и интереси во врска со хартиите од вредност со кои располага учесник или ЦДХВ ќе зависат од важечката правна рамка. Во некои надлежности, од ЦДХВ може да се бара да водат евиденција која ќе го овозможи идентификувањето на хартиите од вредност на клиентите без оглед на видот на воспоставениот систем на располагање.

најверојатно по набавна вредност, со што ќе се изложи на кредитни и ликвидносни ризици.¹¹⁰

¹¹⁰ Видете, исто така, КСПП, *Зајакнување на аранжманите за клиринг и порамнување на репо*, септември 2010 година.

Принцип 12: Системи за порамнување коишто вклучуваат размена на вредности

Ако субјектот од ИФП порамнува трансакции коишто вклучуваат порамнување на две поврзани обврски (на пример, хартии од вредност или девизни трансакции), тогаш треба да се отстрани ризикот на главнина преку условување на конечното порамнување на едната обврска со конечно порамнување на другата обврска.

Главно барање

- 1. Субјектот од ИФП којшто е систем за порамнување што вклучува размена на вредности треба да го отстрани ризикот на главнина со осигурување дека конечното порамнување на една обврска се случува ако и само ако конечното порамнување на поврзаната обврска исто така се случи, независно од тоа дали субјектот од ИФП порамнува на бруто или нето-основа и кога се случува конечноста.*

Образложение

3.12.4. Порамнувањето на финансиската трансакција од страна на субјектот од ИФП може да вклучи порамнување на две поврзани обврски, како што е испорака на хартиите од вредност со плаќање на парични средства или хартии од вредност или испорака на една валута наспроти испорака на друга валута.¹¹¹ Во овој контекст, ризикот од главнина може да се создаде кога едната обврска е порамнета, но другата обврска не е (на пример, хартиите од вредност се испорачуваат, но парите не се примени). Бидејќи овој ризик на главнина ја вклучува целосната вредност на трансакцијата, значителните кредитни загуби, како и значителните ликвидносни притисоци, може да доведат до случај на неможност за намирување на обврските на другата договорна страна или, поопшто, од неизвршување на порамнувањето на двете поврзани обврски. Понатаму, неизвршување на порамнувањето може да доведе до високи трошоци за замена (односно, нереализираната добивка од непорамнет договор или цената за замена на оригиналниот договор по пазарни цени кои може брзо да се променат за време на стрес). Субјектот од ИФП треба да ги елиминира или ублажи овие ризици со употреба на механизмот на порамнување ИнП, ИНИ, или ПнП.¹¹²

Поврзување на конечното порамнување на обврските

3.12.2. Субјектот од ИФП којшто претставува систем за порамнување на размената на вредностите треба да го елиминира ризикот од главнина со поврзување на конечното порамнување на една обврска со конечното порамнување на други обврски преку соодветен механизам за порамнување ИнП, ИНИ, или ПнП (види, исто така, принцип 4 за кредитниот ризик, принцип 7 за ликвидносниот ризик и принцип 8 за конечност на порамнувањето). Механизмите за порамнување ИнП, ИНИ или ПнП го елиминираат ризикот од главнината, на тој начин обезбедувајќи конечното решение на една обврска да се случи ако и само ако се изврши конечно порамнување на поврзаната обврска. Ако

¹¹¹ Во некои случаи, порамнувањето на трансакција може да биде без плаќање, на пример, со цел заложување на обезбедување и преместување на хартии од вредност. Порамнување на трансакцијата може да вклучи и повеќе од две поврзани обврски, на пример, со цел замена на некое обезбедување, каде што постојат повеќе хартии од вредност или за исплата на премии во врска со зајмењето на хартии од вредност во две валути. Овие случаи не се во спротивност со овој принцип.

¹¹² Иако механизмите за порамнување ИнП, ИНИ, и ПнП го елиминираат ризикот на главнина, тие не го елиминираат ризикот дека неизвршувањето од страна на учесник може да доведе до системски нарушувања, вклучувајќи ликвидносни промени.

субјектот од ИФП врши порамнување со користење на механизмите за порамнување ИнП, ИНИ, или ПнП треба да порамни голем процент на обврските преку тој механизам. На пазарот на хартии од вредност, на пример, механизмот за порамнување ИнП е механизам кој го поврзува трансферот на хартии од вредност со трансферот на средства на начин кој обезбедува испораката да се врши ако и само ако се изврши соодветната исплата.¹¹³ ИнП може и треба да се врши и за примарните и за секундарните пазари. Порамнувањето две обврски може да се врши на неколку начини и варира според начинот на порамнувањето на тргувањата или обврските, дали на бруто-основа (тргување-по-тргување) или на нето-основа, и одредувањето на времето кога се случува конечноста.

Модели на бруто или нето-порамнување на обврските

3.12.3. Конечното порамнување на две поврзани обврски може да се изврши на бруто или на нето-основа.¹¹⁴ На пример, СПХВ може да ги порамни трансферите на двете хартии од вредност и средствата на бруто-основа во текот на денот на порамнувањето. Алтернативно, СПХВ може да порамни трансфери на хартии од вредност на бруто-основа во текот на денот, но порамнува трансфери на средства на нето-основа на крајот на денот или во одредени периоди во текот на денот. СПХВ, исто така, може да ги порамни и трансферите на хартиите од вредност и на средствата на нето-основа на крајот на денот или во одредени периоди во текот на денот. Без оглед на тоа дали субјектот од ИФП врши порамнување на бруто или нето-основа, правната, договорната, техничката рамка и рамката за управување со ризик треба да гарантира дека порамнувањето на обврската е конечно, ако и само ако порамнувањето на соодветната обврска е конечна.

Време на порамнувањето

3.12.4. ИнП, ИНИ, и ПнП може да се постигне преку аранжмани во различно време. Поточно кажано, ИнП, ИНИ, и ПнП не бараат истовремено порамнување на обврските. Во некои случаи, порамнувањето на една обврска може да го следи порамнувањето на друга. На пример, кога СПХВ како таков не обезбедува готовински сметки за порамнување, може прво да ги блокира основните хартии од вредност на сметката на продавачот.¹¹⁵ Потоа, СПХВ може да побара пренос на средствата од купувачот кон продавачот кај банката за порамнување на трансферите на средствата. Хартиите од вредност се доставуваат до купувачот или неговиот чувар на имот, ако и само ако СПХВ добие потврда за порамнување на готовинската страна од банката за порамнување. Сепак, при такви аранжмани на ИнП, должината на времето меѓу блокирањето на хартии од вредност, порамнувањето на готовината, и последователното ослободување и испорака на блокираните хартии од вредност треба да се минимизира.¹¹⁶ Понатаму, блокираните хартии од вредност не смеат да бидат предмет на побарувања на трета

¹¹³ Слично на тоа, механизмот за порамнување ПнП е механизам кој гарантира дека конечниот трансфер на плаќање во една валута се случува ако и само ако се изврши конечен трансфер на плаќањето во друга валута или валути. Механизмот за порамнување ИНИ е механизам за порамнување на хартии од вредност кој поврзува два или повеќе трансфери на хартии од вредност на начин кој гарантира дека испораката на една хартија од вредност се случува ако и само ако се изврши соодветната испорака на друга хартија или хартии од вредност.

¹¹⁴ За дискусија на стилизирани модели на порамнување со ИнП, видете КСПП, *Испорака наспроти плаќање во системи на хартии од вредност*, септември 1992 година.

¹¹⁵ Во овој контекст, ИнП може да се изврши преку врска меѓу СПХВ и платен систем. СПХВ го порамнува делот кој се однесува на хартиите од вредност (securities leg) од трансакцијата, додека платниот систем го порамнува делот кој се однесува на готовината (cash leg). Меѓутоа, во контекст на овие принципи, овој аранжман не се смета за врска на ИФП, туку за систем на ИнП.

¹¹⁶ СПХВ кој порамнува трансакции со хартии од вредност на нето-основа, со аранжман за конечност на крајот на денот може да го исполни ова барање со обезбедување механизам кој овозможува интрадневна конечност.

страна (на пример, други доверители, даночните власти, па дури и самиот СПХВ), бидејќи овие побарувања ќе доведат до ризик на главнина.

Управување со неможност за намирување на обврски

Субјектот од ИФП треба да има воспоставено соодветни политики и процедури за справување со неможност за намирување обврски на учесници. Неможноста за намирување обврски на учесник, ако не е правилно управувана, може да има сериозни импликации за субјектот од ИФП, другите учесници и пошироко за финансиските пазари. Понатаму, на ЦДС и треба соодветен режим на поделбаи преносливост за да се заштитат позициите на клиентите во случај на неможност за намирување обврски на учесник или несолвентност. Следниве два принципи обезбедуваат насоки за (а) правилата и процедурите за неможност за намирување обврски на учесник за сите субјекти од ИФП и (б) прашања за поделба и преносливост за сите ЦДС.

Принцип 13: Правила и процедури во случај на неможност за намирување на обврски на учесник

Субјектот од ИФП треба да има ефективни и јасно дефинирани правила и процедури за управување во случај на неможност за намирување на обврски на учесник. Овие правила и процедури треба да осигурат дека субјектот од ИФП може да преземе навремена акција за контрола на загубите и ликвидносните притисоци и да продолжи со исполнување на своите обврски.

Главни барања

- 1. Субјектот од ИФП треба да има правила и процедури во случај на неможност за намирување на обврски коишто ќе му овозможат да продолжи со исполнувањето на обврските во случај на неможност за намирување на обврски на учесник и коишто се справуваат со надоместување на средствата по неможност за намирување на обврски.*
- 2. Субјектот од ИФП треба да биде добро подготвен за спроведување на правилата и процедурите во случај на неможност за намирување на обврски, вклучувајќи ги и сите соодветни дискрециски процедури предвидени со своите правила.*
- 3. Субјектот од ИФП треба јавно да ги обелодени клучните аспекти на своите правила и процедури во случај на неможност за намирување на обврски.*
- 4. Субјектот од ИФП треба да ги вклучи своите учесници и други заинтересирани страни во тестирање и проверка на процедурите во случај на неможност за намирување на обврски, вклучувајќи и процедури за ликвидација. Таквото тестирање и проверки треба да се спроведуваат најмалку еднаш годишно или по промени на правилата и процедурите, за да се осигури дека тие се практични и ефективни.*

Образложение

3.13.1. Правилата и процедурите во случај на неможност на учесник да ги намири обврските го олеснуваат понатамошното функционирање на субјектот од ИФП во случај учесникот да не ги намири своите обврски. Овие правила и процедури помагаат да се ограничи можноста за ефектите од неможноста на учесник да ги намири обврските да се прошират на другите учесници и да се поткопа одржливоста на субјектот од ИФП. Клучните цели на правилата и процедурите за стечај треба да вклучуваат (а) обезбедување навремено извршување на порамнувањето, дури и во екстремни, но веројатни пазарни услови; (б) минимизирање на загубите за субјектот од ИФП и за учесниците коишто ги намируваат своите обврски; (в) ограничување на нарушувањата на пазарот; (г) обезбедување на јасна рамка за пристап до ликвидносната поддршка

на субјектот од ИФП, по потреба; и (д) управување и затворање на позиции на учесник во стечај и ликвидирање на обезбедување на внимателен и правилен начин. Во некои случаи, управувањето на неможноста на учесник да ги намира обврските може да вклучи заштита на отворените позиции од ризик, финансирање на обезбедувањето, со цел затворање на позициите со текот на времето, или и двете. Субјектот од ИФП, исто така, може да одлучи да ги понуди на аукција или да ги алоцира отворените позиции на своите учесници.¹¹⁷ Согласно со овие цели, субјектот од ИФП треба да им овозможи на учесниците коишто ги намираваат своите обврски да продолжат нормално да управуваат со своите позиции.

Правила и процедури

3.13.2. Субјект од ИФП треба да има правила и процедури во случај на неможност за намиравање на обврски на учесник кои му овозможуваат да продолжи да ги исполнува своите обврски кон учесниците кои ги намираваат своите обврски, во услови на неможност на учесник да ги намира обврските. Субјектот од ИФП треба јасно да објасни во своите правила и процедури кои околности претставуваат неможност на учесник да ги намира обврските, осврнувајќи се и на финансиска и на оперативна неможност.¹¹⁸ Субјектот од ИФП треба да го опише методот за идентификување на неможност за намиравање на обврските. Поточно, субјектот од ИФП треба да наведе дали прогласувањето неможност за намиравање на обврските е автоматско или дискреционо, и доколку е дискреционо, кое лице или група ќе ја спроведе таа дискреција. Клучните аспекти кои треба да се земат предвид во процесот на дизајнирање на правилата и процедурите вклучуваат (а) активности кои субјектот од ИФП може да ги преземе кога е прогласена неможност за намиравање на обврските; (б) степенот до кој таквите активности се автоматски или дискрециони; (в) потенцијалните промени во вообичаените практики на порамнување, ако овие промени се потребни за во екстремни околности, за да се обезбеди навремено порамнување; (г) управување на трансакции во различни фази на обработка; (д) очекуваниот третман на сопствени трансакции и сметки на трансакции и сметки на клиентите; (ѓ) веројатното секвенционирање на активностите; (е) улогите, обврските и одговорностите на различни субјекти, вклучувајќи и учесници кои ги намираваат своите обврски; и (ж) постоење на други механизми кои може да бидат активирани за да го спречат влијанието на неможноста за намиравање на обврските. Субјектот од ИФП треба да ги вклучи своите учесници, властите, како и други релевантни чинители во изготвувањето на правилата и процедурите во случај на неможност за намиравање на обврски (види Принцип 2 за раководење).

Користење и секвенционирање на финансиските средства

3.13.3. Правилата и процедурите на субјектот од ИФП за стечај треба да му овозможат на субјектот од ИФП да преземе навремени мерки за да се спречат загуби и ликвидносни притисоци, пред, во текот на и по неможност на учесник да ги намира обврските (види, исто така Принцип 4 за кредитниот ризик и Принцип 7 за ликвидносен ризик). Поточно, правилата и процедурите на субјектот од ИФП треба да му овозможат на субјектот од

¹¹⁷ Кај деривати преку шалтер, ЦДС може ќе треба да размисли да побара учесниците да се договорат однапред да лицитираат за портфолиото на учесникот којшто не може да ги намира обврските, и ако лицитацијата не успее, да ја прифатат распределбата на портфолиото. Каде што се користат, овие процедури треба да вклучат разгледување на профилот на ризик и портфолиото на секој учесник-примател пред распределувањето на позиции за да се минимизира дополнителен ризик за учесниците кои ги намираваат своите обврски.

¹¹⁸ Оперативна неможност за намиравање на обврските постои кога некој од учесниците не е во можност да ги исполни своите обврски поради оперативен проблем, како што е проблем во системите за информатичка технологија.

ИФП веднаш да ги искористи финансиските средства наменети за покривање на загубите и спречување на ликвидносните притисоци кои произлегуваат од неможност за намирување на обврските вклучувајќи и ликвидносна поддршка. Правилата на субјектот од ИФП треба да го утврдат редоследот на користење на различните видови средства. Оваа информација им овозможува на учесниците да ги проценат своите потенцијални идни изложености од користењето на услуги од субјектот од ИФП. Обично, субјектот од ИФП прво треба да ги користи средствата обезбедени од страна на учесникот којшто не може да ги намира обврските, како на пример, маргина или друго обезбедување, да обезбеди стимулативни мерки за учесниците претпазливо да управуваат со ризиците, особено кредитниот ризик, коишто ги предизвикуваат кај субјектот од ИФП.¹¹⁹ Примената на претходно дадено обезбедување не треба да биде оневозможена, предмет на исчекување, или променета според важечкиот закон и правилата на субјектот од ИФП. Субјектот од ИФП, исто така, треба да има веродостоен и експлицитен план за обновување на ресурсите во текот на соодветен временски хоризонт откако ќе се случи неможност на учесник да ги намира обврските, со цел да може да продолжи да работи на безбеден и прифатлив начин. Поточно, правилата и процедурите на субјектот од ИФП треба да ги дефинираат обврските на учесниците кои ги намируваат своите обврски за надополнување на финансиските ресурси исцрпени за време на неможност на учесник да ги намира обврските, така што временскиот хоризонт на таквото надополнување се предвидува од страна на учесниците кои ги намируваат своите обврски, без предизвикување на какви било нарушувања.

Сопствени позиции и позиции на клиенти

3.13.4. ЦДС треба да има воспоставено правила и процедури за да се овозможи брза ликвидација или пренос на сопствените позиции и позициите на клиентите на учесникот во којшто не може да ги намира обврските. Обично, колку подолго овие позиции остануваат отворени во книгите на ЦДС, толку се поголеми потенцијалните кредитни изложености на ЦДС коишто произлегуваат од промените на пазарните цени или други фактори. ЦДС треба да може да ги користи приходите од ликвидацијата, заедно со финансиските средства и други средства на учесникот во стечај, со цел да ги исполни обврските на учесникот којшто не може да ги намира обврските. Важно е ЦДС да има овластување да дејствува веднаш со цел да ја спречи нејзината изложеност, имајќи ги предвид целокупните пазарни влијанија, како што се големи намалувања на пазарните цени. ЦДС треба да има информации, ресурси и алатки за веднаш да ги затвори позициите. Во услови кога не е можно нивно брзо затворање, ЦДС треба да има воспоставено инструменти за заштита на позиции како привремена техника за управување со ризик. Во некои случаи, ЦДС може да користи позајмен персонал од учесниците коишто не можат да ги намират обврските за да помогнат во процесот на затворање или заштита од ризици. Правилата и процедурите на ЦДС треба јасно да ги утврдат обемот на задачите и рокот на услугата кои се очекуваат од персоналот. Во други случаи, ЦДС може да избере да ги лицитира позициите или портфолијата на пазарот. Правилата и процедурите на ЦДС треба јасно да го утврдат опсегот на таквата активност, и сите обврски на учесниците во поглед на таквите лицитации треба да бидат јасно дефинирани. Затворањето на позиции не треба да биде предмет на спречување, исчекување, или промена според важечкиот закон и правилата на субјектот од ИФП.

¹¹⁹ Средствата на учесникот во стечај не го вклучуваат одделеното обезбедување на клиентот; таквото наменето обезбедување не треба да се користи за покривање на загубите што произлегуваат од стечај на учесник, освен во случај на потенцијално затворање (ликвидација) на одделени позиции на клиентите. Види Принцип 14 за поделба и преносливост.

Дискреција на раководството

3.13.5. Субјект од ИФП треба да биде добро подготвен за спроведување на правилата и процедурите во случај на неможност на учесник да ги намира обврските, вклучувајќи ги и сите соодветни дискрециони постапки предвидени во правилата. Раководството треба да обезбеди дека субјектот од ИФП има оперативен капацитет, вклучувајќи и доволен, добро обучен персонал за да ги спроведе своите постапки навремено. Правилата и процедурите на субјектот од ИФП треба да содржат примери за тоа кога примената на дискреција од страна на раководството е соодветна и треба да вклучува аранжмани за минимизирање на какви било потенцијални конфликти на интереси. Раководството, исто така, треба да има воспоставено внатрешни планови кои јасно ги разграничуваат улогите и одговорностите за справување со неможноста за намиравање на обврските и да обезбеди обука и насоки за својот персонал за тоа како треба да се спроведуваат процедурите. Овие планови треба да содржат документација, потреба од информации, и координација ако се вклучени повеќе од еден субјект од ИФП или власт. Покрај тоа, навремената комуникација со засегнатите страни, особено со релевантните власти, е од клучно значење. Субјектот од ИФП треба, колку што може, на засегнатите страни јасно да им ги пренесе информациите кои ќе им помогнат да управуваат со нивните ризици. Внатрешниот план треба да биде разгледан од страна на раководството и релевантните комитети најмалку еднаш годишно или по извршувањето на значајни промени во аранжманите на субјектот од ИФП.

Јавно обелоденување на клучните аспекти на правилата и процедурите во случај на стечај

3.13.6. За да се обезбеди сигурност и предвидливост во врска со мерките кои субјектот од ИФП може да ги преземе во случај на неможност за намиравање на обврските, субјектот од ИФП треба јавно да ги обелодени клучните аспекти на неговите правила и процедури за стечај, вклучувајќи: (а) околностите под кои активната може да се изврши; (б) кој може да преземе такви активности; (в) обемот на активности што можат да се преземат, вклучувајќи го третманот и на сопствените позиции и позициите на клиентот, финансиските и други средства; (г) механизмите за извршување на обврските на субјектот од ИФП кон учесниците коишто не можат да ги намираат обврските; и (д) кога постојат непосредни односи со клиентите на учесниците, механизмите кои помагаат за извршување на обврските на учесникот којшто не може да ги намира обврските кон своите клиенти. Ваквата транспарентност поттикнува организирано справување со неможноста за намиравање на обврските и им овозможува на учесниците да ги разберат нивните обврски кон субјектот од ИФП и кон нивните клиенти и на учесниците на пазарот им ги дава информациите потребни за донесување аргументирани (врз основа на информации) одлуки во врска со нивните активности на пазарот. Субјектот од ИФП треба да обезбеди дека учесниците и нивните клиенти како и јавноста, имаат соодветен пристап до правилата и процедурите на субјектот од ИФП во случај на неможност за намиравање на обврски на учесник и треба да го унапреди нивното разбирање на овие постапки, со цел да се поттикне довербата во пазарот во случај на неможност за намиравање на обврски на учесник.

Периодично тестирање и прегледување на процедурите во случај на неможност за намиравање на обврски на учесник

3.13.7. Субјект од ИФП треба да ги вклучи учесниците и другите заинтересирани страни во тестирањето и прегледувањето на процедурите во случај на неможност за намиравање на обврски на учесник, вклучувајќи ги сите процедури за ликвидација. Таквото тестирање и прегледување треба да се врши најмалку еднаш годишно или по

суштински промени на правилата и процедурите за да се обезбеди нивна практичност и ефикасност. Периодичните тестирања и прегледување на процедурите во случај на неможност за намирување на обврски на учесник се важни за да им се помогне на субјектот од ИФП и учесниците целосно да ги разберат процедурите и да идентификуваат каква било нејасност во правилата и процедурите или дискреција кај истите. Такви тестови треба да ги вклучат сите релевантни страни, или соодветна подгрупа, која би била вклучена во процедурите во случај на неможност за намирување на обврски на учесник, како што се членовите на соодветни комитети, учесници, поврзани или зависни субјекти од ИФП, надлежни власти и сите поврзани вршители на услуги. Ова е особено важно во случаи кога субјектот од ИФП се потпира на учесниците кои ги намируваат своите обврски или на трети лица како помош во процесот ликвидирање и во случаи кога процедурите во случај на неможност за намирување на обврски на учесник никогаш не биле тестирани за актуелната неможност. Резултатите од овие тестови и прегледи треба да се презентираат пред одборот на директори, комитетот за управување со ризик на субјектот од ИФП и релевантните власти.

3.13.8. Исто така, дел од тестирањето на неможност за намирување на обврски на учесник на субјектот од ИФП треба да вклучи спроведување на режим за справување со проблеми кај учесници на субјектот од ИФП, како што е соодветно. Субјектот од ИФП треба да може да ги преземе сите соодветни чекори за справување со проблемите кај учесникот. Поточно, субјектот од ИФП, или ако е применливо, власта задолжен за решавање на проблеми, треба да може да ги пренесе отворените позиции и сметките на клиентите на учесникот којшто не може да ги намири обврските до примателот, трета страна, или посредничка финансиска компанија.

Принцип 14: Поделба и преносливост

ЦДС треба да има правила и процедури коишто овозможуваат поделба и преносливост на позициите на клиентите на учесникот и обезбедувањето доставено на ЦДС во однос на тие позиции.

Главни барања

- 1. ЦДС треба, во најмала рака, да има аранжмани за поделба и преносливост коишто ефикасно ги заштитуваат позициите на клиентот на учесникот и соодветното обезбедување од неможност за намирување на обврски или несолвентност на тој учесник. Ако ЦДС дополнително нуди заштита од такви позиции на клиентите и гаранција против истовремена неможност за намирување на обврските на учесникот и неговиот клиент, ЦДС треба да преземе чекори за да се осигури дека таквата заштита е во примена.*
- 2. ЦДС треба да има структура на сметка којашто овозможува лесно да се утврдат позициите на клиентите на учесникот и да се направи поделба на соодветното обезбедување. ЦДС треба да ги води позициите на клиентот и обезбедувањето индивидуални сметки на клиентот или на заеднички сметки на клиентот.*
- 3. Договорите за преносливост на ЦДС треба да овозможат голема веројатност за пренос на позициите и обезбедувањето на клиентите на учесникот којшто не може да ги намири обврските на еден или на повеќе други учесници.*
- 4. ЦДС треба да ги обелодени своите правила, политики и процедури коишто се однесуваат на поделбата и преносливоста на позициите и соодветното обезбедување на клиентите на учесникот. ЦДС особено треба да обелодени дали обезбедувањето на клиентот е заштитено на индивидуална или заедничка основа. Исто така, ЦДС треба да ги обелодени сите ограничувања, како што се правни или оперативни ограничувања, коишто можат да ја нарушат неговата способност да ги подели или да ги пренесе позициите на клиентот на учесникот и соодветното обезбедување.*

Образложение

3.14.1. Поделбата на позиции и обезбедување на клиентите игра важна улога во безбедното и ефективно одржување и пренос на позициите и обезбедувањето на клиентите, особено во случај на неможност за намирување на обврските на учесник или несолвентност. Поделбата се однесува на метод за заштита на обезбедувањето и договорните позиции на клиентите со нивно држење или евидентирање за секој поодделно. Обезбедувањето на клиентот треба да биде издвоено од средствата на учесникот преку кои корисниците вршат клиринг. Покрај тоа, обезбедувањето на клиентите може да се држи одвоено од обезбедувањето на другите клиенти на истиот учесник за меѓусебна заштита на корисниците во случај на неможност за намирување на обврските на некој од нив. Ако ЦДС го нуди тоа, таквите позиции и обезбедување треба ефективно да бидат заштитени од истовремена неможност за намирување на обврски или несолвентност и на клиентот и на учесникот.

3.14.2. Аранжманите за ефективна поделба може да го намалат влијанието на несолвентноста на учесникот врз своите клиенти со обезбедување на јасна и сигурна идентификација на позициите на клиентот на учесникот и соодветното обезбедување. Поделбата исто така го штити обезбедувањето на клиентот да се пренесе кај другите доверители на учесникот. Покрај тоа, поделбата го олеснува преносот на позициите и обезбедувањето на клиентите. Дури и ако нема пренос, поделбата може да ја подобри

способноста на клиентот да го идентификува и да го врати своето обезбедување (или неговата вредност), која барем до одреден степен придонесува за задржување на довербата на клиентите во своите учесници за клиринг и може да ја намали можноста од „панично бегство“ од учесник во клирингот чијашто состојба се влошува.

3.14.3. Преносливост се однесува на оперативните аспекти на преносот на договорни позиции, средства или хартии од вредност од една договорна страна на друга. Со олеснување на преносите од еден учесник кон друг, со аранжманите за ефективен пренос се намалува потребата за затворање на позициите и во време на пазарен стрес. На тој начин, преносот ги минимизира трошоците и евентуалното пазарно нарушување поврзано со затворањето на позициите и го намалува можното влијание врз способноста на клиентите и понатаму да добиваат пристап до централниот клиринг.

3.14.4. Ефективната поделба и преносливост на позициите и обезбедувањето на клиентите на учесникот зависи не само од мерките преземени од самиот ЦДС, туку и од применливите закони, вклучувајќи ги и оние во странски надлежности во случај на оддалечени учесници. Ефективната поделба и преносливост, исто така, зависат и од преземените мерки од страна на други лица, на пример, ако клиентите му дадат дополнително обезбедување на учесникот.¹²⁰

Правна рамка

3.14.5. За целосно остварување на придобивките од поделбата и преносливоста, правната рамка која се однесува на ЦДС треба да ги поддржи неговите аранжмани за заштита и пренос на позициите и обезбедувањето на клиентите на учесникот.¹²¹ Правната рамка ќе влијае врз поставеноста на аранжманите за поделба и преносливост и на тоа каква корист може да се постигне. Соодветната правна рамка ќе се разликува во зависност од многу фактори, вклучувајќи ја правната форма на организација на учесникот, начинот на кој е дадено обезбедувањето (на пример, обезбедување на побарувања, пренос на сопственост или целосно право на сопственост), како и видовите средства (на пример, готовина или хартии од вредност) кои се дадени како обезбедување. Затоа, не е можно да се постави еден единствен модел соодветен за сите ЦДС во сите надлежности. Сепак, ЦДС треба да ги структурира своите аранжмани за поделба и преносливост (вклучувајќи ги и применливите правила) на начин со кој ќе се заштитат интересите на клиентите на учесникот и ќе се постигне висок степен на правна сигурност според важечкиот закон. ЦДС, исто така, треба да го разгледа евентуалниот конфликт на законите при осмислување на своите аранжмани. Особено во правилата и процедурите на ЦДС според кои ги утврдува своите аранжмани за поделба и преносливост треба да се избегне каков било потенцијален конфликт со важечките правни или регулаторни барања.

Алтернативен пристап за ЦДС кои работат на одредени пазари на готовина

3.14.6. Во одредени надлежности, на пазарот на пари ЦДС работат во правни режими кои овозможуваат поделба и преносливост со цел да се постигне заштита на средствата на клиентите со алтернативни средства кои нудат ист степен на заштита како и пристапот кој се бара со овој принцип. Овие режими се карактеризираат со тоа дека ако

¹²⁰ Учесниците може да го собираат вишокот обезбедување од нивните клиенти, повеќе од она коешто го бара ЦДС и се доставува до него. Ова вишок обезбедување може да се држи од страна на учесник или негов чувар на имот надвор од режимот на поделба и преносливост кој е во сила кај ЦДС.

¹²¹ На пример, аранжманите за преносливост би можеле да бидат поткопани ако важечките закони за стечај не го штитат преносот на позициите и обезбедувањето на клиентите од изземање (поврат) од страна на службеникот за стечај на учесникот. Исто така, во некои надлежности, не е можно да се оддели готовина.

учесникот пропадне: (а) позициите на клиентот можат да бидат идентификувани навремено, (б) клиентите ќе бидат заштитени со шема за заштита на инвеститорите осмислени така што овозможуваат навреме да се преселат сметките на клиентите од учесникот кој е пропаднат или пропаѓа кон друг учесник и (в) средствата на клиентите можат да бидат повратени.¹²² Во овие случаи, ЦДС и надлежните власти за овие конкретни пазари на пари треба да оценат дали применливите правни или регулаторни рамки постигнуваат ист степен на заштита и ефикасност (види принцип 21 за ефикасност и ефективност) за клиентите кој би се постигнал со аранжманите за поделба и преносливост на ниво ЦДС, опишано во принцип 14.

Структури на сметки на клиенти

3.14.7. Принципот на поделба и преносливост е особено важен за ЦДС кои вршат клиринг на позиции и кои располагаат со обезбедување коешто им припаѓа на клиенти на учесникот. Оваа структура на клиринг им овозможува на клиентите (како што се фирми на страната на купувањето) кои не се директни учесници на ЦДС, да добијат пристап до централниот клиринг каде што директен пристап или не е можен (на пример, поради неможноста да се исполнат критериумите за членство) или кои не се сметаат за деловно соодветни (на пример, поради трошоците за воспоставување и одржување на инфраструктурата потребна за функционирање како член во клиринг или за придонесување во средствата на ЦДС во случај на неможност за намирување на обврски). ЦДС треба да воспостави структура на сметка која овозможува лесна идентификација на позиции кои припаѓаат на клиенти на учесникот и да го одвои соодветното обезбедување. Одвојувањето на обезбедувањето на клиентот од страна на ЦДС може да се постигне на различни начини, вклучувајќи и преку поединечни или заеднички сметки.

3.14.8. Степенот на заштита на обезбедувањето на клиентот ќе зависи од тоа дали клиентите се заштитени на поединечна или заедничка основа и начинот на кој ЦДС ја наплаќа првичната маргина (на бруто или нето-основа).¹²³ Секоја од овие одлуки ќе има последици по ризиците за ЦДС од учесниците, а во некои случаи, од нивните клиенти. ЦДС треба да ги согледа, следи, и управува овие ризици.¹²⁴ Слично на тоа, постојат предности и недостатоци на секој тип на структура на сметка која ЦДС треба да ја има предвид при дизајнирање на својот режим на поделба.

Структура на поединечни сметки

3.14.9. Структурата на поединечните сметки обезбедува висок степен на заштита на обезбедувањето на клириншко ниво на клиентите на учесниците во ЦДС, дури и во случај кога загубите поврзани со неможност за намирување на обврските на друг клиент

¹²² На пример, домашното право бара од учесниците експлицитна и сеопфатна финансиска одговорност или заштита на клиентите што ги обврзува учесниците често да утврдуваат (на пример, на дневна основа) дека располагаат и ги контролираат целосно уплатените хартии од вредност и хартиите од вредност над маргината на сите клиенти и да ги одделат своите комерцијални активности од оние на нивните клиенти. Во рамките на овие режими, хартиите од вредност во процес на купување не припаѓаат на клиентот; така, кај ЦДС нема евидентирано тргување или позиција на клиент. Како резултат на тоа, учесниците и даваат обезбедување на ЦДС во име на нивните клиенти, без оглед на тоа дали работат како главен субјект или како агент, а ЦДС не може да ги идентификува позициите или да располага со средствата на клиентите на своите учесници.

¹²³ Наплаќање на маргина на бруто-основа значи дека износот на маргина која учесникот мора да ја пласира кај ЦДС во име на своите клиенти претставува збир на износите на маргината потребна за секој ваков клиент. Наплаќање на маргина на нето-основа значи дека учесникот може, при пресметување на износот на маргината која мора да ја пласира кај ЦДС во име на своите клиенти, да ги нетира износите на маргина поврзани со портфолијата на различни корисници.

¹²⁴ Видете принцип 19 за аранжмани за повеќеслојно учество.

ги надминуваат средствата на учесникот (види точка 3.14.10.). Според овој пристап, обезбедувањето на секој клиент се држи на посебна, одделна поединечна сметка на ЦДС и во зависност од правната рамка која ја регулира ЦДС, обезбедувањето на клиентот може да се користи само за покривање на загубите поврзани со неможнота за намирување на обврските на тој клиент (односно, обезбедувањето на клиентот е заштитено на поединечна основа). Оваа структура на сметка овозможува јасна и сигурна идентификација на обезбедувањето на клиентот, што овозможува целосна преносливост на позициите и обезбедувањето на поединечен клиент или, пак, може да го забрза враќањето на обезбедувањето до клиентот. Бидејќи сите обезбедувања кои се држат на поединечна сметка на клиентот се користат за покривање само на тие позиции на клиентот, ЦДС треба да може да ги пренесе овие позиции од сметката на клиентот на учесникот којшто не може да ги намири обврските до онаа на друг учесник со обезбедување доволно за покривање на изложеностите. Користењето на поединечните сметки и наплатата на маргината на бруто-основа обезбедува флексибилност во тоа како портфолиото на клиентот може да биде пренесено на друг учесник или група на учесници.¹²⁵ Водењето поединечни сметки, сепак, може да биде интензивно од оперативен аспект и од аспект на потребата за ресурси за ЦДС во процесот на порамнување трансакции и обезбедување на точна книговодствена евиденција. Овој пристап би можел да влијае на севкупната ефикасност на работењето на ЦДС. Конечно, ефективно остварување на предностите за водење на поединечни сметки може да зависи од правната рамка со која се регулира несолвентноста на учесникот.

Структура на заеднички сметки

3.14.10. Друг пристап би бил да се користи структура на заедничка сметка каде што сите обезбедувања кои припаѓаат на сите клиенти на одреден учесник се измешани и се држат на една сметка одвоена од онаа на учесникот. Овој пристап не бара дополнителни залагања, може да биде поефикасен при пренесување на позициите и обезбедувањето за група клиенти на учесник кој не може да ги намири обврските (каде што нема стечај на клиент или каде што обезбедувањето на клиентот е правно заштитено на поединечна основа) и може да биде структуриран на начин кој овозможува заштита на обезбедувањето на клиентите да се користи за покривање на неможнота за намирување на обврските на директниот учесник.

3.14.11. Сепак, во зависност од законската рамка и правилата на ЦДС, заедничките сметки, каде што обезбедувањето на клиентите е заштитено на заедничка основа, може да го изложат клиентот на „ризик на поврзан клиент“ односно ризик дека друг клиент на ист учесник нема да може да ги намири обврските и ќе создаде загуба која што ги надминува и износот на достапното обезбедување со кое се поддржуваат позициите на клиентот којшто не може да ги намири обврските и расположливите средства на учесникот.¹²⁶ Како резултат на тоа, останатите измешани обезбедувања на клиенти на учесникот кои ги намируваат своите обврски се изложени на загуба. Ризикот на поврзани клиенти е од особено значење, бидејќи клиентите имаат ограничена способност, доколку воопшто постои, за следење или за управување со ризикот од другите поврзани клиенти.3.14.12. Едно од потенцијалните решенија е структурите на заедничките сметки да бидат осмислени на начин кој оперативно ги вклучува обезбедувањата поврзани со позициите на клиентите, додека законски ги штити клиентите на поединечна основа, односно, ги заштитува од ризик на поврзани клиенти.

¹²⁵ Структурата на поединечната сметка не е во согласност со нето-наплатата на маргина, бидејќи во услови на такво пребивање, не е практично за ЦДС да ја распореди нето-маргината кај поединечни корисници.

¹²⁶ Во некои надлежности, клиентите во заедничка сметка може да ги вклучуваат поврзаните лица на директниот учесник.

Таквата поединечна заштита бара од ЦДС да води точна евиденција која обезбедува брзо утврдување на интересот на поединечен клиент во дел од обезбедувањето. Неможноста да се стори ова може да доведе до задоцнување или дури и загуби во враќањето на маргината и друго обезбедување што и е дадено на ЦДС до поединечни клиенти во случај учесник да стане несолвентен.¹²⁷

3.14.13. Степенот до кој се запазува преносливоста за клиент чишто средства се чуваат во заедничка сметка исто така варира во зависност од тоа дали ЦДС наплатува маргина на бруто или на нето-основа. Како и со структурата на сметката, постојат предности и недостатоци на алтернативните начини на кои ЦДС која користи структура на заедничка сметка може да наплати маргина. Маргината пресметана на бруто-основа за поддршка на портфолијата на поединечен клиент доведе до помала ефикасност од нетирањето на ниво на учесник; сепак, со ова би можело да се спречи постоење на позиции на клиент со недоволна маргина при нејзин пренос. Како резултат на тоа, ЦДС можат да пренесуваат позиции на клиенти на учесник и поврзана маргина групно или поединечно.¹²⁸ Пресметувањето на маргина на бруто-основа ја подобрува можноста за преносливост, што е пожелно бидејќи со пренесувањето се избегнуваат трансакциските трошоци, вклучувајќи ги и распоните на понуда-побарувачка поврзани со укинување и замена на позиции на клиентите на учесникот. Кога маргина се наплатува на бруто-основа, веројатно е дека ќе има доволно обезбедување во заедничката сметка за покривање на сите позиции на клиентите на учесникот.

3.14.14. Кога ЦДС наплатува маргина на нето-основа, но се чува во структура на заедничка сметка, постои ризик дека не може да се постигне целосна преносливост.¹²⁹ Бидејќи со обезбедувањето кое се држи во заедничката сметка ги опфаќа нето-позициите кај сите клиенти на одреден учесник, по неможност на учесник да ги намира обврските, вишокот обезбедување кое го држи учесникот којшто не може да ги намира обврските може да не биде веднаш достапно за пренесување кај друг учесник за да ги обезбеди позициите на клиентот во иднина. Покрај тоа, освен групниот трансфер на сите позиции на клиентот кај учесникот којшто не може да ги намира обврските, заедно со сите обезбедувања на клиентите кои се држат кај ЦДС и кај учесникот, секој трансфер на позиции на клиентот до друг учесник ќе зависи од способноста и подготвеноста на клиентите да обезбедат дополнително обезбедување. Во спротивно, пренесувањето портфолија на поединечен клиент, со сразмерно учество на нето-маргина, до повеќе членови за клиринг на корисникот веројатно ќе доведе до позиции на клиент со недоволна маргина. Членови на клирингот на корисникот најверојатно нема да ги прифатат таквите позиции освен ако клиентот не го надополни кусокот на маргината.

Фактори кои треба да се земат предвид при изборот на нивото на заштита

3.14.15. Кога одлучува дали да се понуди заштита на обезбедување на поединечен клиент на ниво на клиринг, ЦДС треба да ги земе предвид сите релевантни околности. Такви околности се применливи режими на несолвентност, трошоци за имплементација,

¹²⁷ За утврдување на интересот на секој клиент во заедничката сметка може да биде потребно потпирање на евиденцијата на учесникот која содржи потсметководство за поединечните корисници. Според некои законски рамки, обезбедувањето во заедничката сметка се распредува до клиентите сразмерно, врз основа на нивните нето-побарувања, а од учесниците може да се бара на ЦДС да и обезбедат одредени информации за клиентите.

¹²⁸ Иако преносливоста врз основа на портфолио во минатото била изводлива во отсуство на неможност на клиент да ги намира обврските, можно е таквата преносливост да не може да се изврши поради недостаток на подготвени и способни пренесувачи. Таков недостаток може да се појави поради стресни услови на пазарот, сложеност или големина на портфолиото, или недостаток на информации за поединечните составни елементи.

¹²⁹ Обезбедувањето кое го надминува износот кој се бара од ЦДС за покривање на нето-позициите најчесто се држи од страна на учесникот.

како и предизвици при управување со ризик поврзани со користењето на сметки на поединечен клиент, како и важните придобивки од заштитата на поединечниот клиент. Ако ЦДС утврди дека треба да се понудат сметки на поединечен клиент, тогаш ЦДС треба да настојува да ги понуди по разумни цени и без ограничувања и да ги охрабри директните учесници да ги нудат овие сметки на своите клиенти по разумна цена и без ограничувања.

Пренос на позиции и обезбедување

3.14.16. Ефикасното и целосно пренесување на позициите на клиентите на учесникот и соодветното обезбедување е важно во сценаријата пред и по неможност за намирување на обврските, а игра особено критична улога кога учесникот почнува да не може да ги намира обврските или е во постапка заради несолвентност.¹³⁰ Способноста на ЦДС за навремен пренос на позициите и соодветното обезбедување на клиентите може да зависи од фактори како што се пазарни услови, доволноста на информации за поединечните составни елементи, како и за сложеноста или огромната големина на портфолио. Затоа ЦДС треба да ги структурира своите аранжмани за преносливост на начин којшто ќе обезбеди голема веројатност дека позициите и обезбедувањето на клиентите на учесникот којшто не може да ги намира обврските ќе бидат ефикасно пренесени до еден или повеќе други учесници, земајќи ги предвид сите релевантни околности. Со цел да се постигне висока веројатност за пренесување, ЦДС ќе треба да има способност да ги идентификува позициите кои припаѓаат на клиентите, да ги идентификува и да ги утврди своите права во однос на соодветното обезбедување држено од страна на ЦДС или преку истиот, да ги пренесе позициите и соодветното обезбедување на еден или повеќе други учесници, да ги идентификува потенцијалните учесници кои ќе ги прифатат позициите, да пренесе соодветни информации до тие учесници со што ќе им овозможи соодветно да го оценат кредитниот и пазарниот ризик на другата договорна страна поврзан со клиентите и позициите, и да овозможи ЦДС соодветно да ги врши своите процедури за управување со неможноста за намирување на обврските. Правилата и процедурите на ЦДС треба да бараат од учесниците да овозможат пренос на позициите и обезбедувањето на клиентите на учесникот на барање на клиентот, согласно со какво било известување или други договорни барања. ЦДС треба да добие согласност од директниот учесник до кој се пренесуваат позициите и обезбедувањето. Ако постојат околности коишто го спречуваат ова, тие треба да бидат воспоставени во правилата, политиките или процедурите на ЦДС. Политиките и процедурите на ЦДС, исто така, треба да обезбедат правилно ракување на позициите и обезбедувањето на клиентите на учесникот којшто не може да ги намира обврските.¹³¹

Обелоденување

3.14.17. ЦДС, во своите правила, политики и процедури, треба да ги наведе своите аранжмани за поделба и преносливост, меѓу кои и начинот за утврдување на вредноста по која ќе бидат префрлени позициите на клиентите.¹³² Обелоденувањето од страна на ЦДС треба да биде соодветно, така што клиентите ќе можат да сфатат колкава нивна заштита се обезбедува, како се врши поделба и преносливост и сите ризици или неизвесности поврзани со таквите аранжмани. Обелоденувањето им помага на клиентите да ги проценат поврзаните ризици и да спроведат длабинска анализа кога

¹³⁰ Клиентот, исто така, треба да може да ги пренесе своите позиции и обезбедување кај друг учесник во нормалниот тек на работење (на пример, во случај на врска со нова клириншка куќа или спојување на субјекти), во согласност на применливите закони и договорните услови. Покрај тоа, аранжманите за преносливост, исто така, може да овозможат регуларен престанок со работа на учесникот.

¹³¹ Види принцип 13 за правила и процедури во случај на неможност за намирување на обврски на учесник.

¹³² Види принцип 23 за обелоденување на правилата, клучните процедури и пазарните податоци.

влегуваат во трансакции кои биле предмет на клиринг или биле порамнети преку директен учесник во ЦДС. Клиентите треба да имаат доволно информации за тоа кои од нивните позиции и обезбедувањето кои се чуваат кај или преку ЦДС се издвоени од позициите и обезбедувањето на учесникот и ЦДС. Обелоденувањето во врска со одвојувањето треба да содржи: (а) дали издвоените средства се евидентирани во книгите и евиденцијата на ЦДС или неповрзани трети лица чувари на имот кои држат средства за ЦДС; (б) кој го држи обезбедувањето на клиентот (на пример, ЦДС или трето лице чувар на имот); и (в) под кои околности ЦДС може да го користи обезбедувањето на клиентот. ЦДС треба особено да објави дали обезбедувањето на клиентот е заштитено на поединечна или на заедничка основа.

Управување со општ деловен и оперативен ризик

Покрај кредитните, ликвидносните и други слични ризици со кои се соочува од неговите активности на плаќање, клиринг и порамнување, субјектот од ИФП, исто така, се соочува и со општ деловен и оперативен ризик. Неспособноста на субјектот од ИФП да продолжи да функционира без закана дека ќе биде ликвидиран во одреден иден период може да предизвика системски ризик за учесниците и пошироките финансиски пазари. Следнава група на принципи обезбедува насоки за управување со: (а) општ деловен ризик, (б) ризици при чување на имот и инвестициски ризици и (в) оперативен ризик.

Принцип 15: Општ деловен ризик

Субјектот од ИФП треба да го утврдува, да го следи и да управува со својот општ деловен ризик и да поседува доволно ликвидни нето-средства коишто потекнуваат од капиталот за покривање на потенцијалните општи деловни загуби, така што може да продолжи со своите операции и услуги ако тие загуби се остварат. Понатаму, ликвидните нето-средства треба да бидат доволни за целото време за да се осигури закрепнување или регуларен престанок на критичните операции и услуги.

Главни барања

- 1. Субјектот од ИФП треба да има издржани управувачки и контролни системи за утврдување, следење и управување со општите деловни ризици, вклучувајќи загуби од лошото извршување на деловната стратегија, одлив на готовина или неочекувани и претерано големи оперативни трошоци.*
- 2. Субјектот од ИФП треба да има ликвидни нето-средства коишто потекнуваат од капиталот (како што се обични акции, обелоденети резерви, или друга нераспределена добивка), така што може да продолжи со работа и давање услуги како во нормални услови, иако е изложен на загуби во општата работа. Износот на ликвидните нето-средства коишто потекнуваат од капитал, коишто субјектот треба да ги држи, треба да се утврди од профилот на деловниот ризик на кој е изложен и од должината на времето потребно за да се постигне закрепнување или регуларно запирање со работа на своите критични операции и услуги, доколку такво дејствие се преземе како соодветно.*
- 3. Субјектот од ИФП треба да одржува план за остварливо закрепнување или регуларно запирање со работа и треба да чува доволно ликвидни нето-средства коишто потекнуваат од капиталот за спроведувањето на овој план. Минимално, субјектот од ИФП треба да чува ликвидни нето-средства коишто потекнуваат од капиталот чиј износ не е помал од шестмесечните тековни оперативни трошоци. Овие средства се како надополнување на ресурсите чувани за покривање на ненамирени обврски на учесник или за покривање на другите ризици согласно со принципите за финансиски ресурси. Како и да е, капитал којшто се држи согласно со меѓународните стандарди за капиталот заснован на ризик може да се вклучи онаму каде што е значајно и соодветно за да се избегне дуплирање на капиталните барања.*
- 4. Средствата коишто ги држи субјектот од ИФП за покривање на општиот деловен ризик треба да се со висок квалитет и доволно ликвидни со цел да му овозможат на субјектот од ИФП да ги оствари своите тековни и проектирани оперативни трошоци при повеќе сценарија, вклучувајќи и неповолни пазарни услови.*

5. Субјектот од ИФП треба да одржува остварлив план за зголемување на капиталот за случаи кога неговиот капитал се намалува до или под потребниот износ. Овој план треба да е одобрен од одборот на директори и редовно да се ажурира.

Образложение

3.15.1. Субјектот од ИФП треба да има издржани системи за управување и контрола за идентификување, следење и управување со општиот деловен ризик. Општиот деловен ризик се однесува на ризиците и потенцијалните загуби кои произлегуваат од управувањето и работењето на субјектот од ИФП како деловно претпријатие што не е ниту поврзано со стечај на учесник ниту пак е посебно опфатено со финансиските средства во согласност со принципите за кредитен или ликвидносен ризик. Општиот деловен ризик ги вклучува сите потенцијални влошувања на финансиската позиција на субјектот од ИФП (како деловен субјект) како последица на намалувањето на приходите или зголемување на трошоци, така што трошоците ги надминуваат приходите и доведуваат до загуба којашто мора да се покрие од капиталот. Таквото влошување може да биде предизвикано од разни деловни фактори, вклучувајќи го и лошото спроведување на деловната стратегија, одлив на готовина, или неочекувани и претерано големи оперативни трошоци. Загубите од работењето, исто така, можат да произлезат од ризиците опфатени со други принципи, на пример, правен ризик (во случај на правни дејства со кои се оспоруваат аранжманите на субјектот од ИФП за чување на средства), ризикот од инвестициите кои влијаат на ресурсите на субјектот од ИФП и оперативниот ризик (во случај на измама, кражба или загуба).¹³³ Во овие случаи, општиот деловен ризик може да предизвика субјектот од ИФП да се соочи со вонредна еднократна загуба, а не со периодични загуби.

Идентификување на деловен ризик

3.15.2. Субјектот од ИФП треба да ги утврди и оцени изворите на деловен ризик и нивното потенцијално влијание врз неговото работење и услугите, земајќи ги предвид минатите настани на загуба и финансиски проекции. Субјектот од ИФП треба да го процени и темелно да го согледа својот деловен ризик и евентуалниот ефект од овој ризик врз паричните текови, ликвидност и позициите на капиталот. Притоа, субјектот од ИФП треба да утврди комбинација на алатки, како што се проценки за управување со ризик и внатрешна контрола, анализа на сценарио и анализа на чувствителност. Со внатрешните контролни проценки треба да се утврдат клучните ризици и контроли и да се процени влијанието и веројатноста за појава на ризиците и ефикасноста на контролите. Анализата на сценарио треба да испита како посебни сценарија ќе влијаат на субјектот од ИФП. Анализата на чувствителноста треба да испита како промените во еден ризик влијаат врз финансиската состојба на субјектот од ИФП, на пример, спроведување анализа за тоа како губењето важен клиент или давател на услуги може да влијае врз постојните деловни активности на субјектот од ИФП. Во некои случаи, субјектот од ИФП може да сака независна проценка на одредени деловни ризици.

3.15.3. Субјектот од ИФП треба јасно да го разбере профилот на неговиот општ деловен ризик за да може да ја процени својата способност или (а) за одбегнување, намалување, или пренесување на одредени деловни ризици или (б) да ги прифати и да управува со овие ризици. За ова е потребно постојано изнаоѓање на опции за ублажување на ризикот коишто субјектот од ИФП може да ги користи како одговор на промените во своето деловно опкружување. Кога планира проширување на дејноста, субјектот од ИФП

¹³³ Види принцип 1 за правната основа, принцип 16 за ризикот на чувар на имотот и инвестициски ризик, и принцип 17 за оперативниот ризик.

треба да спроведе сеопфатна проценка на ризикот на претпријатието. Особено кога се размислува за воведување на голем нов производ, услуга, или проект, субјектот од ИФП треба да ги проектира потенцијалните приходи и расходи и да утврди и планира како ќе ги покрие евентуалните дополнителни барања за капитал. Понатаму, субјектот од ИФП може да елиминира или намали одредени ризици преку воведување соодветни внатрешни контроли или преку осигурување или обештетување од трети лица.

Мерење и следење на деловен ризик

3.15.4. Откако субјектот од ИФП ќе го утврди и ќе го оцени својот деловен ризик, треба постојано да ги мери и да ги следи овие ризици и да развие соодветни информатички системи, како дел од робусна програма на претпријатието за управување со ризици. Клучните компоненти на робусната програма на претпријатието за управување со ризик се воспоставување силни системи на финансиска и внатрешна контрола, така што субјектот од ИФП може да ги следи, да управува и да ги контролира паричните текови и оперативните трошоци и да ги намали евентуалните загуби од работењето (види принцип 3 за рамката за сеопфатно управување со ризиците). Субјектот од ИФП треба да ја минимизира и да ја ублажи веројатноста за загуби од работењето и нивното влијание врз целокупното работење во услови на низа негативни деловни и пазарни услови, вклучувајќи и сценарио дека се доведува во прашање неговата одржливост во нормални услови. Субјектот од ИФП, исто така, треба да гарантира дека има воспоставено строги и соодветни инвестициски насоки и процедури за следење (види принцип 16 за ризикот на чувар на имотот и инвестицискиот ризик).

Утврдување на доволно ликвидни нето-средства

3.15.5. Субјектот од ИФП треба да располага со ликвидни нето-средства финансирани со капиталот (како што се обични акции, обелоденети резерви, или нераспределена добивка), за да може да продолжи со работа и услуги во нормални услови во случај да се соочи со општи деловни загуби.¹³⁴ Капиталот му овозможува на субјектот од ИФП да ги апсорбира загубите на континуирана основа и треба да биде постојано расположлив за оваа намена. Износот на ликвидните нето-средства финансирани со капиталот со кој субјектот од ИФП треба да располага треба да се утврди преку профилот на неговиот општ деловен ризик и времето потребно за закрепнување или регуларен престанок со работа на неговите критични операции и услуги, доколку се преземе таква мерка.¹³⁵ Соодветно на тоа, субјектот од ИФП треба да има воспоставено остварлив план за закрепнување или регуларен престанок со работа и треба да располага со доволно ликвидни нето-средства финансирани од капитал за спроведување на овој план.¹³⁶ Соодветниот износ на ликвидни нето-средства финансирани од капиталот ќе зависи од содржината на планот и посебно, од големината на субјектот од ИФП, обемот на неговите активности, видовите на активности вклучени во планот и времето потребно

¹³⁴ Ако корпоративната структура на ИФП е таква што не може законски или институционално да го зголеми капиталот (на пример, во одредени структури на заемна сопственост или кога ИФП е раководена од страна на централна банка) или ако ИФП е нов субјект и не може првично да го создаде потребното ниво на капитал, треба да гарантира дека има на располагање еднаков износ на соодветни финансиски средства за апсорпција на загубите.

¹³⁵ Закрепнувањето може да опфаќа рекапитализација, замена на раководството, спојување со друга ИФП, ревидирање на деловните стратегии (вклучувајќи ги и трошоците или структурата на надоместокот), или реструктурирање на услугите кои што ги врши.

¹³⁶ За целите на овој принцип, обврската за ликвидни нето-средства финансирани од капиталот гарантира дека средствата кои се чуваат за целите на овој принцип се доволно ликвидни за да можат да ги ублажат сите потенцијални деловни ризици навремено, и може да се користат само за целите на деловниот ризик, и се финансирани од капиталот, а не од долгорочни обврски.

за негово спроведување. Субјектот од ИФП, исто така, треба да ги земе предвид функционалните, технолошките и законските услови за учесниците за воспоставување и преминување кон алтернативен аранжман во случај на регуларен престанок со работа. Сепак, субјектот од ИФП треба да располага со ликвидни нето-средства финансирани од капиталот не помалку од шестмесечните тековни оперативни трошоци.¹³⁷

3.15.6. Со цел да се процени износот на ликвидни нето-средства финансирани со капитал кои се потребни на одреден субјект од ИФП, субјектот од ИФП треба редовно да анализира и да разбере како се менуваат неговите приходи и оперативни трошоци во услови на различни неповолни деловни сценарија и како би можел да биде погоден од вонредни еднократни загуби. Оваа анализа, исто така, треба да се изврши кога се јавува суштинска промена во основните претпоставки на моделот, било поради промени во деловниот модел на субјектот од ИФП или поради надворешни промени. Субјектот од ИФП треба да ги земе предвид не само евентуалното намалување на приходите, туку и евентуалното зголемување на оперативните трошоци, како и можноста за вонредни еднократни загуби, во процесот на одлучување за износот на ликвидни нето-средства со кој треба да располага за да го покрие општиот деловен ризик.

3.15.7. Средствата со кои располага субјектот од ИФП за покривање на ризици или загуби, со исклучок на деловниот ризик (на пример, потребните финансиски средства согласно со принципите за кредитен и ликвидносен ризик) или за покривање на загубите од други деловни линии кои не се поврзани со неговите активности како субјект од ИФП, не треба да бидат вклучени во пресметките за ликвидните нето-средства потребни за покривање на деловен ризик.¹³⁸ Сепак, капиталот со кој се располага согласно со меѓународните стандарди за капитал базиран врз ризик треба да биде вклучен, онаму каде што е важно и соодветно, за да се избегне дуплирање на потребниот капитал.

3.15.8. Средства кои се чуваат за да се покрие општиот деловен ризик треба да бидат висококвалитетни и доволно ликвидни, како што се парични средства или еквивалентни средства, или ликвидни хартии од вредност, за да му овозможи на субјектот од ИФП да ги исполни своите сегашни и проектирани расходи од работењето во рамките на серијата на сценарија, вклучувајќи и во неповолни пазарни услови. За да се обезбеди соодветност на сопствените средства, субјектот од ИФП треба да врши редовна проценка и да известува за своите ликвидни нето-средства финансирани од капиталот во однос на своите потенцијални деловни ризици пред регулаторите.

Одржување на доволен капитал

3.15.9. Субјектот од ИФП треба да изготви остварлив план за одржување на соодветно ниво на капитал. Планот за капитал треба да дефинира како субјектот од ИФП ќе создаде нов капитал во случај неговиот капитал да се намали блиску до или под потребниот износ. Овој план треба да биде одобрен од одборот на директори (или соодветна комисија на одборот) и редовно да се ажурира. Субјектот од ИФП, исто така, треба да се консултира со своите учесници и со другите субјекти во процесот на изготвување на планот.

3.15.10. При изготвувањето на планот за капитал, субјектот од ИФП треба да земе предвид повеќе фактори, вклучувајќи ја и сопственичката структура и сите осигурени деловни ризици. На пример, субјектот од ИФП треба да утврди дали и до кој степен

¹³⁷ За целите на оваа пресметка, од оперативните трошоци може да се исклучат трошоците за депрецијација и амортизација.

¹³⁸ Во зависност од правилата на одредени ИФП и Законот за стечај од надлежноста во која е основана, на крајот, капиталот на ИФП може да се користи ако средствата за покривање на евентуална неможност за намирување на обврските се недоволни да ги покријат загубите кои се генерираат во случај на неможност за намирување на обврските на учесник.

специфичните деловни ризици се покриени со: (а) експлицитно осигурување од трети лица или (б) експлицитни договори за обештетување од основачко лице, сопственици, или учесници (на пример, одредби за распределба на загуби и гаранции од основачот), кои ќе бидат остварливи во рамките на закрепнувањето или регуларниот престанок со работа. Имајќи ја предвид непредвидливата природа на овие средства, субјектот од ИФП треба да користи строги претпоставки кога ги зема предвид за својот план за капитал. Покрај тоа, овие средства не треба да бидат земени предвид при оценувањето на адекватноста на капиталот на субјектот од ИФП.

Принцип 16: Ризик на чувар на имотот и инвестициски ризик

Субјектот од ИФП треба да ги заштити сопствените и средствата на своите учесници и да го минимизира ризикот од загуба и доцнење при пристап до овие средства. Инвестициите на субјектот од ИФП треба да бидат во инструменти со минимални кредитни, пазарни и ликвидносни ризици.

Главни барања

- 1. Субјектот од ИФП треба да ги чува сопствените и средствата на своите учесници кај субјекти коишто подлежат на супервизија и регулатива и коишто имаат издржани сметководствени практики, процедури за заштита и интерни контроли коишто целосно ги заштитуваат овие средства.*
- 2. Субјектите од ИФП треба да имаат брз пристап до своите средства и средствата обезбедени од страна на учесниците, кога е потребно.*
- 3. Субјектот од ИФП треба да ја процени и да ја разбере својата изложеност кон своите банки-чувари на имот, имајќи го предвид целиот опсег на своите односи со нив.*
- 4. Инвестициската стратегија на субјектот од ИФП треба да биде во согласност со неговата севкупна стратегија за управување со ризиците и целосно обелоденета на неговите учесници, а инвестициите треба да бидат осигурени од или да бидат побарувања од висококвалитетни должници. Овие инвестиции треба да овозможат брза ликвидација со евентуален мал неповолен ефект врз цената.*

Образложение

3.16.1. Субјектот од ИФП има одговорност да ги чува своите средства, како што се парични средства и хартии од вредност, како и средствата кои учесниците му ги дале на субјектот од ИФП. Ризик на чувар на имот е ризик од губење на средствата кои се чуваат во случај на несолвентност, небрежност, измама, лошо управување или несоодветно книговодство на чуварот на имот (или потчуварот на имот). Средствата кои ги користи субјектот од ИФП за поддршка на своите оперативни средства или капитални средства или кои се обезбедени од страна на учесниците за обезбедување на нивните обврски кон субјектот од ИФП треба да се чуваат во субјекти врз кои се врши супервизија или регулирани субјекти кои имаат воспоставено стабилни процеси, системи и кредитни профили, вклучувајќи и други субјекти од ИФП (на пример, ЦДХВ). Покрај тоа, средствата генерално треба да се чуваат на начин кој на субјектот од ИФП му обезбедува брз пристап до тие средства во случај субјектот од ИФП да треба да ги повлече. Инвестициски ризик се однесува на ризикот од губење со кое се соочува субјектот од ИФП кога вложува сопствени средства или средства на неговите учесници.

Користење на чувари на имот

3.16.2. Субјектот од ИФП треба да го ублажи својот ризик од чување на имот со користење само регулирани и супервизирани субјекти чувари на имот со воспоставени робусни сметководствени практики, процедури за чување на средствата и внатрешни контроли кои целосно го заштитуваат неговиот имот и имотот на неговите учесници. Особено е важно средствата кои се чуваат да се заштитени од побарувањата на доверителите на чуварот на имот. Чуварот на имот треба да има воспоставено здрава правна основа за поддршка на своите активности, вклучувајќи и поделба на средствата (види принцип 1 за правната основа и принцип 11 за ЦДХВ). Чуварот на имот, исто така, треба да има силна финансиска позиција за да може да ги издржи загубите од оперативни проблеми или активности кои не се поврзани со чувањето на имот. Субјектот

од ИФП треба да потврди дека неговиот интерес или права на сопственост на средствата може да се спроведат и дека може да има брз пристап до своите средства и средствата обезбедени од страна на учесниците, кога е потребно. Треба да се обезбеди навремена достапност и пристап, дури и ако овие хартии од вредност се чуваат во друга временска зона или надлежност. Исто така, субјектот од ИФП треба да потврди дека има брз пристап до средствата во случај на неможност за намирување на обврскитена учесник.

3.16.3. Субјектот од ИФП треба да ги оцени и да ги разбере своите изложености кон своите банки чувари на имот, земајќи го предвид целиот опсег на неговите односи со секоја банка чувар на имот. На пример, една финансиска институција може да послужи како банка чувар на имотот на субјектот од ИФП, како и банка за порамнување и обезбедувач на ликвидност на субјектот од ИФП. Банка чувар на имот, исто така, може да биде учесник во субјектот од ИФП и да нуди клириншки услуги на други учесници. Субјектот од ИФП треба внимателно да ги разгледа сите негови односи со одредена банка чувар на имот за да се обезбеди дека севкупната изложеност на ризик кон поединечен чувар на имот останува во прифатливи граници. Каде што е можно, субјектот од ИФП може да размисли да користи повеќе чувари на имот за неговите средства со цел да ја раздели својата изложеност на секој чувар на имот. На пример, ЦДС може да сака да користи еден чувар на имот за нејзините средства за маргина, а друг чувар на имот за својот аранжман за обезбедување на средства во случај на неможност за намирување на обврски. Сепак, таквата ЦДС можеби ќе треба да направи баланс меѓу придобивките од диверзификацијата на ризикот во однос на придобивките од здружување на ресурсите кај еден или мал број чувари на имот. Во секој случај, субјектот од ИФП треба редовно да ја следи концентрацијата на изложеноста на ризик кон неговата банка чувар на имот и нејзината финансиската состојба.

Стратегија на инвестирање

3.16.4. Стратегијата на субјект од ИФП за инвестирање на своите средства и средствата на своите учесници треба да соодветствува со општата стратегија за управување со ризици и целосно обелоденета пред неговите учесници. При правење избор за своите инвестиции, субјектот од ИФП не треба да дозволи остварувањето на профит да му наштети на неговата финансиска стабилност и управувањето со ликвидносниот ризик. Инвестициите треба да ги обезбедат висококвалитетни должници или да бидат побарувања од нив, со цел намалување на кредитниот ризик на кој е изложен субјектот од ИФП. Исто така, бидејќи вредноста на инвестициите на субјектот од ИФП може да треба брзо да се реализира, треба да се овозможи брза ликвидација на инвестициите со евентуален мал негативен ценовен ефект. На пример, субјектот од ИФП може да инвестира во обратни репо-договори преку ноќ покриени со ликвидни хартии од вредност со низок кредитен ризик. Субјектот од ИФП треба внимателно да ја согледа неговата вкупна изложеност на кредитен ризик кон поединечни должници, вклучувајќи и други односи со должникот што создава дополнителни изложености, како на пример, должник кој е, исто така, учесник или поврзано лице на учесникот во субјектот од ИФП. Покрај тоа, субјектот од ИФП не треба да ги инвестира средствата на учесникот во хартии од вредност на тој учесник или на неговите поврзани лица. Ако сопствените средства на субјектот од ИФП може да се користат за покривање на загубите и ликвидносните притисоци кои произлегуваат од неможност за намирување на обврските на учесникот, инвестицијата на тие средства не треба да ја загрози можноста на субјектот од ИФП да ги користи кога е потребно.

Принцип 17: Оперативен ризик

Субјектот од ИФП треба веродостојно да ги утврдува внатрешните и надворешните извори на оперативен ризик и да го ублажи нивното влијание преку употреба на соодветни системи, политики, процедури и контроли. Системите треба да бидат воспоставени за да се обезбеди висок степен на сигурност и оперативна доверливост и треба да имаат соодветен, приспособлив капацитет. Управувањето со непрекинатоста во работата треба да стреми кон навремено закрепнување на операциите и исполнување на обврските на субјектот од ИФП во случај на широка скала на прекини или големо нарушување.

Главни барања

- 1. Субјектот од ИФП треба да воспостави издржана рамка за управување со оперативниот ризик со соодветни системи, политики, процедури и контроли за да се утврдуваат, да се следат и да се управува со оперативните ризици.*
- 2. Одборот на директори на субјектот од ИФП треба јасно да ги дефинира улогите и одговорностите за справување со оперативниот ризик и треба да ја одобри рамката за управување со оперативниот ризик на субјектот од ИФП. Системите, оперативните политики, процедурите и контролите треба да се ревидираат, да подлежат на ревизија и да се тестираат периодично и по значајни промени.*
- 3. Субјектот од ИФП треба да има јасно дефинирани цели за оперативна доверливост и треба да има донесено политики за да се постигнат тие цели.*
- 4. Субјектот од ИФП треба да обезбеди приспособлив капацитет соодветен за справување со зголемен обем на стресни ситуации и за постигнување на утврдените цели за нивото на услуги.*
- 5. Субјектот од ИФП треба да има воспоставено сеопфатни политики за физичка и информациска безбедност за справување со сите потенцијални слабости и закани.*
- 6. Субјектот од ИФП треба да има план за непрекинатост во работењето којшто се справува со настаните коишто претставуваат значителен ризик од нарушување на работењето, вклучувајќи ги и настаните што можат да предизвикаат нарушување од широк обем или поголеми катастрофи. Планот треба да го опфати користењето оддалечена локација и треба да обезбеди можност за враќање на работата на критичните системи за информатичка технологија (ИТ) за најмногу два часа по нарушувањето. Планот треба да му овозможи на субјектот од ИФП да го заврши порамнувањето до крајот на денот на нарушувањето, дури и во случај на екстремни околности. Субјектот од ИФП треба редовно да ги тестира овие аранжмани.*
- 7. Субјектот на ИФП треба да ги утврдува, да ги следи и да управува со ризиците коишто клучните учесници, другите субјекти од ИФП и добавувачи на услуги можат да му ги пренесат на неговите операции. Исто така, субјектот од ИФП треба да ги утврдува, да ги следи и да управува со ризиците коишто од неговите операции може да се пренесат на операциите на други субјекти од ИФП.*

Образложение

3.17.1. Оперативен ризик претставува ризик дека недостатоците во информатичките системи, внатрешните процеси и персонал, или нарушувањата од надворешни настани ќе доведат до намалување, влошување или прекин на услугите обезбедени од страна

на субјектот од ИФП. Оперативните грешки може да го оштетат угледот на или довербата во субјектот од ИФП, да доведе до правни последици и до финансиски загуби направени од страна на субјектот од ИФП, учесниците и другите страни. Во одредени случаи, оперативните грешки, исто така, може да бидат извор на системски ризик. Субјектот од ИФП треба да воспостави стабилна рамка за управување со своите оперативни ризици преку соодветни системи, политики, процедури и контроли. Како дел од рамката за управување со оперативниот ризик на субјектот од ИФП, субјектот од ИФП треба да ги идентификува веродостојните извори на оперативен ризик; да ги употреби соодветните системи; да воспостави соодветни политики, процедури и контроли; да постави цели на оперативна сигурност; и да изготви план за непрекинатоство во работењето. Субјектот од ИФП треба да примени сеопфатен пристап при воспоставување на рамката за управување со оперативниот ризик.

Идентификување на извори на оперативен ризик

3.17.2. Субјектот од ИФП треба да врши активна идентификација, следење и управување со веројатни извори на оперативен ризик и да воспостави јасни политики и процедури за нивно решавање. Оперативниот ризик може да произлезе од внатрешни и надворешни извори. Внатрешни извори на оперативен ризик се неадекватна идентификација или разбирање на ризиците и на контролите и процедурите потребни за нивно ограничување и управување, несоодветна контрола на системите и процесите, несоодветно следење на вработените, и, поопшто, несоодветното управување. Како надворешни извори на оперативен ризик се: намалувањето на вршителите на критични услуги или сервиси или настани кои влијаат на широко градско подрачје, како што се природни катастрофи, тероризам и пандемии. Внатрешните и надворешните извори на оперативен ризик може да доведат до различни оперативни грешки како што се: (а) грешки или одложувања на преносот на пораки, (б) погрешна комуникација, (в) деградација или прекин на услуги, (г) измамнички активности на вработените, и (д) откривање на доверливи информации пред неовластени лица. Ако субјектот од ИФП обезбедува услуги во повеќе временски зони, може да се соочи со зголемен оперативен ризик поради подолгото работно време и помалку време за надминување на прекини. Субјектот од ИФП треба да ги утврди сите потенцијални единствени точки на пад во своето работење.¹³⁹ Покрај тоа, субјектот од ИФП треба континуирано да ја оценува развојната природа на оперативниот ризик со кој се соочува (на пример, пандемии и кибернетски напади) за да може да ги анализира своите потенцијални слаби точки и да спроведе соодветни одбранбени механизми.

3.17.3. ДРФТ обично служи како единствен извор на информации за одреден пазар, и може да биде централен регистар за одредени видови тргување. Затоа, неможноста ДРФТ да функционира како што се очекува може да предизвика значително нарушување. Клучен ризик за ДРФТ е оперативниот. Недостатоците во управувањето со непрекинатооста во работењето, интегритетот на податоците, како и заштитата на податоците претставуваат посебни проблеми. Несоодветното објавување или несоодветната достава на податоци од страна на ДРФТ до релевантните власти или јавноста може да ја поткопа примарната цел на ДРФТ. Пристапот до навремени и сигурни податоци обезбедува поголем увид во пазарот на деривати и ја подобрува способноста на релевантните власти да ги надгледуваат пазарите на кои работат и учесниците на пазарот. Податоците што ги снимил ДРФТ, исто така, може да се користат како влезни информации за учесниците на ДРФТ и потенцијално од други релевантни

¹³⁹ Единствената точка на пад е која било точка во системот, било услуга, активност или процес, кој, ако не се извршуваат правилно, води кон пад на целиот систем.

инфраструктури и даватели на услуги. Затоа, клучна е континуирана достапност на податоците кои се чуваат во ДРФТ.¹⁴⁰ Исто така, ДРФТ треба внимателно да ги процени дополнителните оперативни ризици поврзани со своите врски за да се обезбеди приспособливост (скалабилност) и сигурност на ИТ и поврзаните ресурси. Ако ДРФТ обезбедува пристап до друг вид субјект од ИФП, како на пример ЦДС, поврзаните субјекти од ИФП може да бидат изложени на дополнителни ризици ако интерфејсот не е соодветно дизајниран. Субјект од ИФП кој воспоставува врска до ДРФТ треба да осигура дека системот и аранжманите за комуникација меѓу поврзаните субјекти се сигурни и безбедни, при што функционирањето на врската не претставува голем ризик за сигурноста и безбедноста.

Управување со оперативен ризик

3.17.4. Субјектот од ИФП треба да воспостави јасни политики, процедури и контроли кои го ублажуваат и управуваат со своите извори на оперативен ризик. Генерално, управувањето со оперативниот ризик е континуиран процес кој опфаќа процена на ризик, дефинирање на прифатлива толеранција за ризик, и спроведување на контроли на ризикот. Со овој процес, субјектот од ИФП ги прифаќа, ублажува или избегнува ризиците во согласност со своите цели за оперативна сигурност. Аранжманите на субјектот од ИФП за управување се однесуваат на нејзината рамка за управување на оперативен ризик (види, исто така, принцип 2 за раководење). Особено, одборот на субјектот од ИФП експлицитно треба да ги дефинира улогите и одговорностите за надминување на оперативниот ризик и да ја одобри рамката за управување на оперативен ризик на субјектот од ИФП.

3.17.5. Со цел да се обезбеди правилно функционирање на контролите на ризик, субјектот од ИФП треба да има воспоставено цврсти внатрешни контроли. На пример, субјектот од ИФП треба да има воспоставено соодветни контроли за управување, како што се воспоставување оперативни стандарди, мерење и прегледување на остварувањето, и исправување на недостатоци. Постојат многу релевантни меѓународни, национални и индустриски стандарди, упатства или препораки кои субјектот од ИФП може да ги користи во дизајнирање на својата рамка за управување на оперативниот ризик. Усогласеноста со деловните стандарди може да му помогне на субјектот од ИФП да ги достигне своите оперативни цели. На пример, деловните стандарди постојат за безбедност на информатичкиот систем, непрекинатост во работењето, и за управување со проекти. Субјектот од ИФП треба редовно да ја проценува потребата од интегрирање на применливите деловни стандарди во својата рамка за управување на оперативен ризик. Покрај тоа, субјектот од ИФП треба да се стреми да се усогласи со релевантните деловни стандарди на начин соодветен на важноста и нивото на меѓуповрзаност на субјектот од ИФП.

3.17.6. Аранжманите на субјектот од ИФП со учесниците, оперативните политики и процедурите за работа треба да бидат тествани и проверувани периодично и секогаш кога е потребно, особено откако ќе се случат значителни промени во системот или голем инцидент. Со цел да се минимизираат какви било ефекти од тестирањето врз работењето, тестовите треба да се вршат во „тест околина“. Оваа тест околина треба, колку што е можно, да ја реплицира продукциската околина (вклучувајќи ги спроведените одредби за безбедност, особено оние кои се однесуваат на доверливост на податоците). Покрај тоа, клучните елементи на рамката за управување на оперативен

¹⁴⁰ Ублажувањето на оперативниот ризик е особено важно бидејќи информациите во ДРФТ може да поддржат билатерално нетирање и да се користат за обезбедување услуги директно на учесниците на пазарот или други даватели на услуги (на пример, компресија на портфолио), вклучувајќи и други поврзани субјекти од ИФП.

ризик на субјектот од ИФП треба да се ревидираат периодично и секогаш кога има потреба за тоа. Покрај периодичните внатрешни ревизии, може да има потреба од надворешна ревизија, во зависност од важноста на субјектот од ИФП и неговото ниво на меѓуповрзаност. Во согласност со развојната природа на управувањето со оперативниот ризик, оперативните цели на субјектот од ИФП треба периодично да се ревидираат за да се вклучат нови технолошки и деловни случувања.

3.17.7. Бидејќи правилното работење на вработените на субјектот од ИФП е клучен аспект на секоја рамка за управување на оперативен ризик, субјектот од ИФП треба да вработи доволен, добро квалификуван персонал. Персоналот на субјектот од ИФП треба да може да работи безбедно и ефикасно со системот и доследно да ги следи процедурите за работа и управување со ризик во нормални и вонредни околности. Субјектот од ИФП треба да има воспоставено соодветни политики за човечки ресурси во однос на вработување, обука и задржување на квалификуван персонал, со што се намалуваат ефектите од високите стапки на промени на персоналот или ризик од заминување на клучното лице. Покрај тоа, субјектот од ИФП треба да има воспоставено соодветни политики за човечки ресурси и политики за управување со ризици со цел спречување на измама.

3.17.8. Рамката за управување на оперативниот ризик на субјектот од ИФП треба да ги опфати формалните процеси на управување со промени и управување со проекти со цел да се ублажи оперативниот ризик кој произлегува од промените во работењето, политиките, процедурите и контролите. Процесот на управување со промените треба да обезбеди механизми за подготовка, одобрување, следење, тестирање и спроведување на сите промени во системот. Процесот на управување со проекти, во форма на политики и процедури, треба да го намали ризикот од какви било ненамерни ефекти врз сегашните или идните активности на субјектот од ИФП поради надградба, проширување или промена на неговите понуди на услуги, особено за големи проекти. Со овие политики и процедури треба пред сè да се дадат насоки за управување, документирање, раководење, комуникација и тестирање на проекти, без оглед на тоа дали проектите се дадени на надворешни изведувачи или спроведувани во компанијата.

Оперативна сигурност

3.17.9. Субјектот од ИФП треба да има јасно дефинирани цели за оперативна сигурност и треба да има воспоставено политики дизајнирани за постигнување на овие цели. Овие цели служат како одредници за субјектот од ИФП да ја оцени својата ефикасност и ефективност и да го оцени неговото остварување во однос на очекувањата. Овие цели треба да бидат дизајнирани така да се унапредува довербата меѓу учесниците на субјектот од ИФП. Целите на оперативна сигурност треба да ги вклучуваат целите на оперативна ефикасност и целите за нивото на услуги кон кои се стреми субјектот од ИФП. Со целите на оперативна ефикасност и целите за нивото на услуги треба да се дефинираат и квалитативни и квантитативни мерки на оперативната ефикасност и треба експлицитно да се утврдат стандардите за ефикасноста кои субјектот од ИФП сака да ги исполни. Субјектот од ИФП треба редовно да следи и да проценува дали системот ги исполнува поставените цели и таргети за нивото на услуги. Високото раководство, соодветните комитети на одборот, учесниците и властите треба редовно да се информираат за ефикасноста на системот. Покрај тоа, оперативните цели на субјектот од ИФП треба периодично да се ревидираат за да се вградат нови технологии и деловен развој.

Управување со инциденти

3.17.10. Субјектот од ИФП треба да има воспоставено сеопфатни и добро документирани процедури за евиденција, известување, анализа и решавање на сите оперативни инциденти. По секое значајно нарушување, субјектот од ИФП треба да изврши постинцидентно испитување за да ги идентификува причините и да направи евентуално подобрување на нормалните операции или аранжмани за непрекинатост на работењето. Ваквите испитувања треба, каде што е релевантно, да ги вклучат учесниците во субјектот од ИФП.

Оперативен капацитет

3.17.11. Субјектот од ИФП треба да обезбеди дека има приспособлив капацитет соодветен за да се справи со поголем обем на стрес и да ги постигне своите цели за нивото на услуги, како на пример, потребната брзина на обработка. ДРФТ, пред сè, треба да има приспособлив капацитет соодветен да ги содржи историските податоци како што се бара. Управувањето со капацитетот бара од субјектот од ИФП постојано да го следи, прегледува и тестира (вклучувајќи и стрес-тест) на фактичкиот капацитет и ефикасноста на системот. Субјектот од ИФП треба внимателно да ја проектира побарувачката и да изготвува соодветни планови за да се приспособи на сите веројатни промени во обемот на работењето или техничките барања. Овие планови треба да се базираат врз цврста, сеопфатна методологија, со цел постигнување и одржување на потребните нивоа на услуги и ефикасност. Како дел од планирањето на својот капацитет, субјектот од ИФП треба да утврди потребно ниво на резервен (редундантен) капацитет, имајќи ги предвид нивото на важност и меѓуповрзаност на субјектот од ИФП, така што во случај на прекин на работењето, системот ќе биде во состојба да продолжи да работи и да ги обработи сите останати трансакции пред крајот на денот.

Физичка сигурност и сигурност на информатичкиот систем

3.17.12. Субјектот од ИФП треба да има воспоставено сеопфатни политики за физичка и информатичка безбедност кои се осврнуваат на сите потенцијални слабости и закани. Попрецизно, субјектот од ИФП пред сè треба да има воспоставено политики кои се ефективни во проценката и намалувањето на слабостите на нејзините физички локации во случај на напади, упади и природни катастрофи. Субјектот од ИФП, исто така, треба да има стабилни и силни политики, стандарди, практики и контроли за информатичка безбедност за да обезбеди соодветно ниво на доверба во субјектот од ИФП од страна на сите засегнати страни. Овие политики, стандарди, практики и контроли треба да вклучуваат идентификација, проценка и управување со безбедносни закани и слабости за целите на спроведување соодветни заштитни мерки во своите системи. Податоците треба да бидат заштитени од губење и истекување, неовластен пристап, и други ризици при обработката, како што се небрежност, измама, лоша администрација и несоодветна евиденција. Целите и политиките на информатичка безбедност на субјектот од ИФП треба да бидат во согласност со деловно разумни стандарди за доверливост, интегритет, најавување, авторизација, неотповикливост, достапност и можност за ревизија (или одговорност).

Управување со непрекинатоста во работењето

3.17.13. Управувањето со непрекинатоста во работењето е клучна компонента на рамката за управување со оперативниот ризик на субјектот од ИФП. Во планот за управување со непрекинатоста во работењето треба да има воспоставено јасни цели и треба да вклучува политики и процедури кои овозможуваат брзо закрепнување и навремено продолжување на критичните операции по нарушување на услуга,

вклучувајќи и во случај на нарушување од широк обем или големо нарушување. Субјектот од ИФП треба експлицитно да додели одговорност за планирање на непрекинатоста во работењето и да намени соодветни ресурси за ова планирање. Со планот треба да се идентификуваат и да се надминат настани кои претставуваат значителен ризик од нарушување на работењето, вклучувајќи и настани кои би можеле да предизвикаат нарушување од широк обем или големо нарушување, и треба да се фокусира на влијанието врз работењето на критичните инфраструктури и услуги. Планот за непрекинатост во работењето на субјектот од ИФП треба да обезбеди дека субјектот од ИФП може да продолжи да ги исполнува договорените нивоа на услуги во такви настани. Во планот за непрекинатост во работењето треба да се опфатат и внатрешни и надворешни закани, и треба да се идентификува и оцени влијанието на секоја закана. Покрај реактивните мерки, планот за непрекинатост во работењето на субјектот од ИФП може да треба да опфати мерки за спречување на нарушувањата на критичните операции. Сите аспекти на планот за непрекинатост во работењето треба да бидат јасни и целосно документирани.

3.17.14. Целите на планот за непрекинатост во работењето на субјектот од ИФП треба да вклучуваат време (максимален прифатлив прекин) и точка (максимално прифатлива загуба на податоци) на обновување на системот. Субјектот од ИФП треба да се оспособи за продолжување со работа во рок од два часа по прекинувањето. Сепак, би било најдобро да има резервни системи кои би започнале со обработка веднаш. Планот треба да биде поставен така да му овозможи на субјектот од ИФП да го заврши порамнувањето до крајот на денот, дури и во екстремни околности. Во зависност од целното време на обновувањето и поставеноста, некои субјекти од ИФП може да бидат во можност да продолжат со работењето со одредени загуби на податоци. Сепак, со плановите за непрекинатост во работењето за сите субјекти од ИФП треба да се обезбеди дека статусот на сите трансакции во времето на прекин може навремено и со сигурност да се идентификува.

3.17.15. Субјектот од ИФП треба да воспостави резервна локација со доволно ресурси, способности, како и функционалности и соодветни кадровски аранжмани кои нема да бидат засегнати од нарушувања од широк обем и ќе овозможи резервната локација да го преземе работењето ако е потребно.¹⁴¹ Резервната локација треба да обезбеди ниво на критични услуги неопходни за извршување на функциите во согласност со целното време на обновувањето и треба да се наоѓа на географска оддалеченост од примарната локација која е доволна за да има различен профил на ризик.¹⁴² Во зависност од важноста и нивото на поврзаност на субјектот од ИФП, може да се размисли за потребата и можностите за трета локација, пред сè да се обезбеди доволна сигурност дека целите на субјектот од ИФП за непрекинатост во работењето ќе бидат исполнети во сите сценарија. Субјектот од ИФП, исто така, треба да размисли и за алтернативни аранжмани (на пример, рачни процедури со користење на хартија) за да се овозможи обработката на временско-критични трансакции во екстремни околности.

3.17.16. Планот за непрекинатост во работењето на субјектот од ИФП, исто така, треба да содржи јасно дефинирани процедури за управување со кризи и настани. Планот, на пример, треба да одговори на потребата за брзо распоредување на квалификуван тим

¹⁴¹ Една локација може да биде примарна за одредени функции, а резервна (секундарна) за други. Со ова не се бара од субјектот од ИФП да има неколку посебни резервни локации за секоја од неговите основни функции.

¹⁴² Субјектот од ИФП треба да спроведе споредбена анализа на ризикот на резервната локација. Резервната локација во принцип не треба да биде погодена од настан кој влијае на примарната локација, со исклучок на некои конкретни закани, како што е координиран напад. Секоја локација треба да има голема отпорност преку дуплирање на софтверот и хардверот, а постојната технологија за реплицирање на податоците помеѓу различните локации треба да биде во согласност со целната точка на обновување.

за управување со кризи и настани, како и процедури за брзо консултирање и информирање на учесниците, независните субјекти од ИФП, властите и други (како на пример даватели на услуги и каде што е релевантно медиумите). Комуникацијата со регулаторите, супервизорите и надгледувачите е од клучно значење во случај на големо нарушување на работењето на субјектот од ИФП или пошироко нарушување на пазарот кое влијае на субјектот од ИФП, особено кога надлежните власти може да се потпрат на податоците на субјектот од ИФП за управување со кризи. Во зависност од природата на проблемот може да треба да се активираат и каналите за комуникација со локалните граѓански власти (за физички напади или природни катастрофи) или компјутерски експерти (за софтверски дефекти или кибернетски напади). Ако субјектот од ИФП има глобално значење или критични врски со еден или повеќе меѓусебно зависни субјекти од ИФП, тој треба да воспостави, тестира и да прегледа соодветни меѓусистемски или прекугранични аранжмани за управување со кризи.

3.17.17. Планот за непрекинатоство во работењето на субјектот од ИФП и соодветните договори треба периодично да се проверуваат и тестираат. Тестирањата треба да се вршат врз основа на различни сценарија на симулирани непогоди од широк обем и сценарија во кои се пренесуваат функциите од една на друга локација. Вработените на субјектот од ИФП треба да се темелно обучени да го извршуваат планот за непрекинатоство во работењето и учесниците, вршителите на критични услуги, и поврзаните субјекти од ИФП треба редовно да бидат вклучени во тестирањето и да им се обезбеди општ преглед на резултатите од тестирањето. Субјектот од ИФП, исто така, треба да ја разгледа потребата да учествува во тестови на ниво на индустрија. Субјектот од ИФП треба да направи соодветни приспособувања во своите планови за непрекинатоство во работењето и соодветните договори врз основа на резултатите од тестирањата.

Меѓузависности

3.17.18. Субјектот од ИФП е директно и индиректно поврзан со своите учесници, други субјекти од ИФП, и неговите даватели на услуги и режиски услуги. Според тоа, субјектот од ИФП треба да ги идентификува директните и индиректните влијанија врз неговата способност да обработува и порамнува трансакции во нормален тек на работење и да управува со ризици што произлегуваат од надворешен оперативен пропуст на поврзани субјекти. Такви влијанија се оние кои се пренесуваат преку неговите учесници, кои можат да учествуваат во повеќе субјекти од ИФП. Покрај тоа, субјектот од ИФП исто така треба да ги идентификува, да ги следи и да управува со неговите ризици кои произлегуваат од други субјекти од ИФП и истиот ги предизвикува кај другите субјекти од ИФП (види принцип 20 за врски на субјектот од ИФП). Колку што е можно, меѓусебно зависните субјекти од ИФП треба да ги координираат аранжманите за непрекинатоство во работењето. Субјектот од ИФП, исто така, треба да ги разгледа ризиците поврзани со неговите даватели на услуги и режиски услуги и оперативното влијание врз субјектот од ИФП ако вршителите на услугата или режиските услуги не работат како што се очекува. Субјектот од ИФП треба да обезбеди сигурна услуга, не само за доброто на нејзините директни учесници, туку и за сите лица кои би биле засегнати од неговата способност за обработка на трансакции.

3.17.19. За да управува со оперативните ризици поврзани со неговите учесници, субјектот од ИФП треба да размисли за воспоставување на минимум оперативни барања за своите учесници (види исто така принцип 18 за барања за пристап и учество). На пример, субјектот од ИФП можеби ќе сака да ги дефинира условите за непрекинатоство на работењето за учесниците во согласност со улогата и важноста на учесникот во системот. Во некои случаи, субјектот од ИФП можеби ќе сака да ги идентификува критичните учесници врз основа на обемот и вредноста на трансакциите, услугите кои

се извршени за субјектот од ИФП и други независни системи, и, поопшто, потенцијалното влијание врз другите учесници и системот како целина во случај на голем оперативен проблем. Критичните учесници можеби ќе треба да исполнат некои од условите за управување на оперативен ризик кои важат и за субјектот од ИФП. Субјектот од ИФП треба да има јасни и транспарентни критериуми, методологии или стандарди за критичните учесниците со што обезбедува дека нивните оперативни ризици се третираат соодветно.

3.17.20. Субјектот од ИФП, кој се потпира врз друг субјект или ги отстапува некои од своите операции на друг субјект од ИФП или на вршители на услуги – трети лица (на пример, обработка на податоци и управување на информатички системи) треба да обезбеди дека овие активности ги исполнуваат истите барања кои би требало да ги исполнат доколку би биле обезбедени во самиот субјект од ИФП. Субјектот од ИФП треба да има воспоставено солидни аранжмани за избор и замена на таквите вршители на услуги, да има навремен пристап до сите потребни информации и соодветни контроли и алатки за следење. Некои вршители на услуги може да бидат критични, како оние кои произведуваат меѓузависност во околината, бидејќи неколку субјекти од ИФП или некои од нивните клучни учесници се потпираат врз нивните услуги.¹⁴³ Треба да постои договорен однос помеѓу субјектот од ИФП и вршителот на критични услуги, дозволувајќи му на субјектот од ИФП и релевантните власти да имаат целосен пристап до потребните информации. Со договорот треба да се обезбеди дека одобрувањето од субјектот од ИФП е задолжително пред вршителот на критични услуги да може да му даде на подизведувач да испорача важни елементи од услугата која се врши за субјектот од ИФП, и дека во случај на таков аранжман, се овозможува целосен пристап до неопходните информации. Треба да бидат воспоставени јасни линии на комуникација помеѓу субјектот од ИФП кој изнајмува надворешен изведувач и вршителот на критични услуги со цел да се олесни протоколот на активности и информации помеѓу страните и во редовни и во вонредни околности.

3.17.21. Субјектот од ИФП кој изнајмува вршители на критични услуги за одредени операции треба да ја обелодени природата и опсегот на ваквата поврзаност пред своите учесници. Покрај овие даватели на услуги (како што се вршители на услуги на пренесување финансиски пораки), субјектот од ИФП обично зависи и од соодветното функционирање на режиските услуги (како што се компаниите за електрична енергија и телекомуникации). Како резултат на ова, субјектот од ИФП треба да ги идентификува ризиците од своите вршители на критични услуги и режиски услуги и да преземе соодветни мерки за управување со овие зависимости (поврзаности) преку соодветни договорни и организациски аранжмани. Субјектот од ИФП треба да ги информира своите надлежни власти за секоја таква зависност од вршителите на критични услуги и режиски услуги и да преземе мерки за информирање на овие власти за работата на овие вршители на критични услуги и режиски услуги. За таа цел, субјектот од ИФП може договорно да предвиди директни контакти помеѓу вршителот на критичната услуга и соодветната власт, договорно да обезбеди дека надлежната власт може да добие специфични извештаи од вршителот на критични услуги или субјектот од ИФП може да му обезбеди целосни информации на власта.

3.17.22. Надлежната власт на субјектот од ИФП може да постави очекувања посебно насочени кон вршителите на критични услуги, како што е прикажано во анексот Г.

¹⁴³ Меѓузависностите во околината се резултат на индиректните врски помеѓу два или повеќе системи кои произлегуваат од пошироките фактори, вклучувајќи го заедничкото потпирање на одреден давател на услуга или финансиски пазар. Примерите вклучуваат заеднички надворешни даватели на ИТ и мрежни услуги, заеднички елементи на физичката инфраструктура (енергија, вода, итн), заеднички финансиски пазари, па дури и заеднички процедури за управување со ризик. Види КСПП, *Меѓузависности на системите за плаќање и порамнување*, јуни 2008 година.

Придржувањето кон овие очекувања може да се постигне на еден од двата начини, според определбата на надлежната власт: (а) самата власт го следи придржувањето кон очекувањата во директна врска со вршителот на критичната услуга или (б) власта ги претставува стандардите пред субјектот од ИФП, кој добива гаранции од неговите вршители на критични услуги дека се во согласност со очекувањата. Овие очекувања, исто така, можат да бидат релевантни за субјектот од ИФП бидејќи тој ги ревидира своите договори со вршителите на критични услуги.

Пристап

Важно е да постои праведен и отворен пристап до субјектот од ИФП за директните учесници, индиректните учесници и други субјекти од ИФП заради критичната улога на многу субјекти од ИФП на пазарите на кои работат. Следнава група принципи обезбедува насоки за: (а) барања за пристап и учество, (б) управувањето со аранжмани за повеќеслојно учество, и (в) управувањето со врските на субјектот од ИФП.

Принцип 18: Барања за пристап и учество

Субјектот од ИФП треба да има објективни и јавно обелоденети критериуми за учество, коишто се засновани на ризик и коишто дозволуваат праведен и отворен пристап.

Главни барања

- 1. Субјектот од ИФП треба да овозможи фер и отворен пристап до неговите услуги за директни и, онаму каде што е релевантно, индиректни учесници и други субјекти од ИФП, врз основа на разумни барања за учество коишто се засноваат на ризик.*
- 2. Барањата за учество на субјектот од ИФП треба да се оправдани во однос на безбедноста и ефикасноста на субјектот и на пазарите на кои им служи и да се водени и сразмерни со специфичните ризици на субјектот од ИФП и да се јавно обелоденети. Субјектот од ИФП треба да одржува прифатливи стандарди за контрола на ризикот и треба да постави барања коишто имаат најмалку ограничувачко влијание врз пристапот што го дозволуваат околностите.*
- 3. Субјектот од ИФП треба да ја следи усогласеноста со своите барања за учество на редовна основа и треба да има јасно дефинирани и јавно обелоденети процедури за суспензија и регуларен излез на учесник којшто ги прекршил или повеќе не ги исполнува барањата за учество.*

Образложение

3.18.1. Пристапот се однесува на способноста за користење на услугите на субјектот од ИФП и вклучува директна употреба на услугите на субјектот од ИФП од страна на учесниците, вклучувајќи и други пазарни инфраструктури (на пример, трговски платформи) и каде што е релевантно, вршителите на услуги (на пример, вршителите на услуги за вкрстување и за компресија на портфолио). Во некои случаи, ова ги вклучува правилата за индиректно учество. Субјектот од ИФП треба да овозможи праведен и отворен пристап до своите услуги.¹⁴⁴ Тој треба да го контролира ризикот на кои е изложен од страна на своите учесници со поставување разумни услови за учество во однос на ризикот во неговите услуги. Субјектот од ИФП треба да осигура дека неговите учесници и поврзаните субјекти од ИФП го имаат потребниот оперативен капацитет, финансиски ресурси, правни овластувања и стручност за управување со ризик да се спречи неприфатлива изложеност на ризик за субјектот од ИФП и другите учесници. Барањата за учество на субјектот од ИФП треба да бидат јасно наведени и објавени за да се елиминира двосмисленоста и да се промовира транспарентност.

¹⁴⁴ Сепак, централните банки може да исклучат одредени категории на финансиски институции (како што се институции кои не прифаќаат депозити) од субјектите од ИФП со кои работат, како што се ПСГВ, заради законските ограничувања или пошироките цели на политиката.

Праведен и отворен пристап до платните системи, ЦДХВ, СПХВ и ЦДС

3.18.2. Фер и отворен пристап до услугите на субјектот од ИФП поттикнува конкуренција меѓу учесниците на пазарот и промовира ефикасно плаќање со мали трошоци, клиринг и порамнување. Бидејќи субјектот од ИФП често има корист од економиите на обем, на одреден пазар обично има само еден субјект од ИФП, или мал број на субјекти од ИФП. Како резултат на тоа, учеството во субјектот од ИФП може значително да влијае на конкурентната рамнотежа меѓу учесниците на пазарот. Ограничувањето на пристапот до услугите на субјектот од ИФП може пред сè да ги стави во неповолна положба некои од учесници на пазарот (и нивните клиенти), други субјекти од ИФП (на пример, ЦДС на кои им треба пристап до ЦДХВ), и вршители на услуги кои немаат пристап до услугите на субјектот од ИФП. Понатаму, пристапот до еден или повеќе субјекти од ИФП може да игра важна улога во план или политика на ниво на пазари за безбеден и ефикасен клиринг на одредени класи на финансиски инструменти и промоција на ефикасни финансиски пазари (вклучувајќи го и известувањето и евидентирањето на податоци за трансакции). Затоа, барањата за учество на субјектот од ИФП треба да овозможат фер и отворен пристап, во сите релевантни надлежности, врз основа на разумни ризично базирани барања за учество. Покрај тоа, отворениот пристап може да ги намали концентрациите на ризик кои можат да произлезат од високо слојни аранжмани за плаќање, клиринг и порамнување.

Фер и отворен пристап до ДРФТ

3.18.3. За ДРФТ, обезбедување на праведен и отворен пристап може да биде од суштинско значење, бидејќи многу од засегнатите страни може да имаат потреба, или да бидат задолжени со закон да имаат пристап до услугите на складирање на податоци на ДРФТ, со цел чување и повлекување на податоци. Ова може да биде дури позначајно ако еден ДРФТ работи на одреден пазар и служи во повеќе надлежности. Пристапот е од клучно значење за учесниците кои пренесуваат трговски информации до ДРФТ и за платформите кои можат да достават податоци за трансакции во име на учесниците, вклучувајќи берзи, места за електронско тргување, и вршители на услуги за потврдување или вкрстување. Покрај тоа, други субјекти од ИФП или платформи кои нудат помошни услуги можеби ќе треба да добијат трговски информации од ДРФТ кои ќе ги користат како инпут во овие услуги.

3.18.4. Покрај тоа, ДРФТ треба да обезбеди услови за користење кои се деловно разумни и наменети за поддршка на меѓусебно поврзување со други субјекти од ИФП и вршители на услуги, доколку тоа се бара, без да им се наштети на конкуренцијата и иновациите во обработката по тргувањето заради централизирање на водењето на евиденцијата. ДРФТ не треба да се вклучи во антиконкурентни практики, како што е поврзување на производ или услуга, поставување премногу рестриктивни услови за користење, или анти-конкурентна дискриминација со цени. ДРФТ, исто така, не треба да развива затворени, сопствени интерфејси што доведува до затворање или бариери за влез на одреден трговец во однос на конкурентните вршители на услуги кои се потпираат врз податоците кои ги води ДРФТ.

Барања за учество засновани врз ризик

3.18.5. Субјектот од ИФП секогаш треба да ги разгледа ризиците коишто може да ги предизвика актуелен или потенцијален учесник кај субјектот од ИФП и кај другите учесници. Соодветно на тоа, субјектот од ИФП треба да воспостави соодветни барања за учество засновани врз ризик за да се осигура дека учесниците навремено ги исполнуваат соодветните оперативни, финансиски и законски барања за да им се овозможи да ги исполнат своите обврски кон субјектот од ИФП, вклучувајќи ги и

обврските кон другите учесници. Кога учесниците дејствуваат за други лица (индиректни учесници), субјектот од ИФП би можел да наметне дополнителни барања за да се осигура дека директните учесници имаат капацитет за тоа (види, исто така принцип 19 за аранжманите за повеќеслојно учество). Оперативните барања може да вклучуваат разумни критериуми во однос на способноста и подготвеноста на учесникот (на пример, ИТ-способности) да ги користат услугите на субјектот од ИФП. Финансиските барања може да вклучуваат разумни обврски за капитал базирани врз ризик, придонеси за аранжман за обезбедување на средства во случај на неможност за намирување на обврски и соодветни индикатори на кредитната способност. Законските барања може да вклучат соодветни лиценци и овластувања за спроведување соодветни активности, како и правни мислења или други аранжмани кои покажуваат дека може да се судир на законски прашања нема да ја попречат способноста на кандидатот (на пример, странско лице) за исполнување на своите обврски кон субјектот од ИФП. Субјектот од ИФП, исто така, може да бара учесниците да имаат соодветна стручност за управување со ризик. Ако субјектот од ИФП ги признава нерегулираните субјекти, тој треба да ги земе предвид сите дополнителни ризици кои можат да произлезат од нивното учество и соодветно да ги осмисли своите барања за учество и контроли за управување со ризик.

3.18.6. Барањата за учество на субјектот од ИФП треба да бидат образложени во однос на безбедноста и ефикасноста на субјектот од ИФП и на пазарите на кои работи, да се приспособени на специфичните ризици на субјектот од ИФП, да бидат дадени пропорционално на таквите ризици, и да бидат јавно обелоденети.¹⁴⁵ Барањата треба да бидат објективни и не треба непотребно да дискриминираат одредени класи на учесници или да предизвикаат нарушувања во конкуренцијата. На пример, барањата за учество само врз основа на големината на учесникот обично се недоволно поврзани со ризик и заслужуваат внимателен надзор. Со цел да одржува прифатливи стандарди за контрола на ризикот, субјектот од ИФП треба да воспостави барања кои имаат најмало рестриktivно влијание врз пристапот што го дозволуваат околностите. Иако ограничувањата за пристап, генерално, треба да се базираат врз разумни критериуми засновани врз ризик, таквите ограничувања исто така може да бидат предмет на ограничувања на локалните закони и политики на надлежноста во која работи субјектот од ИФП.¹⁴⁶ Барањата, исто така, треба да го одразуваат профилот на ризик на дејноста. Субјектот од ИФП може да има различни категории на учество врз основа на видот на активност. На пример, учесник во клириншки услуги на ЦДС може да биде предмет на различен сет на барања во споредба со учесник во аукциски процес на истата ЦДС.

3.18.7. Да им помогне во решавањето на рамнотежата помеѓу отворениот пристап и ризикот, субјектот од ИФП треба да управува со ризиците поврзани со своите учесници преку контроли за управување со ризик, аранжмани за поделба на ризикот, и други оперативни аранжмани кои имаат најмало рестриktivно влијание врз пристапот и конкуренцијата што го дозволуваат околностите. На пример, субјектот од ИФП може да користи кредитни лимити или барања за обезбедување за да помогне при управување со неговата кредитна изложеност кон одреден учесник. Дозволеното ниво на учество може да биде различно за учесници кои располагаат со различни нивоа на капитал. Во

¹⁴⁵ Прашањата поврзани со ефикасноста може да влијаат врз отворениот пристап. На пример, во некои случаи, фактори како што се минимален број на трансакции се релевантни за оперативната ефикасност. Сепак, прашањата кои се само врз основа на ефикасноста не треба да се користат за да се оправдаат барањата за учество кои всушност делуваат како неоправдани пречки за влез.

¹⁴⁶ На пример, одредени категории на финансиски институции (како што се институции кои не е прифаќаат депозити) можат да бидат исклучени од одредени субјекти од ИФП, како што ПСГВ, заради локалните закони или политики за банките. Спротивно на тоа, некои локални закони, како што се законите за хартии од вредност и антимонополските закони, може да бараат пошироко вклучување на класи на учесниците во одредени видови субјекти од ИФП, како на пример ЦДСи.

услови на еднаквост на други фактори, на учесниците кои имаат поголеми нивоа на капитал може да им се дозволат помалку рестриктивни лимити на ризик или да можат да учествуваат во повеќе функции во рамките на субјектот од ИФП. Ефективноста на таквите контроли за управување со ризик може да ја ублажи потребата на субјектот од ИФП да наметне огромни барања за учество со кои се ограничува пристапот. Субјектот од ИФП, исто така, би можел да ги диференцира своите услуги за да обезбеди различни нивоа на пристап на различни нивоа на трошоци и сложеност. На пример, субјектот од ИФП можеби ќе сака да го ограничи директното учество на одредени видови субјекти и да обезбеди индиректен пристап на други.¹⁴⁷ Барањата за учество (и други контроли на ризик) може да бидат дизајнирани за секое ниво на учесници врз основа на ризиците кое секое ниво го предизвикува кај субјектот од ИФП и неговите учесници.

Следење

3.18.8. Субјектот од ИФП треба постојано да ја следи усогласеноста со нејзините барања за учество преку добивањето на навремени и точни информации. Учесниците треба да бидат обврзани да ги пријават сите настани кои можат да влијаат на нивната способност за усогласување со барањата за учество на субјектот од ИФП. Субјектот од ИФП треба да има овластување да изрече построги ограничувања или други контроли на ризик врз учесник во ситуации каде што субјектот од ИФП утврдува дека учесникот претставува зголемен ризик за субјектот од ИФП. На пример, ако опадне кредитната способност на учесникот, субјектот од ИФП може да бара од учесникот да обезбеди дополнително обезбедување или да го намали кредитниот лимит на учесникот. Субјектот од ИФП треба да размисли за дополнителни барања за известување за нерегулирани институции. Субјектот од ИФП, исто така, треба да има јасно дефинирани и обелоденети процедури за олеснување на суспензијата и регуларен излез на учесник кој ги прекршил, или повеќе не ги исполнува, условите за учество на субјектот од ИФП.

¹⁴⁷ На пример, субјектот од ИФП може да прифати директно да прими упатства за порамнување од индиректни учесници, кои вршат порамнување во книгите на директен учесник. Индиректните учесници може, или не, да бидат експлицитно признаени во правилата на субјектот од ИФП и да подлежат на контроли на ризикот. Во сите случаи, индиректниот учесник има склучено билатерален договор со директен учесник.

Принцип 19: Аранжмани за повеќеслојно учество

Субјектот од ИФП треба да ги утврдува, да ги следи и да управува со материјалните ризици на кои е изложен субјектот од ИФП, а коишто произлегуваат од аранжманите за повеќеслојно учество.

Главни барања

- 1. Субјектот од ИФП треба да осигури дека неговите правила, процедури и договори му овозможуваат да собере базични информации за индиректните учесници со намера да утврдува, да следи и управува со каков било материјален ризик на кој е изложен субјектот од ИФП, а којшто произлегува од аранжмани за повеќеслојно учество.*
- 2. Субјектот од ИФП треба да ги утврдува материјалните зависности меѓу директните и индиректните учесници коишто може да влијаат врз субјектот од ИФП.*
- 3. Субјектот од ИФП треба да ги утврдува индиректните учесници одговорни за значителен дел од обработените трансакции од субјектот од ИФП и индиректните учесници чиј број или вредност на трансакции се релативно големи за капацитетот на директниот учесник, преку кој тие пристапуваат до субјектот од ИФП со намера да управува со ризиците коишто произлегуваат од овие трансакции.*
- 4. Субјектот од ИФП треба редовно да ги ревидира ризиците коишто произлегуваат од аранжманите за повеќеслојно учество и треба да преземе активности за ублажување кога има соодветна потреба.*

Образложение

3.19.1. Аранжманите за повеќеслојно учество се користат кога некои фирми (индиректни учесници) се потпираат на услугите извршени од страна на други фирми (директни учесници) за да ги користат системите за централно плаќање, клиринг, порамнување или евидентирање на субјектот од ИФП.¹⁴⁸

3.19.2. Зависностите и изложеноста на ризик (вклучувајќи ги и кредитните, ликвидносните и оперативните ризици) кои се составен дел од овие аранжмани за повеќеслојно учество може да претставуваат ризици за субјектот од ИФП и за непреченото функционирање, како и за самите учесници и пошироките финансиски пазари.¹⁴⁹ На пример, ако субјектот од ИФП има неколку директни учесници и многу индиректни учесници со големи вредности или обем на трансакции, најверојатно голем дел од трансакциите кои ги обработува субјектот од ИФП зависат од неколку директни учесници. Со ова ќе се зголеми јачината на влијанието врз субјектот од ИФП од неможноста за намирување на обврските на директен учесник или од прекин на работењето кај истиот. Кредитните изложености во повеќеслојни односи, исто така, може да влијаат врз субјектот од ИФП. Ако вредноста на трансакциите на индиректен

¹⁴⁸ За потребите на овој принцип, субјектот од ИФП може да има два вида односи кои влијаат врз аранжманите за повеќеслојно учество. Првиот вид на однос е со учесниците во субјектот од ИФП кои се обврзани со правилата и договорите на субјектот од ИФП. Таквите „директни учесници“ и управувањето со ризиците кои ги предизвикуваат треба да бидат целосно опфатени со правилата и договорите на субјектот од ИФП и обично се опфатени со другите принципи во овој извештај. Вториот вид однос е со лица кои не се обврзани со правилата на субјектот од ИФП, но чии трансакции се предмет на клиринг, порамнување, или се евидентирани од страна на или преку субјектот од ИФП. Овие лица се дефинирани како „индиректни учесници“ во субјектот од ИФП во овој принцип.

¹⁴⁹ Прашања во однос на ризикот ќе се разликуваат во зависност од видот на субјектот од ИФП. За ДРФТ е релевантен само оперативниот ризик.

учесник е голема во однос на капацитетот на директен учесник да управува со ризиците, може да се зголеми ризикот од неможност за намирување на обврски на директниот учесник. Во некои случаи, на пример, ЦДС кои нудат индиректен клиринг ќе се сочат со кредитни изложености кон индиректните учесници или кои произлегуваат од позициите на индиректните учесници во случај на неможност за намирување на обврски на директниот учесник. Исто така, може да постои правен или оперативен ризик за субјектот од ИФП ако постои несигурност за одговорност за трансакциите на индиректните учесници и како ќе се постапува со овие трансакции во случај на неможност за намирување на обврски.¹⁵⁰

3.19.3. Природата на овие ризици е таква што тие најверојатно ќе се материјализираат во случај на индиректни учесници чиешто работење преку субјектот од ИФП претставува значаен дел од севкупното работење на субјектот од ИФП или е големо во однос на работењето на директен учесник преку кој тие пристапуваат до услугите на субјектот од ИФП. Така, во нормални услови, идентификацијата, следењето и управувањето со ризиците од повеќеслојното учество би се фокусирала на финансиските институции кои се непосредни клиенти на директните учесници и зависат од директниот учесник за пристап до услугите на субјектот од ИФП.¹⁵¹ Сепак, во исклучителни случаи, аранжманите за повеќеслојно учество може да вклучуваат сложен спектар на финансиски посредници или агенти, кои може да бараат од субјектот од ИФП да погледнат подалеку од директниот учесник и неговите непосредни клиенти.

3.19.4. Постојат ограничувања на степенот до кој субјектот од ИФП може во практика да ги следи или да влијае врз деловните односи на директните учесници со своите клиенти. Сепак, субјектот од ИФП често ќе има пристап до информации за трансакциите кои се преземаат во име на индиректни учесници и може да воспостави барања за директно учество кои може да вклучуваат критериуми за тоа како директните учесници да управуваат со односите со своите клиенти, доколку овие критериуми се релевантни за сигурно и ефикасно функционирање на субјектот од ИФП. Субјектот од ИФП треба барем да ги идентификува видовите на ризик кои би можеле да произлезат од повеќеслојното учество и треба да ги следат концентрациите на таквиот ризик. Ако субјектот од ИФП или неговото непречено функционирање е изложено на материјален ризик од аранжманите за повеќеслојно учество, субјектот од ИФП треба да управува и да го ограничи таквиот ризик.

Прибирање и проценување на информации за ризици кои произлегуваат од аранжманите за повеќеслојно учество

3.19.5. Субјектот од ИФП може да биде во можност да добива информации во врска со повеќеслојното учество преку своите системи или преку нивно прибирање од директните учесници. Субјектот од ИФП треба да обезбеди дека неговите процедури, правила и договори со директните учесници му овозможуваат да ги прибира основните информации за индиректните учесници, со цел идентификување, следење и управување со какви било материјални ризици за субјектот од ИФП кои произлегуваат од таквите аранжмани за повеќеслојно учество. Оваа информација треба да му овозможи на субјектот од ИФП, во најмала рака, да ги идентификува: (а) процентот на активност која директните учесници ја вршат во име на индиректните учесници, (б) директните

¹⁵⁰ Види принцип 1 за правната основа.

¹⁵¹ ЦДС кои се соочуваат со кредитни изложености кои произлегуваат од позициите на индиректните учесници во случај на неможност за намирување на обврски на директен учесник, треба да ги идентификуваат, да ги следат и да управуваат со материјални изложености кон нефинансиските институции.

учесници кои делуваат во име на значителен број на индиректни учесници, (в) индиректните учесници со значителни обеми или вредности на трансакции во системот и (г) индиректните учесници чијшто обем или вредност на трансакции се големи во однос на оние на директните учесници преку кои тие имаат пристап до субјектот од ИФП.¹⁵²

Согледување на материјалните зависности во аранжманите за повеќеслојно учество

3.19.6. Субјектот од ИФП треба да ги идентификува материјалните зависности помеѓу директните и индиректните учесници кои можат да влијаат врз субјектот од ИФП. Често, индиректните учесници имаат одреден степен на зависност од директен учесник преку кој имаат пристап до субјектот од ИФП. Во случај на субјект од ИФП кој има малку директни учесници, но многу индиректни учесници, веројатно голем дел од трансакциите кои се обработуваат од страна на субјектот од ИФП ќе зависат од работната ефикасност на оние неколку директни учесници. Така, нарушувањето на услугите кои ги вршат директните учесници - дали од оперативни причини или поради неможност за намирање на обврски на учесникот - може да претставува ризик за непреченото функционирање на системот како целина. Субјектот од ИФП треба да ги идентификува и да ги следи материјалните зависности на индиректните учесници од директните учесници, така што субјектот од ИФП ќе има на располагање информации за тоа кои значајни индиректни учесници може да бидат погодени од проблемите кај одреден директен учесник.

3.19.7. Во некои случаи, проблемите кај индиректен учесник може да влијаат врз субјектот од ИФП. Ова најверојатно би се случило кога голем индиректен учесник има пристап до системите на субјектот од ИФП преку релативно мал директен учесник. Неможноста на овој значаен индиректен учесник да функционира како што се очекува, на пример неможност да ги исполни своите финансиски обврски, или стрес кај индиректниот учесник, заради кој, на пример, другите ги одложуваат своите исплати кон индиректниот учесник, можат да влијаат на способноста на директниот учесник да ги исполни своите обврски кон субјектот од ИФП. Затоа субјектот од ИФП треба да ги идентификува и да ги следи материјалните зависности на директните учесници од индиректните учесници, така што субјектот од ИФП ќе има на располагање информации за тоа како субјектот од ИФП може да биде погоден од проблемите на индиректен учесник, вклучувајќи и тоа кои директни учесници може да бидат погодени.

Кредитни и ликвидносни ризици во аранжмани за повеќеслојно учество

3.19.8. Аранжманите за повеќеслојно учество обично создаваат кредитна и ликвидносна изложеност помеѓу директните и индиректните учесници. Управувањето на овие изложености претставува одговорност на учесниците и, каде што е соодветно, е предмет на супервизија од страна на нивните регулатори. Од субјектот од ИФП не се очекува да управува со кредитната и ликвидносната изложеност помеѓу директните и индиректните учесници, иако субјектот од ИФП може да има улога во примената на ограничувањата за кредит или позиција во согласност со директниот учесник. Сепак, субјектот од ИФП треба да има пристап до информациите за концентрациите на ризик кои произлегуваат од аранжманите за повеќеслојно учество кои можат да влијаат врз субјектот од ИФП, со што се овозможува да се идентификуваат индиректните учесници одговорни за значителен дел од трансакциите на субјектот од ИФП или чијшто обем или вредност на

¹⁵² Ако за исполнување на ова клучно барање е потребно прибирање чувствителни информации што може да ѝ даде предност на една страна во однос на друга, субјектот од ИФП треба да обезбеди соодветна заштита на чувствителните информации кои се користат само за целите на ризикот, наместо за деловни цели.

трансакцијата се големи во однос на оние на директните учесници преку кои тие имаат пристап до субјектот од ИФП. Субјектот од ИФП треба да ги идентификува и да ги следи таквите концентрации на ризик.

3.19.9. Во ЦДС, директните учесници се одговорни за извршување на финансиските обврски на нивните клиенти кон ЦДС. Сепак, ЦДС може да се соочи со изложеност кон индиректни учесници (или која произлегува од позициите на индиректните учесници), ако настане неможност за намирување на обврски на директниот учесник, барем сè додека позициите на клиентите на учесникот не се пренесат кај друг учесник или не се ликвидираат. Доколку заради неможност за намирување обврски на учесник субјектот од ИФП се соочи со евентуална кредитна изложеност во врска со позициите на индиректен учесник, субјектот од ИФП треба да ја разбере и да може да управува со изложеноста со која се соочува. На пример, субјектот од ИФП може да воспостави барања за учество со кои се бара од директниот учесник, на барање на субјектот од ИФП, да покаже дека соодветно управува со односите со своите клиенти доколку тие можат да влијаат на субјектот од ИФП. Субјектот од ИФП, исто така, треба да размисли за воспоставување граници на концентрација за изложености спрема индиректни учесници, каде што е соодветно.

Индиректно учество и сценарија за неможност за намирување на обврски

3.19.10. Сценаријата за неможност за намирување на обврските може да создадат несигурност околу тоа дали трансакциите на индиректните учесници се порамнети или ќе се порамнат и дали некоја од порамнетите трансакции ќе се врати како непорамнета. Сценаријата за неможност за намирување на обврски, исто така, може да предизвикаат правни и оперативни ризици за субјектот од ИФП ако постои несигурност околу тоа дали директниот или индиректниот учесник е одговорен за завршување на трансакцијата. Субјектот од ИФП треба да обезбеди дека неможноста за намирување на обврски, без разлика дали на директен учесник или на индиректен учесник, нема да влијае на конечноста на трансакциите на индиректните учесници кои се обработени и се порамнети од страна на субјектот од ИФП. Субјектот од ИФП треба да обезбеди јасност на неговите правила и процедури во однос на статусот на трансакциите на индиректните учесници во секој момент во процесот на порамнување (вклучувајќи го и моментот во кој тие стануваат предмет на правилата на системот и моментот по кој правилата на системот повеќе не важат) и дали таквите трансакции ќе бидат порамнети во случај на неможност за намирување на обврски на директен или индиректен учесник. Субјектот од ИФП, исто така, треба да обезбеди дека соодветно ги разбира процесите и процедурите на своите директни учесници за управување со неможност за намирување на обврски на индиректен учесник. На пример, субјектот од ИФП треба да знае дали плаќањата на индиректниот учесник кои се во ред на чекање може да бидат отстранети или да бидат поместени за идни датуми и дали таквите процеси и процедури би го изложиле субјектот од ИФП на оперативни, репутациски или друг вид ризици.

Поттикнување директно учество

3.19.11. Директното учество во субјектот од ИФП обично обезбедува голем број придобивки, од кои некои може да не им се на располагање на индиректните учесници, како на пример бруто-порамнување во реално време, порамнување на размената на вредности, или порамнување со парични средства на централната банка. Згора на тоа, индиректните учесници се подложни на ризик дека нивниот пристап до субјектот од ИФП, нивната способност да вршат и примаат плаќања и нивната способност да извршат и да порамнат други трансакции се губи, ако директниот учесник, на кого се потпираат овие индиректни учесници, се соочи со неможност за намирување на обврските или одбива да го продолжи нивниот деловен однос. Ако овие индиректни учесници имаат

големи вредности или обеми на работа преку субјектот од ИФП, тоа може да влијае врз непреченото функционирање на субјектот од ИФП. Од овие причини, ако голем дел од трансакциите кои ги обработува субјектот од ИФП се на одреден индиректен учесник, можеби би било соодветно да се поттикне директно учество. На пример, во некои случаи субјектот од ИФП може да воспостави целни прагови над кои нормално би се поттикнало директно учество (под услов фирмата да ги исполнува критериумите на субјектот од ИФП за пристап). Поставувањето на таквите прагови и поттикнувањето на директно учество треба да се темели врз согледување на ризикот, а не врз основа на деловна предност.¹⁵³

Редовна контрола на ризиците во аранжмани за повеќеслојно учество

3.19.12. Субјектот од ИФП треба редовно да ги ревидира ризиците на кои може да биде изложен како резултат на аранжманите за повеќеслојно учество. Ако постојат материјални ризици, субјектот од ИФП треба да преземе мерки за нивно ублажување, кога е соодветно. Резултатите од процесот на ревидирање треба да се достават до одборот на директори и да се ажурираат периодично и по значителни измени и дополнувања на правилата на субјектот од ИФП.

¹⁵³ Види КГФС, *Макрофинансиски импликации на алтернативните конфигурации за пристап до централните договорни страни на пазарот на деривати преку шалтер*, ноември 2011 година, во кој се наведува дека неколкуслојните аранжмани би можеле да го зголемат системскиот ризик заради концентрацијата на кредитниот и оперативниот ризик кај директните учесници.

Принцип 20: Врски на субјектот од ИФП

Субјектот од ИФП кој воспоставува врска со еден или повеќе субјекти од ИФП треба да ги утврдува, да ги следи и да управува со ризиците коишто се однесуваат на овие врски.

Главно барање

- 1. Пред да влезат во договор за врска и штом врска се воспостави на редовна основа, субјектот од ИФП треба да ги утврдува, да ги следи и да управува со сите потенцијални извори на ризици коишто произлегуваат од договорот за врска. Договорите за врска треба да обезбедат секој субјект од ИФП да биде во можност да ги почитува другите принципи во овој извештај.*
- 2. Врска треба да има добра правна основа, во сите релевантни надлежности, којашто го поддржува неговиот дизајн и обезбедува соодветна заштита на субјектот од ИФП вклучен во врска.*
- 3. Поврзаните ЦДХВ треба да ги измерат, да ги следат и да управуваат со кредитните и ликвидносните ризици коишто произлегуваат едни од други. Секое одобрување кредити помеѓу ЦДХВ треба целосно да биде покриено со висококвалитетно обезбедување и да подлежи на ограничувања.*
- 4. Привремен трансфер на хартии од вредност помеѓу поврзани ЦДХВ треба да биде забранет или, во најмала рака, повторен трансфер на привремено префрлени хартии од вредност треба да биде забранет пред трансферот да стане конечен.*
- 5. ЦДХВ-инвеститор треба само да воспостави врска со ЦДХВ-издавач ако договорот обезбедува високо ниво на заштита на правата на учесниците на ЦДХВ-инвеститор.*
- 6. ЦДХВ-инвеститор кој користи посредник за работа на врска со ЦДХВ-издавач треба да ги измери, да ги следи и да управува со дополнителните ризици (вклучувајќи ризици поврзани со чувањето на имот, кредитни, правни и оперативни ризици) што произлегуваат од употребата на посредникот.*
- 7. Пред влегувањето во врска со друг ЦДС, ЦДС треба да ги утврдат и да управуваат со потенцијалните преносни ефекти од неможноста за намирување на обврски на поврзани ЦДС. Ако врска има три или повеќе ЦДС, секој ЦДС треба да ги утврди, да ги процени и да управува со ризиците од договорот за колективно поврзување.*
- 8. Секој ЦДС во договор за врска со ЦДС треба да може да ги покрие, барем на дневна основа, своите сегашни и потенцијални идни изложености на поврзани ЦДС и своите евентуални учесници, во целост со висок степен на доверба, без намалување на способноста на ЦДС да ги исполни своите обврски кон сопствените учесници во секое време.*
- 9. ДРФТ треба внимателно да ги процени дополнителните оперативни ризици поврзани со неговите врски за да се обезбеди приспособливост и сигурност на ИТ и сличните ресурси.*

Образложение

3.20.1. Врска е збир на договорни и оперативни аранжмани меѓу два или повеќе субјекта од ИФП кои ги поврзуваат субјектите од ИФП директно или преку посредник. Субјектот од ИФП може да воспостави врска со сличен вид на субјект од ИФП, пред сè заради проширување на своите услуги на дополнителни финансиски инструменти, пазари или

институции.¹⁵⁴ На пример, ЦДХВ (во понатамошниот текст: ЦДХВ-инвеститор) може да воспостави врска со друг ЦДХВ во кој хартиите од вредност се издадени или имобилизирани (во понатамошниот текст: ЦДХВ-издавач) за да му овозможи на учесникот во ЦДХВ-инвеститор да пристапи до услугите на ЦДХВ-издавачот преку постојниот однос на учесникот со ЦДХВ-инвеститор.¹⁵⁵ ЦДС може да воспостави врска со друга ЦДС за да му се овозможи на учесник во првата ЦДС да врши клиринг на тргувања со учесник во втората ЦДС преку постојниот однос на учесникот со првата ЦДС. Субјект од ИФП, исто така, може да воспостави врска со различен вид субјект од ИФП. На пример, ЦДС за пазарите на хартии од вредност мора да воспостави и да ја користи врската до ЦДХВ за да прима и да испорачува хартии од вредност. Овој принцип ги опфаќа врските помеѓу ЦДХВ, ЦДС и ДРФТ, како и врските меѓу ЦДХВ и ЦДС и врските помеѓу ДРФТ и други субјекти од ИФП.¹⁵⁶ Ако субјектот од ИФП воспоставува врска, тој треба да ги идентификува, да ги следи и да управува со ризиците поврзани со неговите врски, вклучувајќи правни, оперативни, кредитни и ликвидносни ризици.¹⁵⁷ Понатаму, субјектот од ИФП кој воспоставува повеќе врски треба да обезбеди ризиците генерирани во една врска да не влијаат на стабилноста на другите врски и поврзани субјекти од ИФП. За ублажување на таквите преносни ефекти, потребна е употреба на ефективни контроли на управувањето со ризик, вклучувајќи и дополнителни финансиски средства или усогласување на рамките за управување со ризик на ниво на поврзани субјекти од ИФП.

Идентификација на ризиците во однос на врските

3.20.2. Пред да склучи аранжман за врска и штом се воспостави врска на континуирана основа, субјектот од ИФП треба да ги идентификува и да ги проценува сите потенцијални извори на ризик коишто произлегуваат од аранжманот за врска. Типот и степенот на ризик варира во зависност од поставеноста и сложеноста на субјектите од ИФП и природата на односот помеѓу нив. Во едноставен случај на вертикална врска, на пример, субјектот од ИФП може да обезбеди основни услуги за друг субјект од ИФП, како што е ЦДХВ кој обезбедува услуги на пренос на хартии од вредност на СПХВ. Таквите врски обично претставуваат само оперативни ризици и ризици од чување на имот. Други врски, каков што е аранжманот во кој ЦДС обезбедува клириншки услуги на друга ЦДС, може да бидат посложени и може да претставуваат дополнителен ризик за субјектот од ИФП, како што е кредитниот и ликвидносниот ризик.¹⁵⁸ Вкрстените маргини од страна на две или повеќе ЦДС, исто така, може да претставуваат дополнителен ризик, бидејќи ЦДС може да се потпрат на системите на другите ЦДС за управување со ризици за мерење, следење и управување со кредитниот и ликвидносниот ризик (види принцип 6 за маргина). Покрај тоа, врските помеѓу различни

¹⁵⁴ Субјектите од ИФП во сите аранжмани за врски треба да го исполнат главното барање 1 од принципот 18. Отворен пристап до други субјекти од ИФП може да биде предуслов за воспоставување врски помеѓу субјекти од ИФП од ист вид.

¹⁵⁵ Терминот ЦДХВ во овој принцип, генерално, се однесува на ЦДХВ кој, исто така, работи со СПХВ. Употребата на оваа поширока дефиниција за ЦДХВ во овој принцип ја одразува пазарната конвенција во дискусијата за врските на субјектот од ИФП.

¹⁵⁶ Врските до платните системи не се опфатени со овој принцип, бидејќи овие врски се опфатени во принцип 9 за паричните порамнувања.

¹⁵⁷ Пред склучување на аранжманот за врска, субјектот од ИФП треба да ги информира своите учесници за очекуваните ефекти врз неговиот профил на ризици. Види, исто така, принцип 23 за обелоденување на правилата, клучните процедури и пазарните податоци.

¹⁵⁸ Врската меѓу две или повеќе ЦДС може да им овозможи на учесниците во ЦДС на еден пазар да вршат клиринг на трансакции на друг пазар преку своите постојни договори. Со проширувањето на трговските можности за учесниците на пазарот, без наметнување на сите трошоци кои вообичаено се поврзуваат со воспоставување клириншки односи, врските може да ја продлабочат ликвидноста во погодените пазари. Врската, исто така, може да ги намали трошоците за развивање на системите и активностите на ЦДС, бидејќи тоа им овозможува да ги делат овие трошоци.

видови субјекти од ИФП може да претставуваат специфични ризици за еден или сите субјекти од ИФП во аранжманот за врска. На пример, ЦДС може да има врска со ЦДХВ кој работи со СПХВ за испорака на хартии од вредност и порамнување на маргините. Ако ЦДС претставува ризик за ЦДХВ, ЦДХВ треба да управува со овие ризици. Во сите случаи, аранжманите за врска треба да бидат поставени така што секој субјект од ИФП ќе може да ги почитува другите принципи во овој извештај.

Управување со правни ризици

3.20.3. Врската треба да има добро поставена правна основа, во сите релевантни надлежности, која ја поддржува нејзината поставеност и обезбедува соодветна заштита за субјектите од ИФП вклучени во врската. Прекуграничните врски може да претставуваат правен ризик кој произлегува од разликите меѓу законите и договорните правила со кои се регулираат поврзаните субјекти од ИФП и нивните учесници, вклучувајќи ги и оние кои се однесуваат на правата и интересите, аранжманите за обезбедување, конечноста на порамнувањата и аранжманите за нетирање (види принцип 1 за правната основа). На пример, разликите во законот и правилата кои ја регулираат конечноста на порамнувањата може да доведат до сценарио во кое преносот се смета за конечен во еден субјект од ИФП, но неконечен во поврзаниот субјект од ИФП. Во некои надлежности, разликите во законите може да создадат несигурност во однос на спроведливоста на обврските на ЦДС преземени преку новација на договор, отворена понуда или други слични правни средства. Разликите во законите за несолвентност може ненамерно да му овозможат на еден учесник во ЦДС побарување на средства или другите ресурси на поврзаната ЦДС во случај на неможност за намирање на обврските на првата ЦДС. За да се ограничат овие несигурности, соодветните права и обврски на поврзаните субјекти од ИФП и каде што е потребно, нивните учесници треба да бидат јасно дефинирани во аранжманите за врска. Исто така, преку условите на аранжманите за врска треба, на ниво на надлежности, да се постави недвосмислен избор на закон со кој ќе се регулира секој аспект на врската.

Управување со оперативен ризик

3.20.4. Поврзаните субјекти од ИФП треба да обезбедат соодветно ниво на меѓусебно информирање за своето работење, со цел секој субјект од ИФП да врши ефикасни периодични проценки на оперативниот ризик во однос на врската. Субјектите од ИФП пред сè треба да обезбедат дека аранжманите за управување со ризици и капацитетот за обработување се доволно приспособливи (скалабилни) и сигурни за безбедно да работат со врската и за сегашните и за проектираните најголеми обеми на активност обработени преку врската (види принцип 17 за оперативниот ризик). Аранжманите за системите и комуникациите меѓу поврзаните субјекти од ИФП, исто така, треба да бидат сигурни и безбедни така што врската нема да претставува значителен оперативен ризик за поврзаните субјекти од ИФП. За секое потпирање на поврзан субјект од ИФП на вршител на критични услуги треба соодветно да се информираат другите субјекти од ИФП. Покрај тоа, поврзан субјект од ИФП треба да ги идентификува, следи и да управува со оперативните ризици заради комплексноста или неефикасноста во врска со разликите во временските зони, особено што тие влијаат на достапноста на персоналот. Со аранжманите за раководење и процесите за управување со промените треба да се обезбеди дека промените во еден субјект од ИФП нема да го спречат непреченото функционирање на врската, соодветните аранжмани за управување со ризици, или недискриминаторскиот пристап до врската (види принцип 2 за раководење и принцип 18 за барањата за пристап и учество).

Управување со финансиски ризик

3.20.5. Субјектите од ИФП во аранжман за врска треба ефективно да го измерат, следат и да управуваат со својот финансиски ризик, вклучувајќи го и ризикот при чување на имот, кој произлегува од аранжманот за врска. Субјектите од ИФП треба да обезбедат дека тие и нивните учесници имаат соодветна заштита на средствата во случај на несолвентност на поврзан субјект од ИФП или неможност за намирување на обврски на учесник во поврзан субјект од ИФП. Конкретни насоки за ублажување и управување со овие ризици во врските помеѓу ЦДХВ и врските помеѓу ЦДС се дадени подолу.

Врски меѓу ЦДХВ

3.20.6. Како дел од своите активности, инвеститорот ЦДХВ може да избере да воспостави врска со друг ЦДХВ. Ако таквата врска е неправилно поставена, порамнувањето на трансакциите на ниво на врската може кај учесниците да предизвика нови или зголемени ризици. Покрај правните и оперативните ризици, поврзаните ЦДХВ и нивните учесници, исто така, може да се соочат со кредитен и ликвидносен ризик. На пример, неефикасност во работењето или неможност за намирување на обврските во еден ЦДХВ може да предизвика грешки во порамнувањето или неможност за намирување на обврските кај поврзани ЦДХВ и да ги изложи учесниците во поврзани ЦДХВ, вклучувајќи ги и учесниците кои не порамнуваат трансакции на ниво на врска, до неочекувани ликвидносни притисоци или директни загуби. Процедурите на ЦДХВ за неможност за намирување на обврските, на пример, може да му влијаат на поврзан ЦДХВ преку аранжманите за поделба на загубите. Поврзаните ЦДХВ треба да ги идентификуваат, следат и да управуваат со кредитниот и ликвидносниот ризик кои произлегуваат од поврзан субјект. Покрај тоа, секое одобрување кредит помеѓу ЦДХВ треба да биде целосно покриено со висококвалитетно обезбедување и да биде предмет на ограничувања.¹⁵⁹ Исто така, некои практики заслужуваат особено ригорозно внимание и контроли. Привремениот пренос на хартии од вредност помеѓу поврзани ЦДХВ треба особено да биде забрането или во најмала рака, повторниот пренос на привремено пренесените хартии од вредност треба да биде забрането пред преносот да стане конечен.

3.20.7. Инвеститорот ЦДХВ треба само да воспостави врски со издавачот ЦДХВ ако аранжманот за врска обезбедува високо ниво на заштита на правата на учесниците на инвеститорот ЦДХВ. Инвеститорот ЦДХВ треба пред сè да ги користи издавачите ЦДХВ кои обезбедуваат соодветна заштита на средствата во случај на несолвентност на издавачот ЦДХВ (види Принцип 11 за ЦДХВ). Во некои случаи, хартиите од вредност со кои располага инвеститорот ЦДХВ можат да бидат предмет на пленување од страна на доверителите на ЦДХВ или неговите учесници и како такви може да бидат предмет и на дејствија за замрзнување или блокирање издадени од страна на локалните судови или други надлежни власти. Понатаму, ако инвеститорот ЦДХВ чува хартии од вредност на заедничка сметка кај издавачот ЦДХВ, а учесник во инвеститорот ЦДХВ не е во можност за намирување на обврски, инвеститорот ЦДХВ не треба да ги користи хартиите од вредност кои припаѓаат на другите учесници за да ги порамни последователните локални испораки на учесникот коеј не е во можност за намирување на обврски. Инвеститорот ЦДХВ треба да има воспоставено соодветни мерки и процедури за да се избегнат ефектите врз употребата на хартии од вредност коишто им припаѓаат на учесници кои се во можност за намирување на обврските во услови кога некој од учесниците не е во можност да ги намири обврски.

¹⁵⁹ Во исклучителни случаи, може да се користи друго соодветно обезбедување за одобрувања на кредити помеѓу ЦДХВ кои би биле предмет на разгледување и оценување од страна на надлежните власти. Види принцип 4 за кредитниот ризик, принцип 5 за обезбедувањето, и принцип 7 за ликвидносниот ризик.

3.20.8. Понатаму, поврзани ЦДХВ треба да имаат издржани процедури за усогласување со цел да се обезбеди дека нивната евиденција е точна и ажурирана. Усогласувањето е процедура за утврдување дека евиденцијата која ја водат поврзаните ЦДХВ за трансакциите обработени на ниво на врската е усогласена. Овој процес е особено важен кога три или повеќе ЦДХВ се вклучени во порамнувањето на трансакции (односно, хартиите од вредност се чуваат од страна на еден ЦДХВ или чувар на имот, додека продавачот и купувачот учествуваат во еден или повеќе од поврзаните ЦДХВ) (види, исто така, принцип 11 на ЦДХВ).

Индириктни врски меѓу ЦДХВ

3.20.9. Ако инвеститорот ЦДХВ користи посредник за да работи со врската со издавачот ЦДХВ, инвеститорот ЦДХВ треба да ги мери, следи, и да управува со дополнителните ризици (вклучувајќи ги и ризиците при чување на средства, кредитните, правните и оперативните ризици) кои произлегуваат од употребата на посредник. Во индириктна врска меѓу ЦДХВ, инвеститорот ЦДХВ користи посредник (како на пример, банка чувар на имот) за да пристапи до издавачот ЦДХВ. Во такви случаи, инвеститорот ЦДХВ се соочува со ризик дека банката чувар на имот може да стане несолвентна, да дејствува невнимателно или да изврши измама. Иако инвеститорот ЦДХВ не може да се соочи со загуба на вредноста на хартиите од вредност, способноста на инвеститорот ЦДХВ да ги користи своите хартии од вредност може привремено да биде попречена. Инвеститорот ЦДХВ треба на континуирана основа да го мери, да го следи и да управува со ризикот при чување на имотот (види, исто така принцип 16 за ризикот на чувар на имотот и инвестицискиот ризик) и да се обезбеди доказ пред надлежните власти дека биле донесени соодветни мерки за да се ублажи овој ризик на чување на имот. Покрај тоа, инвеститорот ЦДХВ треба да обезбеди дека има воспоставено соодветни правни, договорни и оперативни заштити за да обезбеди дека неговите средства кои се чуваат од страна на чувар на имот се одделени и преносливи (види Принцип 11 за ЦДХВ). Слично на тоа, инвеститорот ЦДХВ треба да обезбеди дека неговите банки за порамнување или кореспонденти за готовина може да работат како што се очекува. Во тој контекст, инвеститорот ЦДХВ треба да има соодветни информации за плановите за непрекинато на работењето на своите посредници и издавачот ЦДХВ за да се постигне висок степен на доверба дека и двата субјекта ќе работат како што се очекува за време на нарушувањето.

Врски меѓу ЦДС

3.20.10. ЦДС може да воспостави врски со една или повеќе други ЦДС. Иако деталите за поединечните аранжмани за врски меѓу ЦДС се разликуваат значително заради различните поставености на ЦДС и на пазарите на кои работат, моментално има две основни врски меѓу ЦДС: директни врски и врски меѓу учесници.

3.20.11. Во директните врски меѓу ЦДС, ЦДС одржува посебни аранжмани со друга ЦДС и не подлежи на вообичаените правила за учесник. Сепак, обично, ЦДС разменува маргина и други финансиски ресурси на реципрочна основа. Поврзаните ЦДС се соочуваат со сегашни и потенцијални идни изложености едни кон други, како резултат на процесот, при што секој од нив ги нетира тргувањата за коишто е извршен клиринг помеѓу нивните учесници со цел да се создадат нови (нето) позиции меѓу ЦДС. Управувањето со ризик меѓу ЦДС се врши врз основа на билатерално одобрена рамка, која е различна од онаа која важи за вообичаен учесник.

3.20.12. Кај врските меѓу учесници, една ЦДС (ЦДС како учесник) е учесник во друга ЦДС (ЦДС домаќин) и подлежи на вообичаените правила за учесник на домаќин ЦДС. Во такви случаи, домаќинот ЦДС одржува сметка на учесникот ЦДС и обично бара учесникот ЦДС да обезбеди маргина, исто како и учесникот кој не е ЦДС. Учесникот ЦДС

треба да го ублажуви и да управува со ризикот од врската одделно од ризиците во неговите суштински активности на клиринг и порамнување. На пример, ако домаќинот ЦДС не е во можност за намирување на обврски, учесникот ЦДС нема да може да има соодветна заштита, бидејќи учесникот ЦДС нема обезбедување од ЦДС-домаќинот за ублажување на ризикот од другата договорна страна предизвикан од страна на ЦДС-домаќинот. Заштитата од ризик кај врските меѓу учесници е еднонасочна, за разлика од директните врски.. Затоа, учесникот ЦДС кој обезбедува маргина, но не прибира маргина од друга поврзана ЦДС треба да располага со дополнителни финансиски средства за да се заштити од неможноста за намирување на обврски на домаќинот ЦДС.

3.20.13. И двата вида на врски - директни врски и врски меѓу учесници може да претставуваат нови или зголемени ризици кои треба да бидат мерени, следени и управувани од страна на ЦДС вклучени во врската. Најпредизвикувачкото прашање во однос на врските меѓу ЦДС е управувањето со ризик на финансиските изложености кои потенцијално произлегуваат од аранжман за врска. Пред да влезат во врска со друга ЦДС, ЦДС треба да ги идентификува и да ги оцени евентуалните преносни ефекти од неможноста за намирување на обврски на поврзаната ЦДС. Ако врската вклучува три или повеќе ЦДС-и, секоја ЦДС треба да ги идентификува и процени ризиците од аранжманот на колективна врска. Мрежата на врски меѓу ЦДС која несоодветно ја препознава и се справува со вградената сложеност на повеќекратните врски меѓу ЦДС би можела да има значителни импликации од системски ризик.

3.20.14. Изложеностите со кои се соочува една ЦДС од поврзаната ЦДС треба да се идентификуваат, следат и управуваат исто како и изложеностите од учесниците на ЦДС за да се спречи неможност за намирување на обврски кај ЦДС од предизвикување на неможност за намирување на обврски кај поврзана ЦДС. Таквите изложености треба да бидат целосно покриени, првенствено преку употреба на маргина или други еквивалентни финансиски средства. Секоја ЦДС во аранжман за врска на ЦДС треба да може пред сè да ги покрие, барем на дневна основа, нејзините сегашни и потенцијални идни изложености кон поврзани ЦДС и нејзините учесници, доколку ги има, целосно, со висок степен на доверба без намалување на способноста на ЦДС да ги исполни своите обврски кон своите сопствени учесници во секое време (види принцип 6 за маргината). Финансиските средства кои се користат за покривање на внатрешните тековни изложености на ЦДС треба да бидат претходно обезбедени со високо ликвидни средства кои покажуваат низок кредитен ризик. Најдобра практика за ЦДС е да има внатрешно управување со ризикот речиси во реално време. Сепак, во најмала рака, финансиските изложености меѓу поврзани ЦДС треба да бидат по пазарна вредност и покриени на дневна основа. ЦДС, исто така, треба да ги разгледа и да ги надмине ризиците кои произлегуваат од врските при поставување на своите стрес-тестови и калибрирање на своите аранжмани за обезбедување на средства во случај на неможност за намирување на обврски. Поврзаните ЦДС, исто така, треба да ги земат предвид ефектите кои можните придонеси за меѓусебните аранжмани за обезбедување на средства во случај на неможност за намирување на обврски, размената на маргина, заедничките учесници, големите разлики во нивните алатки за управување со ризици, како и другите релевантни карактеристики би можеле да ги имаат во нивните рамки за управување со ризик, особено во однос на правните, кредитните, ликвидносните и оперативните ризици со кои се соочуваат.

3.20.15. Заради можните различни видови аранжмани за врска, различните видови ЦДС и разликите во правните и регулаторните рамки во кои ЦДС може да работат, ЦДС може да користи различни комбинации на алатки за управување со ризици. Кога поврзаните ЦДС имаат материјално различни рамки за управување со ризик, ризиците кои произлегуваат од врската се посложени. Во овој случај, поврзаните ЦДС треба внимателно да ја проценат ефективностa на нивните модели и методологии за

управување со ризик, вклучувајќи ги и нивните процедури во случај на неможност за намирување на обврските, со цел да се утврди дали и во која мера нивните внатрешни рамки на ЦДС за управување со ризици треба да бидат усогласени или дали дополнителните мерки за ублажување на ризик ќе бидат доволни за да се ублажат ризиците кои произлегуваат од врската.

3.20.16. ЦДС (првата ЦДС) обично ќе треба да им обезбеди маргина на поврзаните ЦДС за отворени позиции. Во некои случаи, првата ЦДС можеби нема да биде во можност да им ја обезбеди маргината којашто ја наплатила од своите учесници на поврзаните ЦДС, бидејќи правилата на првата ЦДС може да им забрануваат употреба на маргината на своите учесници за која било друга цел, освен за покривање на загубите од при неможност за намирување на обврски на учесник во првата ЦДС или правните или регулаторни услови на првата ЦДС може да не дозволат повторна употреба на обезбедувањето од неговите учесници. Како таква, ЦДС ќе треба да користи алтернативни финансиски средства за покривање на ризикот кој другата договорна страна го предизвикува кај поврзана ЦДС, што вообичаено се покрива со маргина. Ако на ЦДС и е дозволено повторно да го употреби обезбедувањето на своите учесници за да ги исполни барањата за маргина меѓу ЦДС-и, таквото обезбедување дадено од страна на првата ЦДС мора да биде неоптоварено и неговата употреба од страна на поврзана ЦДС во случај на неможност за намирување на обврските на првата ЦДС не мора да биде наметнато од дејствијата преземени од страна на учесниците на првата ЦДС. Кредитниот и ликвидносниот ризик кои произлегуваат од повторната употреба на маргината треба да бидат соодветно ублажени од страна на ЦДС. Ова може да се постигне преку поделба, заштита и чување на маргината којашто се разменува помеѓу ЦДС на начин кој овозможува нејзино брзо и навремено враќање на ЦДС во случај на намалување на изложеностите и којашто овозможува дополнителна маргина (и, доколку е потребно, дополнителни придонеси кон средствата наменети при неможност за намирување на обврски) којашто е потребна за покривање на ризикот од другата договорна страна помеѓу поврзаните ЦДС којашто треба да се наплати директно од учесниците коишто ја користат услугата на врска, ако е применливо.

3.20.17. Поврзани ЦДС треба да имаат аранжмани кои се ефикасни во управувањето со ризиците кои произлегуваат од врската; таквите аранжмани често вклучуваат посебен фонд во случај на неможност за намирување на обврски за покривање на тој ризик. Во принцип, мерките за управување со ризици поврзани со врската не треба да ги намалат ресурсите со кои располага ЦДС за надминување на други ризици. Најдиректен начин за да се постигне ова е ЦДС да не учествуваат во фондовите во случај на неможност за намирување на обврски на друга ЦДС, што пак може да значи дека ЦДС ќе треба да обезбеди дополнителна маргина. Меѓутоа, во аранжманите во кои ЦДС се договориле согласно со нивната регулаторна рамка, да придонесат во фондовите во случај на неможност за намирување на обврски на другата страна, поврзаните ЦДС треба да ги проценат и да ги ублажат ризиците од таквите придонеси преку посебни услови. Попрецизно, средствата кои ги користат ЦДС за да придонесат кон фондот во случај на неможност за намирување на обврски на друга ЦДС пред сè мора да претставуваат претходно обезбедени дополнителни финансиски средства и не треба да вклучуваат ресурси кои се користат од страна на ЦДС за задоволување на нејзините регулаторни услови за располагање со доволно капитал или средства за маргина на учесник (или кои било други фондови, вклучувајќи независни ресурси за фонд во случај на неможност за намирување на обврските) со кои располага ЦДС за ублажување на ризикот од другата договорна страна кој го претставуваат нејзините учесници. ЦДС којашто го врши придонесот треба да обезбеди и дека секоја последователна изложеност на нејзините учесници на ризик од неможност за намирување на обврски на учесник во поврзани ЦДС е целосно транспарентна и разбрана од страна на учесниците. ЦДС коишто го вршат

придонесот може, на пример, да сметаат дека е соодветно да се обезбеди дека придонес кон фондот во случај на неможност за намирување на обврските извршен само од оние нивни учесници кои ја користат врската, ако е применливо. Покрај тоа, средствата обезбедени од страна на една за друга ЦДС треба да се чуваат посебно од други средства коишто се обезбедени за таа ЦДС. На пример, хартиите од вредност може да се чуваат на посебна сметка кај чувар на имот. Готовината би требало да се чува во посебни сметки за да се сметаат како прифатливо обезбедување во овој случај.¹⁶⁰ На крај, во случај на неможност за намирување на обврските на учесник на првата ЦДС, употребата на придонесот на поврзани ЦДС кон фондот во случај на неможност за намирување на обврските на првата ЦДС може да се забрани или да се ограничи. На пример, придонесот на поврзана ЦДС кон фондот во случај на неможност за намирување на обврските може да се стави најдолу на водопадот во случај на неможност за намирување на обврските на првата ЦДС.

3.20.18. Договорите за врска меѓу ЦДС ќе ја изложат секоја ЦДС на делење на евентуално непокриените кредитни загуби, ако водопадот во случај на неможност за намирување на обврските на поврзаните ЦДС е исцрпен. На пример, ЦДС може да биде изложена на заедничка загуба којашто произлегува во случај на неможност за намирување на обврските на учесниците на поврзан ЦДС. Овој ризик ќе биде поголем доколку првата ЦДС не е во можност директно да ги следи или контролира учесниците на другата ЦДС. Таквите ризици од пренесување на заразата можат да бидат дури и посериозни во случаи каде што повеќе од две ЦДС се поврзани, директно или индиректно, и ЦДС со оглед на таквата врска треба да гарантира дека може соодветно да управува со тие ризици. Секоја ЦДС треба да обезбеди дека последователната изложеност на нејзините учесници на дел од овие непокриени загуби ќе биде целосно разбрана и претставена пред нејзините учесници. ЦДС може да сметаат дека е соодветно да се осмислат аранжманите така да се избегне споделување на загубите кои се јавуваат кај производитите освен кај оние за коишто се врши клиринг преку врската и да се ограничи какво било споделување на загуба само на учесниците кои вршат клиринг на производи преку врската. Во зависност од тоа како ќе се споделуваат загубите, ЦДС можеби ќе треба да ги зголеми финансиските средства наменети за овој ризик.

3.20.19. Сите придонеси во фондот во случај на неможност за намирување на обврските или распределбите за непокриените загуби треба да се структурирани така да се осигура дека (а) ниту една поврзана ЦДС не се третира понеповолно од учесниците на другата ЦДС и (б) секој придонес на ЦДС кон аранжманите за споделување на загуби на другата страна не е повеќе од пропорционален на ризикот кој првата ЦДС го предизвикува кон поврзаната ЦДС.

Особености на врските на ДРФТ

3.20.20. ДРФТ треба внимателно да ги процени дополнителните оперативни ризици поврзани со неговите врски за да обезбеди приспособливост и сигурност на ИТ и сличните ресурси. ДРФТ може да воспостави врски со друг ДРФТ или со друг вид субјект од ИФП. Таквите врски може да ги изложат поврзаните субјекти од ИФП на дополнителни ризици ако не се поставени правилно. Освен правните ризици, врските со друг ДРФТ или со друг тип на субјект од ИФП може да вклучува потенцијално прелевање на оперативниот ризик. Ублажувањето на оперативниот ризик е особено важно, бидејќи информациите со кои располага ДРФТ може да поддржат билатерално нетирање и да се користат за да се обезбедат услуги директно до учесниците на пазарот, вршителите на услуги (на пример, вршители на услуги за компресија на портфолио) и

¹⁶⁰ Во некои надлежности, законската рамка нема да го заштити одвојувањето на готовината во книгите на деловната банка.

други поврзани субјекти од ИФП. Субјектите од ИФП кои воспоставуваат врска со ДРФТ треба да обезбедат дека системот и аранжманите за комуникација меѓу поврзаните субјекти се сигурни и безбедни така што функционирањето на врската не претставува значителен ризик за сигурноста и безбедноста. Покрај тоа, со оглед на улогата што ДРФТ може да ја игра на почетокот на процесот на клиринг и порамнување за трансакции со деривати, ДРФТ треба да има аранжмани за управување коишто обезбедуваат дека управувањето со поврзаните субјекти воопшто нема да го попречи непреченото функционирање на врската, соодветните аранжмани за управување со ризици и недискриминаторскиот пристап до врската. Затоа, приспособливоста на ИТ и сличните ресурси може да бидат особено важни.

Ефикасност

Ефикасноста и сигурноста се важни за субјектот од ИФП при вршењето на своите функции на плаќање, клиринг, порамнување и евидентирање. Следните два принципа обезбедуваат насоки за субјектите од ИФП за: (а) ефикасност и ефективност и (б) процедури и стандарди за комуникација којшто претставува еден традиционален аспект на ефикасноста.

Принцип 21: Ефикасност и ефективност

Субјектот од ИФП треба да биде ефикасен и ефективен во пресрет на барањата на своите учесници и на пазарите на кои работи.

Главни барања

- 1. Поставеноста на субјектот од ИФП треба да ги задоволи потребите на своите учесници и пазарите на кои работи, но посебно во врска со изборот на аранжманите за клиринг и порамнување; оперативната структура; опсегот на продуктите коишто се нетираат, се порамнуваат или се евидентираат и во врска со користењето на технологијата и процедурите.*
- 2. Субјектот од ИФП треба да има јасно дефинирани цели и задачи коишто се мерливи и остварливи, како во областите со минимално услужно ниво, очекувањата од управувањето со ризици и приоритетите во работата.*
- 3. Субјектот од ИФП треба да има воспоставено механизми за редовно ревидирање на неговата ефикасност и ефективност.*

Образложение

3.21.1. Субјектот од ИФП треба да биде ефикасен и ефективен во исполнувањето на барањата на своите учесници и на пазарите на коишто работи, додека исто така ги одржува соодветните стандарди за безбедност и сигурност како што е наведено во принципите во овој извештај.¹⁶¹ „Ефикасноста“ се однесува генерално на ресурсите потребни за субјектот од ИФП да ги извршува своите функции, додека „ефективноста“ се однесува на тоа дали субјектот од ИФП ги исполнува поставените цели и задачи. Субјект од ИФП, кој работи неефикасно или функционира неефективно може да ја наруши финансиската активност и структурата на пазарот, зголемувајќи ги не само финансиските и другите ризици на учесниците на субјектот од ИФП, туку и ризиците на нивните клиенти и крајните корисници. Ако субјектот од ИФП е неефикасен, учесникот може да избере да користи алтернативен аранжман кој предизвикува поголеми ризици за финансискиот систем и пошироката економија. Унапредувањето на ефикасноста и ефективноста на субјектот од ИФП пред сè е одговорност на сопствениците и операторите.

Ефикасност

3.21.2. Ефикасност е широк концепт кој опфаќа она што субјектот од ИФП избира да врши, како го врши тоа и потребните ресурси. Ефикасност на субјектот од ИФП зависи делумно од неговиот избор на аранжман за клиринг и порамнување (на пример, бруто, нето, или хибридно порамнување; обработка во реално време или во циклуси и новација или гарантна шема); оперативната структура (на пример, врски со повеќе трговски

¹⁶¹ Може да постојат различни начини за субјектот од ИФП да исполни одреден принцип, но целта на одреден принцип не треба да биде загрозувана.

локации или вршители на услуги); опсегот на производите предмет на клиринг, порамнување или евидентирање; и употребата на технологија и процедури (на пример, процедури и стандарди за комуникација). Во процесот на поставување ефикасен систем, субјектот од ИФП, исто така, треба да ја земе предвид практичноста и трошоците за учесниците, нивните клиенти, како и другите релевантни страни (вклучувајќи и други субјекти од ИФП и вршители на услуги).¹⁶² Исто така, техничките аранжмани на субјектот од ИФП треба да бидат доволно флексибилни за да одговорат на променливата побарувачка и нови технологии. Во основа, субјектот од ИФП треба да биде поставен и управуван така што ќе се задоволат потребите на неговите учесници и на пазарите на коишто работи.¹⁶³ На крај, ефикасноста на субјектот од ИФП ќе влијае и врз користењето на субјектот од ИФП од страна на учесниците и нивните клиенти, како и способноста на овие субјекти да вршат издржано управување со ризиците, што може да влијае пошироко на ефикасноста на финансиските пазари.

3.21.3. Ефикасноста вклучува и контрола на трошоците. Субјектот од ИФП треба да воспостави механизми за редовно преиспитување на неговата ефикасност, вклучувајќи ги и неговите трошоци и структура на цените.¹⁶⁴ Субјектот од ИФП треба да ги контролира своите директни трошоци, како што се оние кои произлегуваат од обработка на трансакции, парично порамнување, и подготовка и извршување на порамнувањето. Субјектот од ИФП, исто така, треба да ги зема предвид и да ги контролира индиректните трошоци. Тие опфаќаат инфраструктурни, административни и други видови трошоци поврзани со работа на субјектот од ИФП. Некои индиректни трошоци (и ризици) може да бидат помалку воочливи. На пример, субјектот од ИФП можеби ќе треба да ги земе предвид ликвидносните трошоци на своите учесници, кои го вклучуваат износот на готови парични средства или други финансиски инструменти кои учесникот мора да ги обезбеди за субјектот од ИФП, или други страни, со цел да ги процесира своите трансакции, и опортунитетниот трошок за обезбедување на такви средства. Поставеноста на субјектот од ИФП има значително влијание врз ликвидносните трошоци кои паѓаат на товар на учесниците, што, пак, влијае на трошоците и ризиците на субјектот од ИФП. Сепак, размислувањата околу трошоците треба секогаш да бидат рамнотежени во однос на соодветните стандарди за безбедност и сигурност како што е наведено во принципите во овој извештај.

3.21.4. Конкуренцијата може да биде важен механизам за промовирање на ефикасноста. Каде што постои ефективна конкуренција и учесниците имаат значајни избори помеѓу субјектите од ИФП, таквата конкуренција може да помогне да се осигура дека субјектите од ИФП се ефикасни. Сепак, субјектите од ИФП треба да се осигураат дека се придржуваат до соодветните стандарди за безбедност и сигурност како што е наведено во принципите од овој извештај. Операторите на субјектите од ИФП било приватни банки било централни банки треба да ги искористат пазарните дисциплини, како што е соодветно, за да се промовира ефикасноста во работењето на субјектот од ИФП. На

¹⁶² Со цел системот да биде практичен за корисниците, треба да се земат предвид структурата на локалниот пазар и неговата историја и конвенции. Системот мора да ги одразува и тековните и потенцијалните трошоци на влезните информации кои се користат, исто како и развојот на технологијата. За да се постави систем кој соодветно ќе ги задоволи потребите на своите корисници, честопати ќе се бара решение кај локалните практики и технологии.

¹⁶³ Еден механизам којшто може да го користи субјектот од ИФП за да го измери својот успех во исполнувањето на потребите на своите учесници и на пазарите на коишто работи се периодичните истражувања за задоволство на учесниците и другите релевантни институции на пазарот.

¹⁶⁴ Проверка на ефикасноста или исплатливоста на трошоците на субјектот од ИФП може да вклучи и оценка и за продуктивноста на работните процеси и релативните придобивки од методот на обработка со оглед на соодветните трошоци. На пример, проверката на ефикасноста може да вклучува анализа на бројот на трансакции кои би можеле да бидат обработени во даден период или со мерење на трошокот за обработка по трансакција.

пример, субјектот од ИФП може преку конкурентни тендери да избере обезбедувачи на услуги. Кога конкуренцијата е тешко одржлива заради економиите на обем или опсег, заради што субјектот од ИФП ужива некаква форма на пазарна моќ над услугите коишто ги врши, надлежните власти може да имаат одговорност да ги проверат трошоците за учесниците на субјектот од ИФП и на пазарите на коишто работи.

Ефективност

3.21.5. Субјектот од ИФП е ефективен кога со сигурност ги исполнува своите обврски навремено и ги постигнува целите на јавната политика за безбедност и ефикасност на учесниците и на пазарите на коишто работи. Во контекст на надгледување и ревизија, ефективноста на субјектот од ИФП, исто така, може да вклучи исполнување на барањата за услуги и безбедност. За да се овозможат проценки на ефективноста, субјектот од ИФП треба да има јасно дефинирани цели и задачи кои се мерливи и остварливи. На пример, субјектот од ИФП треба да постави минимум цели за нивото на услуга (на пример, времето потребно за обработка на трансакција), очекувања за управување со ризик (на пример, нивото на финансиски средства со коишто треба да располага) и деловните приоритети (како што се развојот на нови услуги). Субјектот од ИФП треба да воспостави механизми за редовно преиспитување на неговата ефективност, како што е периодично мерење на неговиот напредок во однос на неговите цели и задачи.

3.21.6. За ДРФТ да биде ефективно, неговите цели и задачи треба да вклучат навременост и точност. ДРФТ треба веднаш да ги евидентира информациите за трансакцијата коишто ги добива од неговите учесници. За да се обезбеди точност и навременост на податоците, ДРФТ треба да примени ефикасни процедури за евиденција за да ги документира промените во евидентираниите информации за трансакцијата кои произлегуваат од настани кои се случиле по тргувањето. Идеално, ДРФТ треба да постави цел на ниво на услуга за да ги евидентира информациите за трансакцијата, коишто ги добило од учесниците во реално време, во својот централен регистар, најдоцна во рок од еден работен ден. ДРФТ треба да има соодветни процедури и рокови за давање на податоците на располагање за каква било обработка поблиска до неговите клиенти и треба да спроведе контрола на квалитетот за да обезбеди точност, веродостојност и интегритет на податоците коишто ги чува и дистрибуира. Покрај тоа, ДРФТ треба да имаат воспоставени ефективни процеси и постапки за обезбедување на податоци за надлежните власти (види исто така принцип 24).

Принцип 22: Комуникациски процедури и стандарди

Субјектот од ИФП треба да користи или, во најмала рака, да се приспособи на релевантните, меѓународно прифатени комуникациски процедури и стандарди со цел да се олесни ефикасноста во плаќањето, клирингот, порамнувањето и евидентирањето.

Главно барање

- 1. Субјектот од ИФП треба да користи или, во најмала рака, да се приспособи на меѓународно прифатените комуникациски процедури и стандарди.*

Образложение

3.22.1. Способноста на учесниците да комуницираат со субјектот од ИФП навремено, сигурно и прецизно е клучна за остварување на ефикасно плаќање, клиринг, порамнување и евидентирање. Усвојувањето на меѓународно прифатените процедури за комуникација и стандарди на субјектот од ИФП за неговите основни функции може да го олесни отстранувањето на рачната интервенција во обработка при клиринг и порамнување, да ги намали ризиците и трансакциските трошоци, да ја подобри ефикасноста и да ги намали бариерите за влез на пазарот. Затоа, субјектот од ИФП треба да применува или најмалку да има воспоставено меѓународно прифатени процедури за комуникација и стандарди за да обезбеди ефективна комуникација помеѓу субјектот од ИФП и неговите учесници, нивните клиенти и други кои се поврзани со субјектот од ИФП. Субјектот од ИФП се охрабрува, но не се обврзува да ги применува или да се приспособи на меѓународно прифатените процедури за комуникација и стандарди за чисто домашни трансакции.

Процедури за комуникација

3.22.2. Субјектот од ИФП треба да ги применува, или во најмала рака да се приспособи на меѓународно прифатените процедури за комуникација за да се овозможи ефикасна комуникација помеѓу информатичките системи на субјектот од ИФП, и оние на неговите учесници, нивните клиенти, и други кои се поврзани со субјектот од ИФП (како трети лица обезбедувачи на услуги и други субјекти од ИФП). Стандардизираниите процедури на комуникација (или протоколи) овозможуваат заеднички сет на правила на ниво на системи за размена на пораки. Овие правила овозможуваат широк сет на системи и институции на различни локации да комуницираат ефикасно и ефективно. Намалувањето на потребата за интервенција и техничка сложеност при обработка на трансакции може да помогне да се намали бројот на грешки, да се избегнат губења на информации, и во крајна линија, да се намалат средствата потребни за обработка на податоци од страна на субјектот од ИФП, неговите учесници и пазарите воопшто.

Стандарди за комуникација

3.22.3. Субјектот од ИФП треба да ги применува, или во најмала рака да се приспособи, на меѓународно прифатените комуникациски стандарди, како што се стандардизирани формати на пораки и стандарди на референтни податоци за идентификување на финансиски инструменти и договорни страни. Употребата на меѓународно прифатените стандарди за формати за прикажување на пораки и податоци, генерално, ќе го подобри квалитетот и ефикасноста на клирингот и порамнувањето на финансиските трансакции. Ако субјектот од ИФП самиот не ги користи меѓународно прифатените стандарди за комуникација, обично треба да ги приспособи системите кои ги пренесуваат или конвертираат податоците од меѓународните стандарди во домашниот еквивалент, и обратно.

Прекугранични прашања

3.22.4. Субјектот од ИФП кој врши активности на плаќање, клиринг, порамнување или евидентирање преку граница треба да користи меѓународно прифатени процедури и стандарди за комуникација или во најмала мера да се приспособи на нив. Субјектот од ИФП кој, на пример, порамнува синцир на трансакции обработени преку повеќе субјекти од ИФП или обезбедува услуги за корисници во повеќе надлежности треба силно да размисли да ги применува меѓународно прифатените процедури и стандарди за комуникација за да постигне ефикасна и ефективна прекугранична финансиска комуникација. Исто така, усвојувањето на овие процедури за комуникација може да овозможи интероперабилност помеѓу информатичките системи или оперативните платформи на субјектите од ИФП во различни надлежности, што им овозможува на учесниците на пазарот да добијат пристап до повеќе субјекти од ИФП без да се соочуваат со технички проблеми (како на пример, спроведување или поддршка на повеќе локални мрежи со различни карактеристики). Субјектот од ИФП кој работи преку границите, исто така, треба да биде способен за поддршка и употреба на добро воспоставени процедури за комуникација, стандарди за пораки и стандарди за референтни податоци кои се однесуваат на процесите на идентификација и нумерирање на хартиите од вредност на другата договорна страна. На пример, релевантните стандарди објавени од страна на Меѓународната организација за стандардизација треба да бидат внимателно разгледани и усвоени од страна на субјектот од ИФП. Ако субјектот од ИФП, кој работи преку границите не ги прифати во целост меѓународните процедури и стандарди, сепак може евентуално да се поврзе со информатичките системи или оперативните платформи на други субјекти од ИФП преку развивање на системи за пренесување или конвертирање на меѓународните процедури и стандарди во домашен еквивалент, и обратно.

Примена на меѓународно прифатени процедури и стандарди од страна на ДРФТ

3.22.5. Процедурите и стандардите за комуникација се особено важни за ДРФТ кои служат како централен извор на податоци за различни засегнати страни потенцијално лоцирани во многу надлежности. ДРФТ треба да ги поддржи технологиите кои се широко прифатени на пазарот, вклучувајќи ги и применливите пазарни стандарди за известување и евидентирање на трговски информации. ДРФТ, исто така, треба да применува доследни апликациски интерфејси и комуникациски врски кои овозможуваат техничка поврзаност со други субјекти од ИФП и обезбедувачи на услуги. ДРФТ треба да биде во можност директно да разменува трговски информации не само со учесниците на пазарот, туку и со други субјекти, како што се берзи, места за електронско тргување, платформи за потврда на вкрстување, ЦДС и други даватели на услуги. ДРФТ треба да користат индустриски стандарди за прикажување на податоци, вклучувајќи ги и оние поврзани со единствениот идентификациски број на другите договорни страни (како идентификатори на правно лице) за да се олесни користењето и агрегирањето на податоците кои се чуваат во складиштето, особено од страна на властите.¹⁶⁵

¹⁶⁵ Идентификаторите на правните лица (ИПЛ) придонесуваат кон способноста на властите да го ублажат системскиот ризик, транспарентноста и целите за заштита од злоупотреба на пазарот формирани од обврските на Г-20 поврзани со дериватите преку шалтер и ја подобруваат ефикасноста и транспарентноста во многу други области. Види КСПП-МОКХВ, Извештај за условите за известување и агрегирање на податоци за дериватите преку шалтер, јануари 2012 година.

Транспарентност

Транспарентноста помага да се обезбеди дека релевантни информации се доставени до учесниците на субјектот од ИФП, властите и јавноста за да се информира за стабилното донесување одлуки и за поттикнување на довербата. Следните два принципа обезбедуваат насоки за (а) сите субјекти од ИФП за обелоденување на правилата, клучните процедури, како и податоци за пазарот за да им се овозможи на учесниците и другите заинтересирани страни да имаат јасна слика за ризиците и контролите на ризиците поврзани со субјектот од ИФП, како и надоместоците и другите трошоци настанати со учеството кај субјектот од ИФП; и (б) ДРФТ за обелоденување на податоците за пазарот за да им се овозможи на учесниците, властите и јавноста да направат навремени проценки за пазарите на деривати преку шалтер и доколку е соодветно, другите пазари на коишто работи ДРФТ.

Принцип 23: Обелоденување на правилата, клучните процедури и пазарните податоци

Субјектот од ИФП треба да има јасни и сеопфатни правила и процедури и треба да обезбеди доволно информации за да им овозможи на учесниците да имаат прецизно согледување на ризиците, надоместоците и другите материјални трошоци на кои тие се изложени при учеството кај субјектот од ИФП. Сите релевантни правила и клучните процедури треба да бидат јавно обелоденети.

Главни барања

- 1. Субјектот од ИФП треба да усвои јасни и сеопфатни правила и процедури коишто целосно се обелоденети за учесниците. Релевантните правила и клучните процедури исто така треба да бидат јавно обелоденети.*
- 2. Субјектот од ИФП треба да обелодени јасни описи на поставеноста и операциите на системот, како и за правата и обврските на субјектот на ИФП и на учесниците, така што учесниците можат да ги проценат ризиците на кои ќе се изложат со учеството кај субјектот од ИФП.*
- 3. Субјектот од ИФП треба да ја обезбеди неопходната документација и потребната обука за да се овозможи разбирање на правилата и процедурите на субјектот од ИФП за учесниците и ризиците со кои се соочуваат од учеството кај субјектот од ИФП.*
- 4. Субјектот од ИФП треба јавно да ги обелодени своите надоместоци на ниво на индивидуални услуги коишто ги нуди, како и неговите политики за сите достапни попусти. Субјектот од ИФП треба да достави јасен опис на услугите коишто ги наплаќа заради споредбени цели.*
- 5. Субјектот од ИФП треба на редовна основа да ги комплетира и да ги обелоденува одговорите на рамката КПССПХВ-МОКХВ за обелоденување за инфраструктурата на финансиските пазари. Субјектот од ИФП исто така треба, во најмала рака, да обелоденува основни податоци за бројот и вредноста на трансакциите.*

Образложение

3.23.1. Субјектот од ИФП треба да обезбеди доволно информации за своите учесници и потенцијалните учесници да им овозможи јасно да ги идентификуваат и целосно да ги разберат ризиците и одговорностите кои произлегуваат од учеството во системот. За да

ја постигне оваа цел, субјектот од ИФП треба да усвои и обелодени пишани правила и процедури кои се јасни и разбирливи и кои вклучуваат објаснување напишано на едноставен јазик, така што учесниците можат целосно да ја разберат поставеноста и работењето на системот, нивните права и обврски, како и ризиците од учеството во системот. Правилата, процедурите и објаснувањето на субјектот од ИФП треба да бидат точни, ажурирани и лесно достапни за сите сегашни и потенцијални учесници. Покрај тоа, субјектот од ИФП треба да ги обелодени пред учесниците и јавноста информациите за надоместоците, основните оперативни информации и одговорите на *Рамката за обелоденување за инфраструктурите на финансиските пазари на КСПП-МОКХВ*.

Правила и процедури

3.23.2. Субјектот од ИФП треба да усвои јасни и сеопфатни правила и процедури, кои се целосно обелоденети пред учесниците. Релевантните правила и клучните процедури, исто така, треба да бидат јавно обелоденети. Правилата и процедурите на субјектот од ИФП обично претставуваат темел на субјектот од ИФП и обезбедуваат основа за разбирање на ризиците од страна на учесниците на коишто се изложени со учество во субјектот од ИФП. Како таква, релевантните правила и процедури треба да содржат јасни описи на поставеноста и работењето на системот, како и правата и обврските на субјектот од ИФП и на учесниците, така што учесниците ќе може да го проценат ризикот со коишто се соочуваат заради учество во субјектот од ИФП.¹⁶⁶ Тие треба јасно да ги претстават соодветните улоги на учесниците и на субјектот од ИФП, како и правилата и процедурите коишто ќе се следат при редовното работење и вонредните, иако предвидливи, настани, како што е неможност за намирување на обврски на учесник (види Принцип 13 за правила и процедури во случај на неможност за намирување на обврски на учесник). Субјектот од ИФП треба пред сè да има воспоставено јасни и сеопфатни правила и процедури за решавање на финансиските и оперативните проблеми во системот.

3.23.3. Покрај обелоденувањето на релевантните правила и клучните постапки, субјектот од ИФП треба да има јасни и целосно обелоденети процеси за предлагање и спроведување на промени на правилата и процедурите и за информирање на учесниците и надлежните власти за овие промени. Слично на тоа, правилата и процедурите треба јасно да го обелоденат степенот на дискреција на субјектот од ИФП во процесот на донесување на клучните одлуки кои директно влијаат на работата на системот, вклучувајќи и за време на кризи и вонредни ситуации (види, исто така, принцип 1 за правната основа и принцип 2 за раководењето). На пример, процедурите на субјектот од ИФП може да обезбедат дискреција во врска со продолжувањето на работното време со цел приспособување на непредвидените пазарни или оперативни проблеми. Субјектот од ИФП, исто така, треба да има воспоставено соодветни процедури за да се минимизираат какви било проблеми поврзани со конфликтот на интереси кои можат да произлезат кога е овластен да го искористи своето дискреционо право.

Разбирање на правилата, процедурите и ризиците на учесниците

3.23.4. Учесниците носат главна одговорност за разбирање на правилата, процедурите и ризиците кои произлегуваат од учеството во субјектот од ИФП, како и ризиците коишто можат да ги предизвикаат кога субјектот од ИФП има врски со други субјекти од ИФП. Сепак, субјектот од ИФП треба да ги обезбеди сите документи, обука и информации кои се неопходни за да се овозможи учесниците да ги разберат правилата и процедурите на субјектот од ИФП и ризиците со кои се соочуваат од учеството кај субјектот од ИФП.

¹⁶⁶ Информациите треба да бидат обелоденети доколку тоа не претставува ризик за безбедноста и интегритетот на субјектот од ИФП или доколку тоа не се деловно чувствителни информации, како што се трговски тајни или друга интелектуална сопственост.

Новите учесници треба да добијат обука пред да го користат системот, а постојните учесници треба да добијат, по потреба, дополнителна периодична обука. Субјектот од ИФП треба на секој поединечен учесник да му ги обелодени стрес-тест сценаријата кои се користат, поединечните резултати од стрес-тестовите, како и други податоци за да му помогне на секој учесник да ги разбере и управува со потенцијалните финансиски ризици кои произлегуваат од учеството кај субјектот од ИФП.¹⁶⁷ Други релевантни информации кои треба да им бидат обелоденети на учесниците, но не и на јавноста, се клучните моменти на аранжманите за непрекинатост во работењето на субјектот од ИФП.¹⁶⁸

3.23.5. Субјектот од ИФП е добро поставен да ја набљудува ефикасноста во работењето на своите учесници и треба веднаш да ги идентификува оние учесници чие однесување покажува неразбирање на применливите правила, процедури и ризици од учеството или неусогласеност со истите. Во такви случаи, субјектот од ИФП треба да преземе чекори да го поправи секое неразбирање од страна на учесникот и да преземе други помошни мерки кои се неопходни за заштита на субјектот од ИФП и неговите учесници. Ова може да вклучи известување на високото раководство во институцијата на учесникот. Во случаи во кои активностите на учесникот претставуваат значаен ризик или претставуваат причина за суспензија на учесникот, субјектот од ИФП треба да ги извести соодветните регулаторни, супервизорски и надгледувачки власти.

Цени и други материјални трошоци на учесниците

3.23.6. Субјектот од ИФП треба јавно да ги обелодени своите цени на ниво на поединечни услуги коишто ги нуди, како и неговите политики за сите достапни попусти. Субјектот од ИФП треба да обезбеди јасни описи на цените на услугите за споредбени цели. Покрај тоа, субјектот од ИФП треба да обелодени и информации за поставеноста на системот како и технологијата и процедурите за комуникација, кои влијаат на трошоците за работа на субјектот од ИФП. Овие обелоденувања заедно им помагаат на учесниците да ги проценат вкупните трошоци за користење на одредена услуга, да ги споредат овие трошоци со оние за алтернативните аранжмани и да ги изберат само услугите коишто сакаат да ги користат. На пример, ПСГВ обично имаат повисоки вредности, а пониски обеми од системите за мали плаќања и како резултат на тоа, трошоците за обработка може да бидат помалку важни за учесниците од трошоците за обезбедување ликвидност за финансирање на плаќањата во текот на денот. Поставеноста на субјектот од ИФП ќе влијае не само на тоа со колкава ликвидност учесниците треба да располагаат со цел да се обработат плаќањата, туку и опортунитетните трошоци од држењето на толкава ликвидност. Субјектот од ИФП треба да обезбеди навремено известување на учесниците и на јавноста за какви било промени во услугите и провизиите.

Рамка за обелоденување и други информации

3.23.7. Субјектот од ИФП треба соодветно да ги комплетира и јавно да ги обелодени одговорите на *Рамката за обелоденување за инфраструктурата на финансиските пазари на КСПП-МОКХВ*. Субјектот од ИФП треба да обезбеди сеопфатни и соодветно детални обелоденувања со цел подобрување на целокупната транспарентност на субјектот од ИФП, неговото раководење, работење и рамката за управување со ризик. Со цел обелоденувањата правилно да ги одразат тековните правила, процедури и активности на субјектот од ИФП, субјектот од ИФП треба да ги ажурира своите одговори кои следат

¹⁶⁷ При обелоденување на информации за стрес-тестирањето, субјектите од ИФП треба да избегнуваат откривање информации во врска со позициите на поединечните учесници.

¹⁶⁸ Информациите за непрекинатоста во работењето кои може да ја поткопаат сигурноста и безбедноста на субјектот од ИФП, како на пример, информации за местата на резервните локации, не треба да и бидат обелоденети на јавноста. Сепак, овие информации треба да бидат обелоденети пред надлежните власти.

по одредени суштински промени во системот или неговата околина. Субјектот од ИФП треба во најмала рака да ги ревидира своите одговори во Рамката за обелоденување за инфраструктурата на финансиските пазари на КСПП-МОКХВ на секои две години за да обезбеди континуирана точност и корисност.

3.23.8. Други релевантни информации за учесниците и поопшто, за јавноста може да вклучуваат општи информации за целиот спектар на активности и операции на субјектот од ИФП, како што се имињата на директните учесници во субјектот од ИФП, клучните периоди и датуми во работењето на субјектот од ИФП, и неговата севкупна рамка за управување со ризици (вклучувајќи ги и неговата методологија и претпоставки за маргината).¹⁶⁹ Субјектот од ИФП, исто така, треба да ја обелодени и својата финансиска состојба, финансиски ресурси за покривање на потенцијалните загуби, навременоста на порамнувањата, како и други статистички податоци за остварувањата. Во однос на податоците, субјектот од ИФП треба, во најмала рака, да ги обелодени основните податоци за обемот и вредностите на трансакциите.¹⁷⁰

Видови обелоденување

3.23.9. Субјектот од ИФП треба да ги направи релевантните информации и податоци коишто ги обелоденува како што е наведено во овој извештај, лесно достапни преку генерално достапни медиуми, како што е интернетот, на јазик кој е најчесто употребуван на финансиските пазари, покрај домашниот јазик (јазичи) на надлежноста во која се наоѓа субјектот од ИФП. Податоците треба да бидат придружени со солидно писмено објаснување кое им овозможува на корисниците правилно да ги разберат и протолкуваат податоците.

¹⁶⁹ Јасниот опис на вообичаениот економски циклус на процесот на клиринг и порамнување на трансакцијата под нормални околности може да биде корисен и за учесниците и јавноста. Оваа информација ќе објасни како субјектот од ИФП ја обработува трансакцијата, вклучувајќи ја и временската рамка на настаните, валидацијата и контролите на кои подлежи трансакцијата и одговорностите на вклучените страни.

¹⁷⁰ ДРФТ треба да ги обелоденува и податоците во согласност со принципот 24.

Принцип 24: Обелоденување на пазарни податоци од страна на друштво за регистрација на финансиски трансакции

ДРФТ треба да обезбеди навремени и точни податоци за властите и јавноста согласно со нивните потреби.

Главни барања

- 1. ДРФТ треба да обезбедат податоци во согласност со очекувањата на регулаторите и индустриите за надлежните власти и јавноста, коишто ќе бидат сеопфатни и доволно детални за да се подобри транспарентноста на пазарот и да се поддржат други цели на јавната политика.*
- 2. ДРФТ треба да имаат воспоставено ефикасни процеси и процедури за да се обезбедат податоци за надлежните власти навремено и соодветно, со цел да им се овозможи да ги исполнат своите регулаторни овластувања и законски одговорности.*
- 3. ДРФТ треба да имаат издржани информациски системи коишто обезбедуваат точни тековни и историски податоци. Податоците треба да бидат обезбедени навремено и во форма којашто овозможува нивно лесно анализирање.*

Образложение

3.24.1. ДРФТ можат да играат фундаментална улога во обезбедување на транспарентноста на пазарот и се особено значајни кај пазарите за деривати преку шалтер. Од гледна точка на јавната политика, податоците коишто се водат и се генерирани од работењето на ДРФТ и во име на неговите учесници треба да ја унапредат транспарентноста на пазарот и да ги поттикнат целите на јавната политика, во согласност со соодветните закони со кои го регулираат обелоденувањето на информации кои ги води ДРФТ. Транспарентноста на пазарот ја поддржува заштитата на инвеститорите како и пазарната дисциплина. Транспарентноста кон пошироката јавност помага да се изгради поголема доверба во пазарите и разбирање на истите, информира за солидните јавни политики и гради подршка за истите. Властите можат да утврдат други цели на политиката специфични за улогата на поединечен ДРФТ како поддршка на транспарентноста на пазарот покрај овие основни цели на политиката.

Обелоденување на податоци

3.24.2. ДРФТ треба, во согласност со регулаторните и индустриските очекувања, да обезбеди податоци за надлежните власти и јавноста, соодветно, односно сеопфатно и доволно детално за да се подобри транспарентноста на пазарот и да се поддржат други цели на јавната политика. Соодветно на тоа, важно е ДРФТ да им обезбеди на надлежните власти и јавноста ефективен пристап до податоците.¹⁷¹ Обемот и нивото на деталност на податоците кои ги обезбедува ДРФТ ќе се разликуваат во зависност од соодветните потреби за информации на надлежните власти, учесниците на ДРФТ, и јавноста. ДРФТ треба, во најмала рака, да ѝ обезбеди на јавноста агрегирани податоци за отворените позиции, за бројот и вредностите на трансакциите и за категоризираните податоци (на пример, агрегатна декомпозиција на договорните страни во тргувањето, референтните субјекти или декомпозиција на производите по валути), доколку се достапни и соодветни. Надлежните власти треба да имаат пристап до дополнителните податоци евидентирани во ДРФТ, вклучувајќи податоци на ниво на учесник, кои се

¹⁷¹ Види КСПП-МОКХВ, *Извештај за услови за известување и агрегирање на податоци за деривати преку шалтер*, јануари 2012 година, којшто развива за учесниците на пазарот кои доставуваат извештаи до ДРФТ и за ДРФТ кои ја известуваат јавноста: (а) минимални услови за поднесување извештаи за податоци и стандардизирани формати и (б) методологија и механизми за агрегирање на податоците на глобално ниво.

релевантни за нивните регулаторни овластувања и законски одговорности, кои можат да вклучат регулирање и надзор на пазарот, надгледување на пазарните инфраструктури, прудентна супервизија, справување со пропаднати институции и регулирање на системскиот ризик.

Процеси и процедури

3.24.3. ДРФТ треба да има воспоставено ефективни процеси и процедури за навремено и соодветно обезбедување на податоци за надлежните власти за да им се овозможи да ги исполнат нивните регулаторни овластувања и законски одговорности. На пример, ДРФТ треба да има воспоставено процедури за засилено следење, посебни мерки или службени процедури кои ги преземаат надлежните власти во врска со податоците за проблематични или пропаднати учесници преку создавање релевантни информации во ДРФТ коишто се на располагање навремено и ефективно. Обезбедувањето податоци од ДРФТ за надлежните власти треба да биде поддржано од правен, процедурален, оперативен и технолошки аспект.¹⁷²

Информатички системи

3.24.4. За да се задоволат потребите за информации на учесниците, властите и јавноста, ДРФТ треба да има воспоставено издржливи информатички системи кои обезбедуваат точни тековни и историски податоци. ДРФТ треба да прибира, да чува и да обезбедува податоци за учесниците, властите и јавноста навремено и во формат кој овозможува брза анализа. Податоци треба да бидат достапни, што дозволува и компаративна и историска анализа на релевантните пазари. Важноста на ДРФТ или неговата улога на пазарот треба да се огледа во однос на фреквенцијата и брзината со која се обелоденуваат податоците и другите информации. Ако ДРФТ е еден од неколкуте кои обезбедуваат услуги за одреден пазар, ДРФТ треба да обезбеди основни податоци и други информации на начин кој овозможува тие лесно да се анализираат и да се споредуваат и да се агрегираат со информациите обезбедени од страна на другите кои работат на пазарот. ДРФТ треба да се консултира со надлежните власти во процесот на развивање и одржување на рамка за известување која овозможува анализа, споредба и агрегирање на податоци од други ДРФТ.

Видови обелоденување

3.24.5. ДРФТ треба да ги направи податоците и другите релевантни информации коишто ги обелоденува како што е наведено во овој извештај, лесно достапни преку генерално достапни медиуми, како што е интернетот, на јазик кој е најчесто употребуван на финансиските пазари, покрај домашниот јазик (јазичи) на надлежноста во која се наоѓа субјектот од ИФП. Податоците треба да бидат придружени со солидно писмено објаснување кое им овозможува на корисниците правилно да ги разберат и протолкуваат податоците.

¹⁷² Властите можеби ќе треба да соработуваат со цел да обезбедат навремен пристап до трговските податоци (види главно барање 8 од одговорност Д).

4.0. Одговорности на централните банки, пазарните регулатори и други надлежни власти за инфраструктурата на финансиските пазари

Одговорност А: Регулатива, супервизија и надгледување на субјектите од ИФП

Субјектите од ИФП треба да бидат предмет на соодветна и ефективна регулатива, супервизија и надгледување од страна на централна банка, пазарен регулатор, или друга соодветна власт.

Главни барања

- 1. Властите треба јасно да ги дефинираат и јавно да ги обелоденат критериумите што се користат за да се утврдат субјектите од ИФП коишто треба да бидат регулирани, супервизирани и врз кои треба да се изврши надгледување.*
- 2. Субјектите од ИФП коишто се утврдени со користење на овие критериуми треба да бидат предмет на регулирање, супервизија и надгледување од страна на централна банка, пазарен регулатор, или друга соодветна власт.*

Образложение

4.1.1. Субјектите од ИФП се критични компоненти на домашните и меѓународните финансиски пазари и помагаат да се одржи и да се унапреди финансиската стабилност во периоди на стрес на пазарот. Субјектите од ИФП вршат голем број на услуги кои се од витално значење за добро функционирање на финансискиот систем, вклучувајќи овозможување на размената на парични средства за стоки, услуги и финансиски средства и обезбедување на безбедни и ефикасни средства преку кој властите можат да управуваат со системскиот ризик, а централните банки можат да ја спроведуваат монетарната политика. Според нивната поставеност, субјектите од ИФП ги концентрираат активностите на плаќање, клиринг и порамнување и трговските податоци, со цел да управуваат со ризикот подобро и да ги намалат трошоците и одложувањата на плаќањето, порамнувањето и евидентирањето. Субјектите од ИФП кои добро функционираат може значително да ја подобрат ефикасноста, транспарентноста и безбедноста на финансиските системи. Сепак, субјектите од ИФП често го концентрираат ризикот, па дури и може да делуваат како извор на системски ризик. Затоа, соодветната регулатива, супервизија и надгледување се од клучно значење за постигнување на целите на јавната политика утврдени во овој извештај.

Критериуми за регулирање, супервизија и надгледување

4.1.2. Властите треба јасно да ги дефинираат и јавно да ги обелоденат критериумите коишто се користат за да се идентификуваат субјектите од ИФП кои треба да бидат предмет на регулирање, супервизија и надгледување. Прецизната рамка за донесување на таквите одлуки може да се разликуваат помеѓу надлежностите. Во некои земји, на пример, постои законска рамка, додека во други, централната банка или другите надлежни власти имаат поголема дискреција да ги постават критериумите што се применуваат. Сепак, основниот критериум е функцијата на субјектот од ИФП. Системски важните платни системи, ЦДХВ, СПХВ, ЦДС и ДРФТ обично подлежат на регулирање, супервизија и надгледување поради критичната улога којашто ја играат во финансискиот систем. Критериумите кои често се земаат предвид при утврдување на потребата од или степенот на регулирање, супервизија и надгледување за различни типови на субјекти од ИФП се: (а) бројот и вредноста на трансакциите коишто се обработуваат, (б) бројот и видот на учесници, (в) пазарите на коишто работат, (г)

пазарното учество коешто се контролира, (д) поврзаноста со други субјекти од ИФП и други финансиски институции и (ѓ) достапните алтернативи за користење на субјектот од ИФП во краток рок. Властите, исто така, може да сакаат да ги означат субјектите од ИФП како системски важни врз основа на други критериуми релевантни во нивните надлежности со цел примена на *Принципите на КСПП-МОКХВ за инфраструктури на финансиските пазари*.

Одговорности за регулирање, супервизија и надгледување

4.1.3. Субјектите од ИФП кои се идентификувани со користење на овие критериуми треба да бидат регулирани, надгледувани и контролирани од страна на централната банка, пазарниот регулатор или друга власт. Поделбата на овластувањата или одговорностите меѓу властите за регулирање, супервизија и надгледување на субјектите од ИФП може да варира во зависност од важечката законска и институционална рамка, а изворите на таквите овластувања или одговорности може да имаат различни форми. Би било добро доколку законодавството јасно определи која власт или власти имаат одговорност. На пример, еден или повеќе власти можат да имаат обврска да ги регулираат, да вршат супервизија или надгледување на субјектите од ИФП коишто се регистрирани, овластени, лиценцирани, или определени како субјекти којшто имаат одредено законско овластување. Сепак, на национално ниво, субјектите од ИФП, исто така, можат да бидат под надгледување на власт со обврска којашто не произлегува од одредено законско овластување.¹⁷³ Надлежните власти треба да ги надминат сите постојни „дупки“ во регулирањето, супервизијата и надгледувањето на субјектите од ИФП (види одговорност Д која се однесува на соработка меѓу различните власти, особено во меѓународен амбиент).

¹⁷³ Ова вклучува традиционална употреба на моралното убедување од страна на централните банки.

Одговорност Б: Овластувања и ресурси за регулирање, супервизија и надгледување

Централните банки, пазарните регулатори и другите релевантни институции треба да имаат овластувања и ресурси ефективно да ги извршуваат своите обврски за регулирање, супервизија и надгледување на субјекти од ИФП.

Главни барања

- 1. Властите треба да имаат овластувања или друга надлежност во согласност со нивните соодветни одговорности, вклучувајќи ја и способноста да обезбедат навремени информации и да предизвикаат промена или да спроведат корективна мерка.*
- 2. Властите треба да имаат доволно ресурси за да ги исполнат своите регулаторни, супервизорски и надгледувачки одговорности.*

Образложение

4.2.1. Примарна одговорност на сопствениците на системот и на операторот е да обезбедат сигурност и ефикасност на субјектот од ИФП, додека, пак, централните банки, пазарните регулатори и другите релевантни власти генерално имаат заедничка цел - обезбедување на сигурноста и ефикасноста на субјектите од ИФП. Сепак, регулацијата, супервизијата и надгледувањето на субјектите од ИФП се потребни за да се обезбеди дека субјектите од ИФП ја исполнуваат оваа обврска, за да се надминат негативните надворешни влијанија кои може да бидат поврзани со субјектите од ИФП и да се поттикне финансиска стабилност, генерално. Понатаму, властите треба да имаат соодветни овластувања и ресурси со цел ефикасно да ги спроведуваат своите регулаторни, супервизорски и надгледувачки надлежности. Овластувањата на власта, кои можат да бидат пропишани со закон или да не бидат пропишани со закон, треба да бидат во согласност со нивните надлежни одговорности.

Овластувања за добивање информации

4.2.2. Властите треба да имаат овластувања или други надлежности во согласност со нивните соодветни одговорности да добиваат навремени информации кои се неопходни за ефективно регулирање, супервизија и надгледување. Властите пред сè треба да ги користат овие овластувања за пристап до информации кои им овозможуваат да ги разберат и да ги проценат: (а) различните функции, активности, како и целокупната финансиска состојба на субјектот од ИФП; (б) ризиците со кои се соочува или ги предизвикува субјектот од ИФП и учесниците, каде што е соодветно; (в) влијанијата на субјектот од ИФП врз неговите учесници и пошироката економија; и (г) почитување на релевантните прописи и политики од страна на субјектот од ИФП. Клучни извори на информации се официјалните документи и евиденција на системите, редовните или ад хок извештаи, внатрешните извештаи од состаноците на одборот и внатрешните ревизори, теренските посети и инспекции, информациите за активности кои се дадени на извршување на трети лица и дијалогот со одборот, раководството и учесниците на субјектот од ИФП.¹⁷⁴ Властите треба да имаат соодветна законска заштита за заштита на сите информации од доверлив и нејавен карактер добиени од субјектот од ИФП. Сепак, властите треба да можат да ги споделат релевантните доверливи или нејавни информации со други власти, како што е соодветно, со цел да се минимизираат

¹⁷⁴ Службената документација за системот опфаќа правила, процедури, и планови за непрекинатоство во работењето на субјектот од ИФП. Редовното или ад хок известување вклучува дневни извештаи за обемот и вредноста на трансакциите, извештаи за ефикасност во работењето, резултати од стрес-тестирање, и сценарија и методологија кои се применуваат за проценка на изложеностите.

„дупките“ и да се намали дуплирањето на регулирањето, супервизијата и надгледувањето.

Овластувања за иницирање промена или преземање корективна мерка

4.2.3. Властите, исто така, треба да имаат овластувања или друга надлежност во согласност со нивните соодветни одговорности да иницираат промена или да спроведуваат корективни мерки во субјектот од ИФП којшто не е усогласен со соодветните прописи или политики. Исто така, може да се користат и други механизми за да се изврши промена, вклучувајќи и употреба на моралното убедување. Дискусиите со субјектите од ИФП, нивните учесници, а во некои случаи, клиентите на нивните учесници играат важна улога во остварувањето на регулаторните, супервизорските и надгледувачките цели. Во многу случаи, власта може да биде во можност да се потпре врз моралното убедување за да ги промовира интересите на јавната политика за субјектите од ИФП и нивните засегнати страни. Сепак, овие техники функционираат најдобро кога постојат веродостојни регулаторни или други средства на располагање на властите. Каде што е соодветно и законски дозволено, властите можеби ќе сакаат да размислат да ги обелоденат во јавност своите проценки за одредени субјекти од ИФП како средство да се иницира промена кај тие субјекти од ИФП и да се унапреди транспарентноста.

Доволно ресурси

4.2.4. Властите треба да имаат доволно ресурси да ги исполнат своите регулаторни, супервизорски и надгледувачки одговорности. Доволни ресурси подразбираат соодветни финансиски средства, квалификуван и искусен кадар, и соодветна постојана обука. Покрај тоа, властите треба да воспостават организациска структура којашто ефикасно ќе ги користи овие ресурси. Треба да биде јасно кој дел од власта или властите е одговорен за регулаторните, супервизорските и надгледувачките функции. Овие функции може да бидат составени од собирање на информации за субјектите од ИФП, оценување на работата и поставеноста на субјектите од ИФП, проценување на зависностите меѓу субјектите од ИФП, преземање мерка за унапредување на почитувањето на релевантните политики и стандарди од страна на субјектите од ИФП, како и спроведување на теренски посети или инспекции кога е потребно. Каде што е важно, кадарот треба да има соодветна правна заштита за да ги врши своите обврски.

Одговорност В: Обелоденување на политиките во врска со субјектот од ИФП

Централните банки, пазарните регулатори и другите релевантни институции треба јасно да ги дефинираат и да ги обелоденат своите регулаторни, супервизорски и надгледувачки политики во врска со субјектот од ИФП.

Главни барања

- 1. Властите треба јасно да ги дефинираат своите политики во однос на субјектот од ИФП, коишто ги вклучуваат целите, улогите и прописите на властите.*
- 2. Властите треба јавно да ги обелоденат своите соодветни политики во однос на регулирањето, супервизијата и надгледувањето на субјектот од ИФП.*

Образложение

4.3.1. Централните банки, пазарните регулатори, и другите релевантни власти треба јасно да ги дефинираат своите регулаторни, супервизорски и надгледувачки политики во однос на субјектите од ИФП, во кои се содржани целите, улогите и прописите на властите. Јасното дефинирање на целите на властите обезбедува основа за доследно креирање на политика и репер со кој властите може да ја оценуваат својата ефикасност. Обично, примарните цели на властите во однос на субјектите од ИФП се да се промовира безбедноста и ефикасноста. Некои власти, исто така, може да имаат воспоставено дополнителни релевантни цели на јавната политика за субјектите од ИФП коишто се предмет на нивно регулирање, супервизија, или надгледување. Овие цели обично се спроведуваат преку конкретни прописи и други политики, како што се стандардите за управувањето со ризици или очекувањата за субјектите од ИФП. Политиките на властите треба да бидат во согласност со нивната законодавна рамка. Покрај тоа, властите може да сметаат дека е корисно да се консултираат со пазарот, клучните засегнати страни и пошироката јавност во врска со нивните политики. Во многу земји, овие консултации може да бидат пропишани со закон.

4.3.2. Властите треба јавно да ги обелоденат своите релевантни политики во однос на регулирањето, супервизијата и надгледување на субјектите од ИФП, бидејќи јавното обелоденување промовира конзистентни политики. Таквото обелоденување обично вклучува претставување на регулаторните, супервизорските и надгледувачките стандарди на властите за субјектите од ИФП и помага да се воспостават јасни очекувања и да се олесни усогласеноста со тие стандарди. Понатаму, со обелоденувањето на политиките јавно се претставуваат одговорностите и очекувањата на властите пред пошироката јавност и на тој начин се промовира одговорноста на тие власти. Властите можат јавно да ги обелоденат своите политики во различни форми, вклучувајќи документи, политики, извештаи и соодветни придружни материјали на разбирлив јазик. Таквите материјали треба да бидат лесно достапни.¹⁷⁵ Сепак, со ваквите обелоденувања не се префрлува одговорноста за обезбедување на сигурно и ефикасно функционирање на субјектите од ИФП од субјектот од ИФП врз властите. Властите треба да нагласат дека пред сè самите субјекти од ИФП се одговорни за усогласувањето со политиките за регулирање, супервизија и надгледување.

¹⁷⁵ На пример, власта може јавно да ги обелодени своите политики преку нивното постирање на јавна интернет страница.

Одговорност Г: Примена на принципите за субјектот од ИФП

Централните банки, пазарните регулатори и другите релевантни институции треба да ги усвојат Принципите за инфраструктура на финансиските пазари КПССПХВ - МОКХВ и доследно да ги применуваат.

Главни барања

- 1. Властите треба да ги усвојат Принципите за инфраструктура на финансиските пазари КПССПХВ - МОКХВ.*
- 2. Властите треба да обезбедат дека овие принципи, во најмала рака, се применуваат врз сите системски важни платни системи, ЦДХВ, СПХВ, ЦДС и ДРФТ.*
- 3. Властите треба постојано да ги применуваат овие принципи во рамките и на ниво на надлежности, вклучувајќи и преку границите и на секој вид субјект од ИФП опфатен со принципите.*

Образложение

4.4.1. Централните банки, пазарните регулатори и другите надлежни власти треба да ги усвојат *Принципите за инфраструктурата на финансиските пазари на КСПП-МОКХВ*. Усвојувањето и примената на овие принципи може во голема мера да ги интензивира регулаторните, супервизорските и надгледувачките активности на надлежните власти и да го поддржи воспоставувањето на важните основни стандарди за управување со ризик. Иако прецизните средства преку кои се применуваат принципите ќе се разликуваат од една до друга надлежност, се очекува сите членови на КСПП и на МОКХВ да ги применуваат принципите врз соодветните субјекти од ИФП во нивните надлежности до степен којшто е дозволен со правната рамка во нивна надлежност.¹⁷⁶ Принципите се базираат врз колективното искуство на многу централни банки, пазарни регулатори и други надлежни власти и биле предмет на консултации со јавноста. Користењето на овие принципи помага да се осигура дека субјектите од ИФП се сигурни и ефикасни.

Обем на примена на принципите

4.4.2. Властите треба да обезбедат дека овие принципи, во најмала рака, се применуваат за сите системски важни платни системи, ЦДХВ, СПХВ, ЦДС и ДРФТ. Платниот систем е системски важен ако има потенцијал да предизвика или пренесе системски нарушувања; Ова, меѓу другото, вклучува системи коишто е единствениот платен систем во една земја или главниот систем во смисла на вкупната вредност на плаќања, како и системи кои главно се справуваат со временско критични, плаќања со висока вредност или кои порамнуваат плаќања кои се користат за да се изврши порамнување на други субјекти од ИФП. Претпоставката е дека сите ЦДХВ, СПХВ, ЦДС и ДРФТ се системски важни поради нивната критична улога на пазарите на коишто работат.¹⁷⁷ Властите треба да обелоденат кои субјекти од ИФП не ги сметаат за системски важни и кај кои немаат намера да ги применуваат принципите и да обезбедат сеопфатна и јасна причина за

¹⁷⁶ Во некои случаи, одредено законодавство може да се користи или да биде потребно за воспоставување прецизна регулаторна рамка и правила кои се применуваат за субјектите од ИФП. Во други случаи, на надлежните власти не им треба законско овластување за да ги усвојат, иако се уште може да треба да се изготват подетални политики, правила или прописи за нивно спроведување.

¹⁷⁷ Во некои надлежности, националното законодавство ги диктира критериумите за утврдување на тоа дали субјектот од ИФП е системски важен.

тоа. Спротивно на тоа, властите можат да обелоденат кои субјекти од ИФП ги сметаат за системски важни.¹⁷⁸

Доследна примена на принципите

4.4.3. Властите треба да ги применат принципите доследно во рамките на надлежноста и низ надлежностите, вклучувајќи и преку границите и тоа за секој вид на субјект од ИФП опфатен со овие принципи. Доследната примена на овие принципи е важна, бидејќи различни системи можат да зависат едни од други и/или да бидат во меѓусебна директна конкуренција. Принципите, исто така, претставуваат заеднички интерес коишто ја олеснуваат соработката меѓу различни власти и ја зголемуваат ефикасноста и конзистентноста на регулирањето, супервизијата и надгледувањето. Ова е особено важно, бидејќи многу субјекти од ИФП работат во повеќе надлежности. Властите можат да применуваат построги барања ако и кога тие сметаат дека е соодветно за тоа.

Почитување на меѓународно прифатените принципи

4.4.4. Ако системски важен субјект од ИФП не ги почитува важечките принципи, надлежните власти треба да обезбедат, колку што е можно, во рамките на нивните надлежности и овластувања, дека субјект од ИФП презема соодветна и навремена мерка за отстранување на нејзините недостатоци во временска рамка во согласност со видот или влијанието на ризиците, проблемите или другите прашања поврзани со утврдените јазови и недостатоци. Властите треба одблиску да ги следат новите субјекти од ИФП и оние кои се во фаза на значителни промени.¹⁷⁹ Во случај кога самите централни банки поседуваат или работат со субјекти од ИФП или со клучни компоненти на субјектите од ИФП, тие треба да ги применуваат, до степен којшто е применлив, истите меѓународни стандарди за сопствените системи со иста строгост како и другите надгледувани системи. Ако централната банка е сопственик или оператор на субјект од ИФП, а врши надгледување на субјектите од ИФП од приватниот сектор, таа треба да размисли за тоа како најдобро да се справи со сите можни конфликти на интереси. Таа особено треба да избегнува да ги третира субјектите од ИФП од приватниот сектор понеповолно од оние коишто ги поседува и со коишто работи.

¹⁷⁸ Видете главно барање 1 од одговорност А коешто бара властите јасно да ги дефинираат и јавно да ги обелоденат критериумите што се користат за да се идентификуваат субјектите од ИФП кои треба да бидат предмет на регулирање, супервизија и надгледување.

¹⁷⁹ Во овие случаи, властите треба да му се приклучат на субјектот од ИФП во рана фаза за да се поддржат целите на јавната политика и да се идентификуваат можности за подобрување на сигурноста и ефикасноста.

Одговорност Д: Соработка со други власти

Централните банки, пазарните регулатори и другите релевантни власти треба да соработуваат меѓусебно, како во земјата, така и на меѓународно ниво, како што е соодветно, при промовирањето на безбедноста и ефикасноста на субјектот од ИФП.

Главни барања

- 1. Релевантните власти треба да соработуваат меѓусебно, како во земјата, така и на меѓународно ниво, со цел да се поттикне ефикасна и ефективна комуникација и консултација заради меѓусебна поддршка во исполнувањето на нивните мандати во однос на субјектот од ИФП. Таквата соработка треба да биде ефективна во нормални околности и треба да биде соодветно флексибилна за да обезбеди ефективна комуникација, консултација, или координација, како што е соодветно, во услови на пазарни шокови, кризни ситуации и потенцијално закрепнување, затворање или решавање на субјектот од ИФП.*
- 2. Ако некоја власт утврди актуелна или предлог-активност на прекуграничен или повеќевалутен субјект од ИФП во негова надлежност, власта треба веднаш штом се создадат услови за тоа, да ги информира другите релевантни власти коишто можеби имаат интерес во контрола на почитувањето на субјектот од ИФП на Принципите за инфраструктура на финансиските пазари КПССПХВ - МОКХВ.*
- 3. Соработката може да биде во различни форми. Со формата, степенот на формализација и интензитетот на соработката треба да се промовира ефикасноста и ефективноста на соработката и треба да биде соодветна на природата и обемот на секоја одговорност на власта за супервизија или надгледување на субјектот од ИФП и пропорционална со системското значење на субјектот од ИФП во различните надлежности на властите во кои соработуваат. Со кооперативните договори треба да се управува за да се обезбеди ефикасност и ефективност на соработката во однос на бројот на властите коишто учествуваат во таквите аранжмани.*
- 4. За субјектот од ИФП, каде што договорите за соработка се соодветни, најмалку една власт треба да ја прифати одговорноста за воспоставување ефикасна и ефективна соработка меѓу сите релевантни власти. Во меѓународните договори за соработка, каде што друга власт не ја прифаќа оваа одговорност, се претпоставува дека власта или властите со примарна одговорност во домашната надлежност на субјектот од ИФП треба да ја прифати/прифатат оваа одговорност.*
- 5. Најмалку една власт треба да обезбеди периодично оценување на субјект од ИФП во однос на принципите и треба, при развивањето на оценувањата, да се консултира со други власти кои вршат супервизија или надгледување на субјектот од ИФП и за кои субјектот од ИФП е системски важен.*
- 6. При оценувањето на договорите на субјектот од ИФП за плаќање и порамнување и неговите соодветни процедури за управување со ликвидносниот ризик во која било валута за кои порамнувањата на субјектот од ИФП се системски важни во однос на принципите, власта или властите со примарна одговорност во однос на субјектот од ИФП треба да ги земат предвид ставовите на засегнатите централни банки. Ако засегнатата централна банка е задолжена според својата надлежност да спроведе своја процена на овие договори и процедури, централната банка треба да ги има предвид ставовите на власта или властите со примарна одговорност во однос на субјектот од ИФП.*

7. *Релевантните власти треба да обезбедат претходно известување, каде што е можно или пак што е можно поскоро потоа, во врска со очекуваните суштински регулаторни промени и негативните настани во однос на субјектот од ИФП, коишто значително можат да влијаат врз регулаторните, супервизорските или надгледувачките интереси на друга власт.*
8. *Релевантните власти треба да се координираат за да се обезбеди навремен пристап до податоците за трансакциите евидентирани во ДРФТ.*
9. *Секоја власт го задржува своето дискрециско право да обесхрабри користење услуги од субјект од ИФП или обезбедување услуги за таков субјект од ИФП ако, според мислењето на власта, субјектот од ИФП не е претпазливо осмислен или управуван, или принципите не се почитуваат соодветно. Власт којашто остварува вакво дискрециско право треба да даде јасна причина за преземената активност и кон субјектот од ИФП и кон власта или властите со примарна одговорност за супервизија или надгледување на субјектот од ИФП.*
10. *Договорите за соработка меѓу властите во никој случај не се во спротивност на законските или правните или други овластувања на секоја власт учесник, ниту пак овие договори на каков било начин ги ограничуваат овластувањата на власта да ги исполни своите законски или законодавни надлежности или своето дискрециско право да дејствува во согласност со тие овластувања.*

Образложение

4.5.1. Централните банки, пазарните регулатори, и другите надлежни власти треба да соработуваат едни со други, во земјата и странство (односно, на прекугранична основа), со цел да се поддржуваат меѓусебно во исполнувањето на нивните соодветни регулаторни, супервизорски или надгледувачки овластувања во однос на субјектите од ИФП. Надлежните власти треба да истражуваат и каде што е соодветно, да изготвуваат аранжмани за соработка, притоа земајќи ги предвид: (а) нивните законски обврски, (б) системската важност на субјект од ИФП за нивните соодветни надлежности, (в) сеопфатниот профил на ризик на субјектот од ИФП (вклучувајќи разгледување на ризиците кои можат да произлезат од независни субјекти) и (г) учесниците на субјектот од ИФП. Целта на таквите аранжмани е да се овозможи сеопфатно регулирање, супервизија и надгледување и да се обезбеди механизам кој ќе овозможи ефикасно и ефективно извршување на одговорностите на повеќе власти. Властите се охрабруваат да соработуваат едни со други за да се намали веројатноста од јазови во регулирањето, супервизијата и надгледувањето коишто би можеле да произлезат доколку тие не се координираат и да ги минимизираат можноста од дуплирање на активностите и товарот на субјектите од ИФП или на властите кои соработуваат. Надлежните власти, исто така, треба да соработуваат со властите за решавање и супервизорите на директните учесници, соодветно и неопходно, за да се овозможи секој од нив да ги исполни своите одговорности.

4.5.2. Со аранжманите за соработка треба да се поддржи ефикасна и ефективна комуникација и консултација помеѓу надлежните власти. Таквите аранжмани треба да бидат ефективни во нормални околности и треба да бидат соодветно флексибилни за да обезбедат ефективна комуникација, консултација или координација, како што е соодветно, во услови на пазарни шокови, кризни ситуации, и потенцијално опоравување, затворање или решавање на субјектот од ИФП. Несоодветната соработка, особено во време на пазарни шокови и кризни ситуации, може значително да го попречи работењето на надлежните власти.

Идентификување на субјектите од ИФП и надлежните власти

4.5.3. Ако одредена власт идентификувала фактички или предложени активности на прекуграничен или повеќевалутен субјект од ИФП во неговата надлежност, власта треба, веднаш штом е изводливо, да ги информира другите надлежни власти кои би можело да имаат интерес од почитувањето на *Принципите за инфраструктурата на финансиските пазари на КСПП-МОКХВ* од страна на субјектот од ИФП. За да се утврди дали таквото известување е соодветно, власта треба да ги разгледа (доколку има такви информации) природата и обемот на регулаторните, супервизорските или надгледувачките одговорности на другите надлежни власти во однос на субјектот од ИФП и системското значење на субјектот од ИФП во надлежностите на тие власти.

Аранжмани за соработка

4.5.4. Соработката може да биде во различни форми, вклучувајќи формални аранжмани кои се организирани во вид на меморандуми за разбирање, протоколи или друга документација, како и неформални ад хок аранжмани и редовна комуникација.¹⁸⁰ Надлежните власти треба да се договорат за формата на аранжманот за соработка или такви повеќекратни аранжмани поради тоа што тие се сметаат за најсоодветни во смисла на специфичните околности на субјектот од ИФП. Флексибилноста во однос на формата на соработката им овозможува на надлежните власти да продолжат да се приспособуваат на динамичната средина, со развивањето на финансиските пазари и системи. Сите власти вклучени во аранжманите за соработка треба да имаат овластувања и ресурси потребни за извршување на своите надлежности согласно со аранжманите.

4.5.5. Соодветниот степен на формализација и интензитетот на соработката во однос на кој било друг субјект од ИФП ќе зависи од законските одговорности на надлежните власти и исто така, може да зависи од системската важност на субјект од ИФП за нивната соодветна надлежност. Степенот на формализација може да се разликува во зависност од околностите. На пример, користењето на ад хок аранжман за неодољно решавање на итно супервизорско прашање може да биде подобро отколку создавањето на поформален аранжман. Слично на тоа, интензитетот на соработката може да се разликува од еден до друг аранжман, и тоа од споделување на информации до поопширни консултации и аранжмани за соработка.¹⁸¹ Споделувањето на информации може да опфати размена на супервизорски и надгледувачки информации (и јавни и нејавни); размена на аспекти за контроли на управувањето со ризици, стабилност и сигурност; или планови за евентуално опоравување, престанок на работењето или решавање на субјект од ИФП.¹⁸² Надлежните власти треба да постигнат договор за соработка кој предвидува соодветна комбинација на формата и обемот за да се постигне ефективен исход. Аранжманите за соработка треба да бидат така управувани за да се обезбеди ефикасност и ефективност на соработката во однос на бројот на власти кои учествуваат во таквите аранжмани за соработка.

4.5.6. Во случај на субјект од ИФП каде аранжманите за соработка се соодветни, најмалку една власт треба да ја прифати одговорноста за воспоставување на ефикасни и ефективни аранжмани за соработка меѓу сите надлежни власти. Кај меѓународни аранжмани за соработка каде што нема власт којшто ја прифаќа оваа одговорност,

¹⁸⁰ Таквите аранжмани можат да бидат или билатерални или мултилатерални и може да се реализираат преку колеџи, регулаторни мрежи, комисии за надгледување, или други аранжмани за соработка (на пример, изјави за намера или официјална кореспонденција) или преку ад хок комуникација.

¹⁸¹ Во овие аранжмани можат да се дефинираат улогите и одговорностите на надлежните власти во специфични (на пример, кризни) сценарија.

¹⁸² Во однос на донесување решенија, надлежните власти, исто така, можат да разменуваат информации во врска со можноста за решавање на одреден субјект од ИФП.

претпоставка е дека власта или властите со примарна одговорност во надлежноста на субјектот од ИФП треба да ја прифатат оваа одговорност. Соработката со други власти треба да биде во согласност со релевантните меѓународни принципи за аранжмани за соработка за регулирање, супервизија и надгледување на субјектите од ИФП, како што се *Извештајот на централните банки за надгледување на системите за плаќање и порамнување на КСПП и Принципите за прекугранична супервизорска соработка на МОКХВ*. Оваа одговорност се однесува на соработката меѓу властите во процесот на примената на принципите и е наменета за дополнување, но не и замена ниту укинување, на релевантните упатства кои постојат за КСПП и МОКХВ.

4.5.7. Прифаќањето на одговорноста за создавање на аранжман за соработка за субјект од ИФП само по себе не дава какви било права, не укинува национални закони, или не е во спротивност на какви било билатерални или мултилатерални аранжмани за размена на информации. Должностите на власта со таква одговорност обично опфаќаат: (а) проактивно предлагање на аранжмани за соработка коишто најдобро би ги исполниле целите на надлежните власти, (б) обезбедување на координација и соработка меѓу властите, (в) обезбедување на транспарентност во аранжманите, (г) дејствување, каде што е соодветно, како централно место за информациите разменети помеѓу субјектот од ИФП и надлежните власти и (д) вршење или координирање на периодичните проценки на субјектот од ИФП во однос на принципите во консултација со другите власти кои имаат одговорности во однос на субјектот од ИФП.

4.5.8. Во случај кога неколку власти имаат одговорности во однос на ист субјект од ИФП, најмалку една власт треба да ја прифати одговорноста за обезбедување периодична проценка на субјектот од ИФП во однос на принципите. Властите треба да се консултираат едни со други, каде што е изводливо и да ги споделуваат оценките за да им помогнат на властите чијашто примарна одговорност е супервизија или надгледување на субјектот од ИФП и за коишто субјектот од ИФП е системски важен. Споделувањето на информациите и отворената дискусија во однос на принципите треба да им помогне на властите да избегнат испраќање на спротивни пораки до субјектот од ИФП или преоптоварување на субјектот од ИФП со непотребни услови. Оценките и соодветните консултации и размена на информации треба да се спроведуваат без да се повредат законските овластувања на надлежните власти или правните рамки.

Аранжмани за плаќање и порамнување

4.5.9. Аранжманите на субјектот од ИФП за плаќање и порамнување и нејзините соодветни процедури за управување со ликвидносни ризици во која било валута за кои порамнувањата на субјектот од ИФП се системски важни треба да бидат оценети во однос на принципите од страна на власт или власти чијашто примарна одговорност е регулирање, супервизија или надгледување на субјектот од ИФП. При спроведување на овие проверки, власта или властите треба да ги земат предвид ставовите на централните емисиони банки. Централните емисиони банки може да имаат интерес во аранжманите на субјектот од ИФП за плаќање и порамнување и неговите процедури за управување со ликвидносниот ризик, заради нивната улога во спроведувањето на монетарната политика и одржувањето на финансиската стабилност. Понатаму, ако во согласност со одговорностите на централната емисиона банка, од неа се бара да спроведе своја проценка на овие аранжмани и процедури, централната банка треба да ги земе предвид ставовите на власта или властите со примарна одговорност во однос на субјектот од ИФП.

Претходно известување

4.5.10. Надлежните власти треба да обезбедат претходно известување, каде што е можно и на друг начин, што е можно поскоро, во врска со очекуваните суштински

регулаторни промени и неповолните настани во однос на субјектот од ИФП, кои значително можат да влијаат на регулаторните, супервизорските и надгледувачките интереси на друга власт. Особено, за прекуграничните или повеќевалутните субјекти од ИФП, каде што други власти може да имаат интерес во почитувањето на принципите од страна на субјектот од ИФП, и во аранжманите за претходно известување треба да се земат предвид обврските на властите во однос на потенцијалното системско значење на субјектот од ИФП за нивните надлежности. Ставовите на другите власти изнесени преку консултации треба соодветно да се земат предвид, во врска со регулаторните активности преземени во однос на субјектот од ИФП, вклучувајќи кога субјектот од ИФП е во закрепнување, затворање, или сценарио за решавање.

Навремен пристап до трговски податоци

4.5.11. Властите коишто првенствено се одговорни за регулирање, супервизија и надгледување на ДРФТ кој ги води податоците кои се однесуваат на други надлежности треба да се координираат со другите надлежни власти за да се обезбеди навремен и ефективен пристап до трговските податоци и за да се воспостави соодветен процес за пристап до податоци којшто е праведен и во согласност со одговорностите на другите надлежни власти, доколку дозволува законот. Сите надлежни власти треба заемно да го поддржуваат пристапот на другите власти до трговските податоци во кој тие имаат суштински интерес за унапредување на нивните регулаторни, супервизорски и надгледувачки одговорности, без оглед на специфичниот организациски облик или географска положба на ДРФТ.

Непрвенствена законска власт

4.5.12. Секоја власт го задржува своето дискреционо право да го обесхрабри користењето на субјект од ИФП кој се наоѓа во друга надлежност или обезбедување на услуги за таков субјект од ИФП ако, според мислењето на власта, субјектот од ИФП не е прудентно поставен или управуван или принципите не се соодветно почитувани. Ова ќе биде една опција која ќе се земе предвид само во екстремни околности, и обично по консултација со власта или властите со примарна одговорност за супервизија или надгледување на субјект од ИФП. Пример за таква околност ќе биде ако предметната власт не била во можност да обезбеди промени во контролите на ризикот на субјектот од ИФП коишто се сметаат за неопходни заради системското значење на субјектот од ИФП во неговата надлежност. Власта која има такво дискреционо право треба да им даде јасно образложение за преземените активности и на субјектот од ИФП и на власта или властите со директната одговорност за супервизија или надгледување на субјектот од ИФП.

4.5.13. Аранжманите за соработка меѓу властите во никој случај не ги повредуваат законските или правните или другите овластувања на секоја властучесник во аранжманот, ниту пак овие аранжмани ги ограничуваат на кој било начин овластувањата на власта за исполнување на нејзините законски или законодавни обврски или нејзиното дискреционо право да дејствува во согласност со тие обврски. Меѓународната соработка за мерките за спроведување во врска со субјекти кои не се субјекти од ИФП не е опфатена во оваа одговорност. За членови на МОКХВ, меѓународната соработка во врска со мерките за спроведување е регулирана со *Мултилатерален меморандум за разбирање за соработка во врска со консултации и соработка и размена на информации*.¹⁸³

¹⁸³ Види МОКХВ, *Мултилатерален меморандум за разбирање за соработка во врска со консултации и соработка и размена на информации*, мај 2002 година.

Анекс А:
**Мапирање на стандардите на БПСВС, ПСПХВ и ПЦДС во однос на
принципите во овој извештај**

Следната табелата ги мапира стандардите на БПСВС, ПСПХВ и ПЦДС во однос на принципите во овој извештај. На пример, *Базичниот принцип III од Базичните принципи за системски важни платни системи* е опфатен со принципите 3, 4 и 7 од овој извештај.

| Претходни меѓународни стандарди | | ПИФП |
|--|---|---------------------|
| <i>Базични принципи за системски важни платни системи</i> | | |
| Базичен принцип I: | Правна основа | 1 |
| Базичен принцип II: | Согледување на финансиските ризици | 23 |
| Базичен принцип III: | Управување на финансиските ризици | 3, 4, 7 |
| Базичен принцип IV: | Промптно конечно порамнување | 8 |
| Базичен принцип V: | Порамнување во мултилатерални системи за нетирање | 4, 5, 7 |
| Базичен принцип VI: | Средства за порамнување | 9 |
| Базичен принцип VII: | Безбедносна и оперативна сигурност | 17 |
| Базичен принцип VIII: | Ефикасност | 21 |
| Базичен принцип IX: | Критериуми за пристап | 18 |
| Базичен принцип X: | Раководење | 2 |
| Одговорност А: | Обелоденување на целите, улогата и главните политики | А, В |
| Одговорност Б: | Усогласеност на системите на централните банки | Г |
| Одговорност В: | Надгледување на системите чишто сопственици не се централни банки | Б, Г |
| Одговорност Г: | Соработка со други власти | Д |
| <i>Препораки за системите за порамнување на хартии од вредност</i> | | |
| Препорака 1: | Правна рамка | 1 |
| Препорака 2: | Трговска потврда | Анекс В |
| Препорака 3: | Циклуси на порамнување | Анекс В |
| Препорака 4: | Централни договорни страни (ЦДС) | Анекс В |
| Препорака 5: | Зајмење хартии од вредност | Анекс В |
| Препорака 6: | Централни депозитари за хартии од вредност (ЦДХВ) | 11 |
| Препорака 7: | Испорака наспроти плаќање (ИНП) | 12 |
| Препорака 8: | Време на конечност на порамнувањето | 8 |
| Препорака 9: | Контроли на ризик кај ЦДХВ со цел надминување на неможнота на учесниците да вршат порамнување | 4, 5, 7 |
| Препорака 10: | Средства за парично порамнување | 9 |
| Препорака 11: | Оперативна сигурност | 17 |
| Препорака 12: | Заштита на хартиите од вредност на клиентите | 11, 14, 16, Анекс В |
| Препорака 13: | Раководење | 2 |
| Препорака 14: | Пристап | 18 |
| Препорака 15: | Ефикасност | 21 |
| Препорака 16: | Процедури и стандарди за комуникација | 22 |
| Препорака 16: | Процедури и стандарди за комуникација | 22 |
| Препорака 17: | Транспарентност | 23 |
| Препорака 18: | Регулирање и надгледување | Одговорности А-Д |
| Препорака 19: | Ризици кај прекугранични врски | 20 |
| <i>Препораки за централни договорни страни</i> | | |
| Препорака 1: | Правен ризик | 1 |
| Препорака 2: | Услови за учество | 18 |
| Препорака 3: | Мерење и управување на кредитни изложености | 4 |
| Препорака 4: | Обврски за маргина | 5, 6 |
| Препорака 5: | Финансиски средства | 4, 5, 6, 7 |
| Препорака 6: | Процедури за неможност за намирување на обврски | 13 |
| Препорака 7: | Ризик од чување на имот и инвестициски ризик | 16 |
| Препорака 8: | Оперативен ризик | 17 |
| Препорака 9: | Парични порамнувања | 9 |
| Препорака 10: | Физички испораки | 10, 12 |
| Препорака 11: | Ризици кај врски меѓу ЦДС | 20 |
| Препорака 12: | Ефикасност | 21 |
| Препорака 13: | Раководење | 2 |
| Препорака 14: | Транспарентност | 23 |
| Препорака 15: | Регулирање и надгледување | Одговорности А-Д |

Анекс Б:
Мапирање на принципите во овој извештај во однос на БПСВС, ПСПХВ и ПЦДС и други упатства

Следната табелата прикажува како принципите во овој извештај се однесуваат на стандардите на БПСВС, ПСПХВ и ПЦДС, како и други упатства. На пример, принципот 18 во овој извештај се усогласува и се надградува на принципот 9 на БПСВС, препораката 14 ПСПХВ и препораката 2 на ПЦДС.

| Принципи за субјекти од ИФП | | БПСВС | ПСПХВ | ПЦДС |
|--|---|-------|-----------|------|
| Принципи за субјекти од ИФП | | | | |
| Принцип 1: | Правна основа | 1 | 1 | 1 |
| Принцип 2: | Раководење | 10 | 13 | 13 |
| Принцип 3: | Рамка за сеопфатно управување со ризиците | 3 | – | – |
| Принцип 4: | Кредитен ризик | 3, 5 | 9 | 3, 5 |
| Принцип 5: | Обезбедување | 5 | 9 | 4, 5 |
| Принцип 6: | Маргина | – | – | 4, 5 |
| Принцип 7: | Ликвидносен ризик | 3, 5 | 9 | 5 |
| Принцип 8: | Конечност на порамнувањето | 4 | 8 | – |
| Принцип 9: | Парични порамнувања | 6 | 10 | 9 |
| Принцип 10: | Физичка испорака | – | – | 10 |
| Принцип 11: | Централни депозитари на хартии од вредност | – | 6, 11, 12 | – |
| Принцип 12: | Системи за порамнување коишто вклучуваат размена на вредности | – | 7 | 10 |
| Принцип 13: | Правила и процедури во случај нанеможност за намирување обврски на учесник | – | – | 6 |
| Принцип 14: | Поделба и преносливост | – | 12 | – |
| Принцип 15: | Општ деловен ризик | – | – | – |
| Принцип 16: | Ризик на чувар на имот и инвестициски ризик | – | 12 | 7 |
| Принцип 17: | Оперативен ризик | 7 | 11 | 8 |
| Принцип 18: | Барања за пристап и учество | 9 | 14 | 2 |
| Принцип 19: | Аранжмани за повеќеслојно учество | – | – | – |
| Принцип 20: | Врски на субјектот од ИФП | – | 19 | 11 |
| Принцип 21: | Ефикасност и ефективност | 8 | 15 | 12 |
| Принцип 22: | Комуникациски процедури и стандарди | – | 16 | – |
| Принцип 23: | Обелоденување на правилата, клучните процедури и пазарните податоци | 2 | 17 | 14 |
| Принцип 24: | Обелоденување на пазарни податоци од страна на друштвото за регистрација на финансиските трансакции | – | – | – |
| Одговорности на централните банки, пазарните регулатори и други власти надлежни за субјектите од ИФП | | | | |
| Одговорност А: | Регулатива, супервизија и надгледување на субјектите од ИФП | А | 18 | 15 |
| Одговорност Б: | Овластувања и ресурси за регулирање, супервизија и надгледување | В | 18 | 15 |
| Одговорност В: | Обелоденување на политиките во врска со субјектот од ИФП | А | 18 | 15 |
| Одговорност Г: | Примена на принципите за субјектот од ИФП | Б, В | – | – |
| Одговорност Д: | Соработка со други власти | Г | 18 | 15 |

Забелешка: Дополнителни изворни документи за делот за одговорностите на централните банки, пазарните регулатори и други надлежни власти се: КСПП, *Надгледување на системите за плаќање и порамнување од страна на централната банка*, Мај 2005 година, и МОКХВ, *Принципи за прекугранична сувервизорска соработка*, мај 2010 година.

Анекс В: Избрани препораки на ПСПХВ за пазарот

Препораките на СПХВ на ниво на пазари за потврда на тргувањето, циклус на порамнување, ЦДС и зајмење на хартии од вредност не беа дел од КСПП и Техничкиот комитет на МОКХВ за ревизија на стандардите за субјектите од ИФП. Како резултат на тоа, овие препораки за пазарот остануваат во сила и се дадени подолу како референца.

Препорака 2: Потврда на тргување

Потврдата на тргување меѓу директните учесници на пазарот треба да се случи што е можно поскоро по завршување на тргувањето, но не подоцна од датумот на тргувањето (T+0). Кога од индиректните учесници на пазарот (како што се институционални инвеститори) се бара потврда на тргувањето, тоа треба да се случи што е можно поскоро по завршувањето на тргувањето, по можност на T+0, но не подоцна од T+1.

3.10 Првиот чекор при порамнувањето на тргување со хартии од вредност е да се осигура дека купувачот и продавачот се договорот за условите на трансакцијата, процес кој се нарекува потврда на тргувањето. Често брокерот дилер или учесникот во тргувањето (директен учесник на пазарот) делува како посредник во извршувањето на тргувања во име на други лица (индиректни учесници на пазарот). Во такви околности, потврдата на тргување често се случува на две одделни патеки: потврда на условите на тргувањето меѓу директни учесници и потврда (понекогаш се нарекува „афирмација“) на утврдените услови помеѓу секој директен учесник и индиректниот учесник за кого делува директниот учесник. (Обично, индиректни учесници на пазарот за кои се потребни потврди се институционални инвеститори и прекугранични клиенти.) На двете патеки, договорот за деталите за тргувањето треба да се постигне што е можно поскоро, така што грешките и отстапувања може да се откријат рано во процесот на порамнување. Раното откривање треба да помогне да се избегнат грешките во евидентирањето на тргувањата што може да резултира во неточна сметководствената евиденција, поголеми и неправилно управувани пазарен и кредитен ризик, и зголемување на трошоците. Додека овој процес се случува, во единиците за заднинска поддршка на тргувањето на директните учесниците во пазарот, индиректните учесници на пазарот и чуварите на имот кои дејствуваат како агенти за индиректните учесници на пазарот треба да подготват инструкции за порамнување, кои треба да бидат усогласени пред датумот на порамнување. Брза, прецизна верификација на тргувањето и усогласени инструкции за порамнување претставуваат неопходен предуслов за избегнување неуспешно порамнување, особено кога циклусот на порамнувањето е релативно краток. (Види препорака 3 за должината на циклусите на порамнување.)

3.11 Системите за потврда на тргувањето се повеќе се автоматизираат. Многу пазари веќе имаат воспоставено системи за автоматско споредување на тргувањата меѓу директните учесници на пазарот. (На многу пазари, со употребата на системите за електронско тргување се избегнува потребата директните учесници на пазарот да ги усогласат условите на тргување). Автоматизираните системи за усогласување исто така се предлагаат и спроведуваат за потврда на тргување помеѓу директните учесници на пазарот и индиректните учесници на пазарот и за усогласување на упатствата за порамнување. Автоматизацијата го подобрува времето на обработка преку отстранување на условот за испраќање информации од и до страните и преку избегнување на грешките коишто би се јавиле при рачната обработка.

3.12 Најсофистицирано, автоматизацијата овозможува рачната интервенција да се отстрани од обработката по тргувањето преку примена на автоматска обработка, (односно, процедури со кои се бара податоците за тргувањето да се внесат само еднаш, а потоа овие исти податоци да се користат за сите услови поврзани со порамнувањето

по тргувањето. Многу практичари веруваат дека постигнувањето автоматска обработка е од суштинско значење, како за одржување на високи стапки на порамнување со зголемување на обемот, така и за обезбедување на навремено порамнување на прекугранични тргувања, особено ако треба да се постигне намалување на циклусите на порамнување. Системите за автоматска обработка може да користат заеднички формат на пораки или да користат конвертори со којшто би се конвертирале различни формати на пораки во заеднички формат или би се преведуvalo помеѓу различни формати. Постојат неколку иницијативи насочени кон постигнување автоматска обработка. Овие иницијативи треба да се охрабруваат, а директните и индиректните учесници на пазарот треба да постигнат степен на внатрешна автоматизација кој е потребен за целосно да се искористат какви било решенија кои се појавуваат.

Препорака 3: Циклуси на порамнување

Подвижно порамнување треба да се усвои на сите пазари на хартии од вредност. Конечното порамнување треба да се случи најдоцна до T+3. Треба да се проценат придобивките и трошоците од циклусот на порамнување пократок од T+3.

3.13 Според циклусот на подвижно порамнување, тргувањата се порамнуваат неколку денови по датумот на тргувањето, а не на крајот на пресметковниот период, ограничувајќи го бројот на непорамнети тргувања и се намалува вкупната изложеност на пазарот. Колку е подолг периодот од извршувањето на тргувањето до порамнувањето, толку е поголем ризикот дека една од страните може да стане несолвентна или да не може да ги намира обврските од тргувањето, толку е поголем бројот на непорамнети тргувања, и толку е поголема можноста дека цените на хартиите од вредност ќе отстапат од цените на договорот, со што се зголемува ризикот дека страните коишто ги намираваат обврските ќе се соочат со загуба кога ќе ги заменат непорамнетите договори. Во 1989 година, Г30 препорача конечното порамнување на паричните трансакции да се случи на T+3, односно, три работни дена по датумот на тргување. Сепак, Г30 констатира дека „за да се минимизира ризикот од другата договорна и пазарната изложеност поврзана со трансакциите со хартии од вредност, крајната цел е порамнување во истиот ден“.

3.14 Со оваа препорака се задржува порамнување T+3 како минимум стандард. Пазарите коишто сè уште не практикуваат циклус на порамнување T+3 треба да ги идентификуваат пречките за постигнување на T+3 и активно да работат на отстранување на тие пречки. Многу пазари веќе вршат порамнување на интервал пократок од T+3. На пример, многу државни хартии од вредност веќе се порамнуваат на T+1, па дури и на T+0, а некои пазари на капитал во моментов размислуваат за воведување на циклус на порамнување T+1. Дали стандардот којшто е оценет за соодветен за одреден вид хартија од вредност или пазар ќе зависи од фактори, како што се обемот на трансакции, променливоста на цените и опсегот на прекугранично тргување со инструментот. Секој пазар на хартии од вредност треба да процени дали циклусот пократок од T+3 е соодветен, со оглед на придобивките од намалувањето на ризикот што можат да се добијат, трошоците кои ќе бидат направени и достапноста на алтернативни средства за ограничување на ризикот пред порамнувањето, како што е нетирање на тргувањето преку ЦДС (види препорака 4 подолу). Во зависност од овие фактори, некои пазари може да заклучат дека различни видови хартии од вредност треба да имаат различни циклуси на порамнување.

3.15 Намалувањето на циклусот ниту е бесплатно, ниту без одредени ризици. Ова особено важи за пазари со значителна прекугранична активност, бидејќи разликите во временските зони и националните празници и честите вклучувања на повеќе посредници ја отежнуваат навремената потврда на тргувањето. Во повеќето пазари, за

премин кон T+1 (можеби дури и кон T+2) ќе биде потребна значителна реконфигурација на процесот на порамнување на тргувањето и надградба на постојните системи. За пазари со значителен дел на прекугранични тргувања, значителните подобрувања на системот може да бидат од суштинско значење за скратување на циклусите за порамнување. Без таквите инвестиции, преминот кон пократок циклус може да доведе до повеќе неуспешни порамнувања, со поголем процент на учесници кои не можат да ги усогласат и да ги разменат податоците за порамнување или да се здобијат со потребните ресурси за порамнување во расположливото време. Како резултат на тоа, трошоците за замена нема да го намалат ризикот колку што се предвидува, а оперативниот ризик и ликвидносниот ризик може да се зголемат.

3.16 Без оглед на циклусот за порамнување, зачестеноста и времетраењето на неуспешното порамнување треба внимателно да се следи. Во некои пазари, придобивките од порамнување T+3 не се целосно реализирани, бидејќи стапката на порамнување на договорениот датум е значително под 100%. Во такви околности, треба да се анализираат последиците од стапките на неуспешно порамнување и да се утврдат активностите кои можат да ги намалат овие стапки или да ги ублажат поврзаните ризици. На пример, паричните казни за неуспешно порамнување може да се изречат со договор или од страна на пазарните власти; алтернативно, неуспешните тргувања може да се вреднуваат пазарно и ако не се решат во рамките на определен рок, да се затворат по пазарни цени.

Препорака 4: Централни договорни страни (ЦДС)

Придобивките и трошоците на ЦДС треба да се оценат. Во случај на воведување таков механизам, ЦДС треба ригорозно да ги контролира ризиците што ги презема.

3.17 Централната договорна страна (ЦДС) се поставува помеѓу договорните страни во тргувањето, при што станува купувач на секој продавач и продавач на секој купувач. Така, од гледна точка на учесниците на пазарот, кредитниот ризик на ЦДС се заменува со кредитниот ризик на другите учесници. (Во некои пазари, многу од придобивките на ЦДС се постигнуваат со формирање на субјект кој ги обесштетува учесниците на пазарот за загубите од неможноста за намирување на обврски на друга договорна страна без всушност да дејствува како ЦДС.) Ако ЦДС ефикасно управува со ризиците, веројатноста од нејзина неможност за намирување на обврски може да биде помала од онаа на сите или поголемиот дел од учесниците на пазарот. Покрај тоа, ЦДС често билатерално ги нетира своите обврски во однос на своите учесници, постигнувајќи мултилатерално пребивање на обврските на секој учесник во однос на сите други учесници. Ова може значително да ги намали потенцијалните загуби во случај на неможност за намирување на обврските на некој од учесниците и врз основа на тргувања кои не се порамнети (изложености на трошоци за замена) и трошоци во процес на порамнување (изложености на главнина). Покрај тоа, со нетирањето се намалува бројот и вредноста на испораките и плаќањата потребни за порамнување на даден пакет на тргувања, со што се намалуваат ликвидносните ризици и трошоците за трансакцијата.

3.18 Воведувањето на ЦДС е уште една алатка, покрај скратувањето на циклусите за порамнување и за намалување на кредитните ризици од договорната страна. Тоа е особено ефикасно и за намалување на ризиците во однос на активните учесници на пазарот, кои често купуваат и продаваат иста хартија од вредност којашто треба да се порамни на истиот датум. Покрај овие придобивки за намалување на ризикот, се поголемата побарувачка за аранжмани со ЦДС делумно е одраз на зголемената употреба на анонимните системи за електронско тргување, каде што налозите се усогласуваат според правилата на системот, а учесниците не можат секогаш да управуваат со нивните кредитни ризици билатерално преку нивен избор на другата договорна страна.

3.19 Сепак, користењето на ЦДС не е соодветно за сите пазари. Воспоставување на ЦДС не е бесплатно. За воспоставувањето пред сè на одреден издржан систем за управување со ризици кој ЦДС треба да го има (види ја дискусијата подолу) генерално се потребни значителни почетни инвестиции и тековни трошоци. Така, поединечните пазари треба внимателно да ја проценат рамнот, како што се обемот и вредноста на трансакциите, шемите на тргување меѓу договорните страни, како и опортунитетните трошоци поврзани со ликвидноста за порамнување. Се поголем број на пазари доаѓаат до заклучок дека придобивките од воспоставувањето на ЦДС ги надминуваат трошоците.

3.20 Ако ЦДС е воспоставена, важно е да постои солидно управување со ризик, бидејќи ЦДС презема одговорност за управување со ризици и го прераспределува ризикот меѓу учесниците преку своите политики и процедури. Како резултат на тоа, ако ЦДС не управува со ризикот добро, ЦДС може да го зголеми ризикот кон учесниците на пазарот. Способноста на системот како целина да ја издржи неможност за намирување на обврските на поединечни учесници суштински зависи од процедурите за управување со ризици на ЦДС и нејзиниот пристап до ресурси за апсорбирање на финансиските загуби. Неуспешноста на ЦДС речиси сигурно ќе има сериозни системски последици, особено кога повеќе пазари користат една ЦДС. Како резултат на тоа, способноста на ЦДС да ги следи и контролира кредитните, ликвидносните, правните и оперативните ризици на кои е изложен и да ги апсорбира загубите е од суштинско значење за солидното функционирање на пазарите на коишто работи. ЦДС мора да бидат способна да ги издржи негативните шокови, вклучувајќи ја и неможност за намирување на обврските на еден или повеќе од неговите учесници, а нејзините аранжмани за финансиска поддршка треба да се оценуваат во овој контекст. Исто така, мора да постои цврста и транспарентна правна основа за аранжманите за нетирање, било преку новација било на друг начин. На пример, нетирањето мора да биде спроведливо во однос на учесниците во стечај. Без таквите правни поддршки, нето-обврските може да бидат оспорени во судски или административни постапки за несолвентност. Ако овие оспорувања успеат, ЦДС или оригиналната друга договорна страна може да се соочат со дополнителна изложеност за порамнување. ЦДС, исто така, мора да биде оперативна силна и мора да обезбеди дека учесниците имаат мотив и способност да управуваат со ризиците кои ги преземаат.

3.21 ЦДС усвојуваат широк спектар на средства за контрола на ризикот. Конкретното средство го одразува пазарот на којшто работи и природата на настанатите ризици. Критериумите за пристап се од суштинско значење (види [принцип 18, претходно] препорака 14 за пристап). Изложеностите на ЦДС треба да бидат обезбедени. Повеќето ЦДС бараат од членовите да депонираат обезбедување за покривање на потенцијалните пазарни движења врз отворените позиции или непорамнетите трансакции. Позициите, исто така, генерално се проценуваат според пазарот еднаш или повеќе пати на ден, при што ЦДС зема дополнителни парични средства или обезбедување за покривање на сите промени во нето вредноста на отворените позиции на учесниците од претходната проценка и порамнување. За време на променливи периоди, ЦДС може да земаат дополнително обезбедување за понатамошно минимизирање на нивната изложеноста. ЦДС, исто така, треба да имаат воспоставено правила коишто јасно ќе дефинираат како ќе се справува со неможност за намирување на обврските и како ќе бидат споделени загубите во случај кога обезбедувањето на фирмата која не може да ги намира обврските не е доволно да ја покрие нејзината изложеност. На пример, ЦДС може да бараат од своите членови да дадат придонес во фондот за клиринг во случај на неможност за намирување на обврски кој обично е составен од готовина или висококвалитетни, ликвидни хартии од вредност и којшто се пресметува со користење на формула врз основа на обемот на порамнувања на учесникот. Тие средства често се зголемени преку осигурување или друга финансиска поддршка. Ликвидносните барања

обично се исполнуваат со одредена комбинација на средства за фондот за клиринг и цврсто наменети банкарски кредитни линии. Правилата и процедурите за справување со неможност за намирување на обврски треба да бидат транспарентни за да им се овозможи на членовите и другите учесници на пазарот да ги проценат ризиците кои ги преземаат, заради нивното членство и користење на ЦДС.

3.22 ЦДС во моментот развиваат глобални стандарди за управување со ризици кои се базираат врз нивните заеднички искуства и експертиза. Во февруари 2001 година, високи извршни директори на Европската асоцијација на клириншки куќи на централните договорни страни утврдија стандарди за управување со ризици за нивните организации. Потоа, ЦДС-12, група којашто ги вклучува ЦДС од Азија и Америка како и Европа, работи на ревидирање на секој стандард на Европската асоцијација на клириншки куќи на централните договорни страни и на проширување на нивното прифаќање од страна на другите ЦДС.¹⁸⁴ По заокружување на работата на ЦДС-12, националните органи треба да размислат да ги користат како појдовна точка при оценување на процедурите за управување со ризиците на ЦДС.

Препорака 5: Зајмење хартии од вредност

Треба да се охрабри давањето и земањето на заем на хартиите од вредност (или договори за реоткуп и други економски слични трансакции) како метод за забрзување на порамнувањето на трансакциите со хартии од вредност. Треба да се отстранат бариерите кои ја спречуваат практиката на зајмење на хартии од вредност за оваа намена.

3.23 Пазарите за зајмење на достасани и ликвидни хартии од вредност (вклучително и пазари за договори за реоткуп и други економски слични трансакции) генерално го подобруваат функционирањето на пазарите на хартии од вредност овозможувајќи им на продавачите пристап до хартиите од вредност потребни за да се порамнат трансакции ако тие хартии од вредност не се чуваат во залиха, со нудење на ефикасни средства за финансирање на портфолија на хартии од вредност, и со поддржување на стратегиите на учесниците за тргување.¹⁸⁵ Постоенето на ликвидни пазари за зајмење на хартии од вредност го намалува ризикот од неуспешни порамнувања затоа што учесниците на пазарот, кои имаат обврска да ги испорачаат хартиите од вредност кои не успеале да ги добијат и кои не ги држат во залиха, можат да ги земат овие хартии од вредност на заем и да ја извршат испораката. Пазарите за зајмење на хартии од вредност, исто така, им овозможуваат на учесниците на пазарот за да ги покријат трансакциите кои не се порамниле, за побрзо надминување на неуспешното порамнување. Кај прекугранични трансакции, особено повратните трансакции, често е поефикасно и исплатливо за учесник на пазарот да позајми хартија од вредност за испорака отколку да се справува со ризикот и трошоците во случај на неуспешно порамнување.

3.24 Затоа, треба да се охрабруваат пазарите за зајмење со ликвидни хартии од вредност, почитувајќи ги соодветните лимити за нивна употреба, за цели кои се забранети со регулатива или закон. На пример, задолжувањето заради поддршка на кратка продажба е нелегално при некои услови на некои пазари. Дури и во надлежности

¹⁸⁴ ЦДС-12 се состои од следниве субјекти: (1) Австралиската берза; (2) Бразилската корпорација за клиринг и депозитар; (3) Eurex Клиринг; (4) Чикашката трговска берза; (5) Клиернет (Clearnet); (6) Хонкошките берзи и клиринг (Hong Kong Exchanges and Clearing Limited); (7) Лондонската клириншка куќа; (8) С Д Индевал, СА, де Ц В (S D Indeval, SA, de C V); (9) Сингапурската берза (Singapore Exchange Limited); (10) Канадскиот депозитар за хартии од вредност (The Canadian Depository for Securities Limited); (11) Корпорацијата за депозитарен фонд и клиринг (The Depository Trust & Clearing Corporation); (12) Корпорација за клиринг на опции; и (13) Токиската берза.

¹⁸⁵ За темелна дискусија на кредитирањето со хартии од вредност и репо-договорите, видете Технички комитет на МОКХВ и КСПП, *Трансакции за кредитирање со хартии од вредност: развој на пазарот и импликации*, 1999 година; КГФС, *Импlications на репо пазарите за централните банки*, 1999 година.

во кои се ограничува зајмењето со хартии од вредност заради други проблеми со јавната политика, органите треба да размислат да го дозволат зајмењето со цел да се намалат неуспешните порамнувања. Пречките за развој и функционирање на пазарите за зајмење со хартии од вредност треба, колку што е можно повеќе, да се отстранат. На многу пазари, обработката на трансакциите на зајмењена хартии од вредност опфаќа интензивни рачни процедури. Во отсуство на стабилни и автоматизирани процедури, грешките и оперативните ризици се зголемуваат и може да биде тешко да се постигне навремено порамнување на трансакциите на зајмење на хартии од вредност, коишто често треба да се порамнат во циклус пократок од редовните тргувања. Областа за подобрување на обработката на трансакции на прекугранично зајмење и позајмување е особено голема. Некои ЦДХВ бараат овие пречки да се надминат преку обезбедување централизираните системи за кредитирање; други нудат услуги наменети за поддршка на билатерален пазар за кредитирање. Потребите ќе се разликуваат од пазар до пазар, а учесниците на пазарот и ЦДХВ треба да ја оценат корисноста на различни видови системи.

3.25 Други пречки би можеле да произлезат од даночните или сметководствените политики, од законските ограничувањата за зајмење од несоодветна правна поддршка на зајмењето на хартии од вредност или од нејаснотиите во врска со третманот на таквите трансакции во стечај. Една од најзначајните пречки за развој може да биде поврзана со оданочувањето на трансакциите на зајмење хартии од вредност. Доделувањето на даночната неутралност од страна на даночниот орган на основната трансакција и елиминирањето на одредени трансакциски даноци помогнаа да се зголеми активноста во неколку надлежности. Сметководствените стандарди, исто така, имаат влијание врз пазарот на зајмењето на хартии од вредност, особено во поглед на тоа дали и под кои услови обезбедувањето треба да се прикаже во билансот на состојба. Властите во некои надлежности ги ограничуваат видовите или износите на хартии од вредност кои можат да бидат позајмени, видовите на договорните страни кои можат да позајмуваат хартии од вредност или дозволените видови обезбедување. Неизвесноста во врска со правниот статус на трансакциите, на пример нивниот третман во неликвидни ситуации, исто така, го спречува развојот на пазарот на зајмење на хартии од вредност. Правната и регулаторната структура мора да биде јасна, со цел сите вклучени страни да ги разберат нивните права и обврски.

3.26 Иако зајмењето хартии од вредност може да биде корисна алатка, таа претставува ризик и за заемобарателот и за заемодавателот. Може да се случи хартиите од вредност кои се дадени на заем или обезбедувањето да не може да се вратат кога ќе биде потребно, на пример, заради неможност за намирување на обврски на договорната страна, неуспешно работење или правен предизвик. Тогаш, тие хартии од вредност ќе треба да се откупат на пазарот, веројатно по набавна цена. Другите договорни страни во заемите на хартиите од вредност треба да применуваат соодветни политики за управување со ризици, вклучувајќи и спроведување на кредитни проценки, обезбедување на изложености, секојдневно вреднување на изложеностите и обезбедувањето според пазарни цени и примена на рамковни правни договори.

Препорака 6: Централни депозитари на хартии од вредност (ЦДХВ)

Хартиите од вредност треба да се имобилизирани или дематеријализирани и префрлени во книговодствената евиденција на ЦДХВ што е можно побрзо.

3.27 Постојат неколку различни начини за корисниците-сопственици да располагаат со хартии од вредност. Во одредени надлежности, физичките хартии од вредност циркулираат а корисниците-сопственици може да ги задржат хартиите од вредност во нивна сопственост иако корисниците-сопственици обично користат чувар на имот да

располага со нив со цел намалување на ризиците и трошоците за чување. Трошоците и ризиците поврзани со поседувањето и тргувањето со хартии од вредност може значително да се намали со имобилизација на физичките хартии од вредност, што вклучува концентрирање на локацијата на физичките хартии од вредност во депозитар (или ЦДХВ). За да се промовира имобилизација на сите сертификати за одредена емисија, надлежноста може да иницира издавање на глобална белешка, која ја претставува целата емисија. Чекор подалеку од циркулацијата на физичките хартии од вредност е целосната дематеријализација на емисијата на хартии од вредност. Според овој пристап не се издава глобална белешка, бидејќи правата и обврските произлегуваат од книговодствената евиденција во електронскиот регистар.

3.28 Покрај разликите во физичките аранжмани за располагање со хартии од вредност, постојат значајни разлики во правните аранжмани. Располагањето со системи генерално може да се категоризира како директно или индиректно (види [анекс Г, претходно] анекс 2 [на ПСПХВ]). Секој тип на систем има предности и недостатоци и секој тип на систем може да биде поставен на начин кој е во согласност со овие препораки. Во надлежности во кои функционира систем на директно располагање, но во кои ЦДХВ не е официјален регистар на издавачот, преносот на хартиите од вредност во ЦДХВ треба автоматски да доведе до пренос на правото на сопственост на хартиите од вредност во официјалниот регистар на издавачот.

3.29 Иmobилизацијата или дематеријализацијата на хартиите од вредност и нивното пренесување во книговодствената евиденција на ЦДХВ значително ги намалува вкупните трошоци поврзани со порамнувањата и чувањето на хартиите од вредност. Со централизирање на активностите поврзани со чувањето и трансферот во рамките на еден субјект, трошоците може да се намалат преку економиите на обем. Покрај тоа, поголема ефикасност може да се постигне преку зголемена автоматизација, со што се намалуваат грешките и одложувањата својствени за рачна обработка. Со намалување на трошоците и подобрување на брзината и ефикасноста на порамнувањето, порамнувањето во книговодствената евиденција, исто така, го поддржува развојот на пазарите за кредитирање со хартии од вредност, вклучувајќи ги и пазарите за реоткуп и други економски слични трансакции. Овие активности, пак, ја подобруваат ликвидноста на пазарот на хартии од вредност и го овозможуваат користењето на обезбедувањето за хартиите од вредност за управување со ризикот од другата договорна страна, а со тоа и ја зголемуваат ефикасноста на тргувањето и порамнувањето. Сепак, ефикасното раководење (види [принцип 2, претходно] препорака 13) е потребно за да се осигура дека овие придобивки не се изгубени како резултат на монополистичкото однесување на ЦДХВ.

3.30 Исто така, со имобилизацијата или дематеријализацијата на хартиите од вредност се намалуваат или се елиминираат одредени ризици, на пример, уништување или кражба на сертификатите. Трансферот на хартиите од вредност во книговодствената евиденција е предуслов за скратување на циклусот за порамнување за тргувањата со хартии од вредност, со што се намалуваат ризиците од трошокот за замена. Преносот во книговодствената евиденција, исто така, ја олеснува испораката наспроти плаќање, со што се елиминираат ризиците на главнина.

3.31 Така, од причини поврзани и со безбедноста и со ефикасноста, хартиите од вредност треба да бидат имобилизирани или дематеријализирани во ЦДХВ што е можно повеќе. Во практика, инвеститорите на мало можеби нема да бидат подготвени да се откажат од своите сертификати. Сепак, не е неопходно да се постигне целосна имобилизација за да се реализираат придобивките на ЦДХВ. Може да биде доволно тоа што најактивните учесници на пазарот ги имобилизираат хартиите од вредност со кои

располагаат. Помалку активните инвеститори, кои инсистираат да држат сертификати треба да ги сносат трошоците за своите одлуки.

Препорака 12: Заштита на хартиите од вредност на клиентите

Субјектите чиишто хартии од вредност се чуваат кај чувари на имот треба да воспостават сметководствени практики и процедури за чување на средствата со коишто целосно се заштитуваат хартиите од вредност на клиентите. Од суштинско значење е хартиите од вредност на клиентите да бидат заштитени од побарувањата на доверителите на чуварот на имот.

3.60 Ризик од чување на имот претставува ризик од губење на хартиите од вредност коишто се чуваат кај чуварот на имот како резултат на несолвентност, невнимание, злоупотреба на средствата, измама, лошо управување, несоодветна книговодствена евиденција, или неможност да се заштитат интересите на корисникот за хартиите од вредност (вклучувајќи и права на глас и овластувања).¹⁸⁶ Иако чуварите на имот се претежно деловни банки, ЦДХВ исто така располагаат и управуваат со хартии од вредност во име на нивните директни учесници, што претставува ризик од чување на имот. (Директните учесници во ЦДХВ може да располагаат со хартии од вредност и за своја сметка и во име на клиентите).

3.61 Чуварот на имот треба да применува процедури за да осигура дека сите средства на клиентите соодветно се евидентираат и се чуваат безбедно без оглед на тоа дали со нив располага директно или преку подчувар на имот. Бидејќи хартиите од вредност на клиентите, исто така, мора да бидат заштитени од побарувањата на доверителите на чуварот на имотот, обично, на побарувањата на клиентот од чуварот на имот им се дава приоритет или им се дава преференцијален третман според Законот за стечај. (Сепак, средствата на клиентите може да бидат предмет на право на залог во корист на чуварот на имот ако, на пример, клиентот ги има заложено за да ја обезбеди обврската кон чуварот на имот.) Еден начин на кој клиентот може да биде заштитен во случај на несолвентност на чуварот на имот е преку поделба (идентификација) на хартиите од вредност на клиентите во книгите на чуварот на имот (и на сите подчувари на имот, и на ЦДХВ). Дури и кога хартиите од вредност на клиентите се издвоени (од сопствените хартии од вредност на чуварот на имот, купувачите се уште може да бидат изложени на ризик од загуба ако чуварот на имот не располага со доволно хартии од вредност да ги задоволи сите барања на клиентите, или ако хартиите од вредност на поединечен клиент не може лесно да се идентификуваат. Така, субјектите чии хартии од вредност ги чува чувар на имот (или водат евиденција за билансите на хартиите од вредност) треба редовно да ја усогласуваат својата евиденција со цел постојано да биде ажурна и точна. Други начини за обезбедување или заштита на клиентите од проневера и кражба се внатрешните контроли и осигурување или други шеми за надомест.

3.62 Идеално е кога хартиите од вредност на клиентот се отпорни на побарувањата од страна на доверители трети лица на чуварот на имот. Иако нема идеалност во сите околности, кога субјектите преку кои се држат хартии од вредност ефикасно ги вршат своите надлежности, веројатноста за успешно законско побарување од хартиите од вредност на клиентот од страна на доверител трето лице е минимизиран. Покрај тоа, во случај на несолвентност на чувар на имот или подчувар на имот, би било многу неверојатно хартиите од вредност на клиентите да бидат замрзнати или недостапни за подолг временски период. Ако тоа се случи, клиентот може да се соочи со притисок од ликвидност, да генерира загуби заради промена во цени или да не може да ги исполни своите обврски. Поделбата е вообичаен инструмент којшто го овозможува преносот на

¹⁸⁶ За темелна дискусија за прашања поврзани со чувари на имот, види Технички комитет на МОКХВ, *Заштита на средствата на клиентите*, 1996 година

позициите на клиентот од страна на привремениот управник до солвентен чувар на имот, на тој начин овозможувајќи им на клиентите да управуваат со своите позиции и да ги исполнат своите обврски за порамнување. За да се дојде до овие резултати, од суштинско значење е правната рамка да ја поддржи поделбата на средствата на клиентите или другите аранжмани за давање приоритет на побарувањата во стечај кои служат за заштита на средствата со коишто располагаат клиентите. Исто така е важно супервизорските органи да спроведат ефективна поделба на средствата на клиентите кај чуварите на имот.

3.63 Прекуграничните поседувања на хартии од вредност често вклучуваат неколку слоеви на посредници кои делуваат како чувари на имот. На пример, институционален инвеститор може да располага со своите хартии од вредност преку глобален чувар на имот, кој, пак, располага со хартии од вредност кај подчувар на имот кој е член на локален ЦДХВ. Или брокер-дилер може да располага со хартии од вредност преку ЦДХВ од неговата земја или меѓународен ЦДХВ, кој, пак, располага со своите хартии од вредност преку прекугранична врска со локалниот ЦДХВ или преку локален чувар на имот. Механизмите за заштита на средствата на клиентите може да се разликуваат во зависност од видот на системот на располагање со хартии од вредност воспоставен во соодветната надлежност. Корисниците сопственици на хартиите од вредност треба да го разберат степенот на одговорноста на чуварот на имот за хартиите од вредност со кои се располага преку посредни чувари на имот.

3.64 За да спречи неочекувани загуби, глобалниот чувар на имот треба да утврди дали законската рамка во надлежноста на секој од неговите локални подчувари на имот има соодветни механизми за заштита на средствата на клиентите. Алтернативно, глобалниот чувар на имот треба да ги известува своите клиенти за ризикот од чување на имот кој произлегува од располагањето со хартии од вредност во одредена надлежност. Глобалните чувари на имот, исто така, треба да утврдат дали нивните локални подчувари на имот имаат воспоставено соодветни процедури за сметководство, чување на имот и поделба на хартиите од вредност на клиентите. Исто така, кога ЦДХВ и МЦДХВ од нивната земја воспостават врски со други ЦДХВ, треба да обезбедат дека другите ЦДХВ соодветно ги штитат хартиите од вредност на клиентите. Со сложени прекугранични аранжмани, императив е добрите практики и процедури да се користат од страна на сите субјекти во синцирот на чуварите на имот, така што интересите на корисниците-сопственици се заштитени од правни дејства во врска со несолвентноста на било кој од чуварите на имот или извршување на измама од страна на истите. Секоја надлежност треба да ги земе предвид карактеристиките на својот систем за располагање со хартии од вредност кога врши проценка на тоа дали правната рамка опфаќа соодветни механизми за заштита на клиентите на чуварот на имот од загуба во случај на несолвентност на чувар на имот, или измама од страна на истиот.

Анекс Г: Краток преглед на поставеноста на платни системи, СПХВ и ЦДС

Овој анекс обезбедува високо ниво на опис на различните институционални поставености поврзани со платните системи, системите за порамнување хартии од вредност (СПХВ) и централните договорните страни (ЦДС).

Платни системи

Платен систем е збир на инструменти, процедури и правила за пренос на средства помеѓу учесниците; системот ги опфаќа учесниците и субјектот кој управува со аранжманот. Платен систем обично се заснова врз договор помеѓу учесници и операторот и преносот на средства се врши со користење на договорена оперативна инфраструктура. Платен систем генерално се категоризира или како платен систем за мали вредности или платен систем за големи вредности (ПСГВ).¹⁸⁷ Платниот систем за мали вредности претставува систем за пренос на парични средства кој обично обработува голем обем на релативно мали износи на плаќања во форми како што се чекови, кредитни трансфери, директни задолжувања и трансакции со платежна картичка. ПСГВ претставува систем за пренос на средства кој обично обработува итни плаќања и со големи износи.

Организациски структури

Платниот систем може да има различни организациски форми. Системот може да вклучи централен субјект којшто делува како оператор на платниот систем (односно, работи со инфраструктурата која ги обработува обврските за плаќање, обврските за порамнување, или и двете; комуницира со учесниците и, во некои случаи, ги пресметува нето-обврските), како институција за порамнување (односно, врши задолжување или одобрување во билансите на сметките за порамнување во неговите книги), или и двете. Исто така, институцијата за порамнување може да делува како еден вид централна договорна страна на секоја обврска за плаќање (во натамошниот текст, плаќање), обезбедува гаранција за конечност или порамнувањето за секое плаќање прифатено во системот, или не нуди вид на гаранција за порамнувањето и овозможува сите придружни ризици да останат кај учесниците. Други можни аранжмани вклучуваат оперативен субјект кој е различен од институцијата за порамнување и работи со некои или со сите технички елементи на платниот систем во име на учесниците или на институцијата за порамнување. Во некои случаи, операторот ќе работи со системот во име на една поширока индустрија, статутарно тело, или во друга организација, како дел од платната шема.¹⁸⁸ Сепак, други аранжмани може да опфаќаат мултилатерални системи за клиринг и порамнување со многу ограничени улоги за централните субјекти.

Институционални поставености

Платните системи генерално може да се категоризираат како системи за бруто порамнување во реално време (РТГС), системи за одложено нето-порамнување (ОНП) (или во одредено време), и „хибридни“ системи. Клучните разлики меѓу овие три системи се во формата и времето на порамнувањето.

Системи за бруто-порамнување во реално време

¹⁸⁷ Видете, исто така, КСПП, *Нови движења во платните системи за големи вредности*, мај 2005 година

¹⁸⁸ Некои земји може да имаат шеми за плаќање за еден или повеќе видови плаќања во кои постои тело за донесување одлуки кое поставува правила или обезбедува некоја форма на управување која важи за операторот, учесниците, или поширока група лица.

РТГС-системите континуирано порамнуваат плаќања во реално време (односно без одложување) и на бруто-основа, обично врз основа на принципот плаќање-по-плаќање. Плаќањето се прифаќа од страна на системот, откако успешно ќе ги помине проверките на системот за валидност и условност (како на пример, дали испраќачот има доволно средства или кредит на располагање за да се испрати плаќањето) и обично е безусловно и неотповикливо.¹⁸⁹ Ако плаќањето не може да биде потврдено, тоа генерално се одбива назад до испраќачот. Ако плаќањето е потврдено, но не ги поминува проверките за условност, плаќањето или чека во ред на чекање или се одбива и се испраќа назад до испраќачот (иако во некои системи можат да постојат алтернативи). Системите за РТГС обезбедуваат предност со тоа што плаќањата ги порамнуваат со конечност врз основа на принципот плаќање-по-плаќање во текот на денот, со што се намалуваат интрадневните кредитни и ликвидносни изложености помеѓу учесниците. Недостаток на системот за РТГС е дека тие бараат учесниците да имаат доволно ликвидни средства за покривање на износот на главницата на секое плаќање и со тоа може да бара големи износи на интрадневна ликвидност од учесниците.

Системи за одложено нето-порамнување

Кај системите за ОНП, плаќањата се акумулираат и се нетираат во текот на целиот ден (или можеби еднаш на ден), а порамнувањето на нето-износот се врши на крајот на денот, ако не и почесто во текот на денот (интрадневно). Со нетирање на вредностите за плаќање помеѓу учесниците, за системите за ОНП е потребно значително помалку ликвидност за порамнување во однос на системите за РТГС. Сепак, системите за ОНП може да ги изложат учесниците на кредитни и ликвидносни ризици во текот на периодот на одложеното порамнување. Конечноста на порамнувањата се постигнува само на крајот на денот (или во определено време во текот на денот) во системите за ОНП, па така ако не постои гаранција за порамнување, или од страна на системот или од страна на неговите учесници, не постои сигурност дека плаќањата ќе се порамнат до тој момент. Ако учесниците не ги исполнат своите обврски за плаќање на предвидениот датум, некои или сите обработени плаќања може да се одмотаат, со што учесниците се изложуваат на ликвидносен ризик и евентуално на кредитен ризик во зависност од поставеноста, правилата и правна рамка на платниот систем.

Хибридни системи и механизми за заштита на ликвидноста

Во последниве години, разликите помеѓу системите за РТГС и ОНП стануваат се помалку јасни. Некои системи за ОНП ја зголемија фреквенцијата на интрадневно конечно порамнување со цел намалување на ризиците поврзани со одложувањето на порамнувањето. Многу системи за РТГС имаат вградени функции за заштеда на ликвидност слични на нетирањето во системите за ОНП за да се заштеди користење на ликвидноста од страна на учесниците. Системите коишто се поставени така што имаат вградени механизми за заштеда на ликвидност и опции за приоритет на порамнувања понекогаш се класифицираат како хибридни системи.

Општо земено, механизмите за заштеда на ликвидност вклучуваат често нетирање или пребивање на плаќањата во текот на работниот ден. Типичен пристап е плаќањата да се држат во еден централен ред и да се нетираат или пребијат тие плаќања на билатерална или мултилатерална основа во почести интервали. Доколку добиените потенцијални нето негативни позиции се целосно покриени, плаќањата може веднаш да се порамнат. Механизмите за заштеда на ликвидност го намалуваат износот на потребната ликвидност во однос на традиционалните системи за РТГС со користење на потенцијалната ликвидност од дојдовните на учесникот за да ги порамнат појдовните

¹⁸⁹ Некои системи може да имаат правна или техничка низа на настани која се разликува од овој опис, но сепак ги постигнуваат истите цели.

плаќања преку нетирање или пребивање. Механизмите за заштеда на ликвидноста, исто така, го намалуваат ризикот од порамнување во однос на системите за ОНП преку обезбедување дневно конечно порамнување по секој круг на нетирање. Сепак, системите со овие механизми може да бараат повеќе ликвидност од системите за ОНП, кои обично вршат порамнување еднаш дневно и може да вклучат поголеми одложувања на порамнувањата за некои плаќања од системите за РТГС.

Други подобрувања на платниот систем вклучуваат интеграција на повторливо нетирање или пребивање со функција на порамнување во реално време и додавање на опции за приоритет на обработката или порамнувањето на плаќањето. Таквата функција му овозможува на учесникот или да порамнува одредено плаќање во реално време (или речиси во реално време) или да го стави плаќањето во ред за одложено порамнување. Во многу случаи, системите имаат воспоставено комплексни алгоритми за порамнување на плаќањата. На пример, некои системи прво се обидуваат да го порамнат плаќањето на бруто-основа. Ако бруто-порамнувањето не е можно (на пример, поради недостиг на средства или недостиг на расположлив кредит), системот се обидува билатерално или мултилатерално да го пребие плаќањето во однос на другите плаќања кои чекаат во редот, со што се намалува или елиминира износот на ликвидност потребна за порамнување на плаќањето. Голем број рутини за оптимизација може да се користат за да се вкрстат, да се пребијат или да се нетираат плаќањата коишто чекаат на ред, а комплексноста на овие алгоритми во голема мера варира. Некои системи, исто така, им овозможуваат на учесниците да ги постават приоритетите за порамнување или обработка помеѓу различните плаќања или типови на плаќање.

Процес на плаќање

Без оглед на нивната поставеност, платните системи обично имаат четири концептуални фази на обработка: доставување, валидација, условност и порамнување (види приказ 3).¹⁹⁰

Доставување

Првата фаза на процесот на плаќање е доставување на плаќањето во платниот систем. Плаќањето може да има разни форми врз основа на видот на плаќањето кое се доставува (на пример, временски критичните наспроти временски некритични плаќања; состојбите на помошните системи или паричните страни на трансакции со хартии од вредност за ПСГП; или автоматска клириншка куќа, дебитни или кредитни трансфери за платни системи за мали вредности). Плаќањата може да се разликуваат врз основа на насоката на протокот на средства (на пример, кредитни трансфери или дебитни трансфери), форматот, правниот статус и медиумот (на пример, во електронска форма или физичка форма). Исто така, некои плаќања може да се достават како поединечни плаќања или како дел од датотека на плаќања.

Потврдување

Откако плаќањето е доставено, тоа мора да помине преку процедури на платниот систем за потврдување пред да бидат прифатени за конечно порамнување. Видот на потврдување кој го врши платниот систем зависи од неговата специфична структура, но обично се состои од потврдување дека инструкцијата за плаќањето вклучува одредени клучни елементи на податоците. Овие постапки на потврдување, исто така, може да вклучат сигурносни мерки покрај оние кои се применуваат од страна на обезбедувачот на мрежата за да се потврди идентитетот на испраќачот на плаќањето, како и да се обезбеди интегритетот и неотповикливоста на самото плаќање. Во случај платниот систем да не може да го потврди плаќањето, обично тоа се враќа до испраќачот и не се

¹⁹⁰ Види исто така КСПП, *Нови движења кај системите за плаќање на големи вредности*, мај 2005 година.

смета за подобно за порамнување. Ако потврдувањето е успешно, платниот систем проверува дали плаќањето ги исполнува барањата за условност.

Условност

Друга клучна функција на поставеноста на платниот систем е множеството на услови кои плаќањето мора да ги исполни со цел да биде прифатено од страна на системот и да биде порамнето. Во наједноставниот случај, откако плаќањето ќе биде потврдено, единствен услов за порамнувањето е дали испраќачот има на располагање доволно средства (или пристап до интрадневен кредит).¹⁹¹ Ако плаќањето го надминува износот на средства на располагање, платниот систем може да го одбие плаќањето. Алтернативно, системот може привремено да го стави плаќањето во ред на чекање на системот. Плаќањето коешто чека во ред на чекање ќе биде пуштено од редот на чекање во подоцнежна фаза, кога сите соодветни услови за порамнување ќе бидат исполнети. Дури и во системи кои не функционираат применувајќи редови на чекање, покрај одбивањето би можело да дојдат предвид други опции. На пример, во случај плаќањето да не може да биде порамнето под лимитот на испраќачот, можно е плаќањето сепак да може да се порамни под услов испраќачот да биде во процес на програмата за екс пост советување.

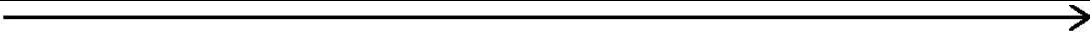
Порамнување

Плаќањето е конечно во оној момент кога ќе стане неотповикливо и безусловно. Токму овој момент обично зависи од основниот правен режим и самите правила на платниот систем. Во некои системи, плаќањето станува неотповикливо штом системот ќе го потврди (односно, наложите за плаќање кои чекаат на ред на чекање не можат да бидат отповикани од страна на испраќачот). Сепак, плаќањето не може на примачот или на корисникот да им ги обезбеди средствата неотповикливо и безусловно се додека не дојде до порамнување и не стане конечно. Во други системи, плаќањата остануваат отповикливи сè до нивното порамнување, и на крај, во некои системи плаќањето може само да биде отповикано со согласност на примачот. Генерално, сепак, во системот за РТГС плаќањето ќе стане конечно откако ќе биде потврдено од страна на платниот систем и ќе ги помине потребните проверки за условност.

Во систем за ОНП, плаќањето обично се смета за конечно по конечното порамнување во определеното време (времиња). Меѓутоа, во системите на ОНП, можно е порамнувањето на нето-износот да биде конечно, а поединечните плаќања да не бидат конечно порамнети или платени. Некои системи за ОНП, исто така, може да обезбедат јасна гаранција за порамнувањето, било од операторот на системот или од страна на учесниците како група. Ваквите системи, исто така, треба да имаат финансиски механизми за поддршка на таква гаранција.

| Приказ 3 | | | |
|---|---|-------------------------------------|----------------------------------|
| Концептуални фази на обработка на плаќањата | | | |
| Доставување | Потврдување | Условност | Порамнување |
| • Испраќачот го доставува | • Платниот систем ги потврдува клучните | • Платниот систем проверува дали се | • Конечноста на порамнувањата се |

¹⁹¹ Може да бидат создадени дополнителни услови за порамнување, со ограничувањата воспоставени или од страна на учесник или од страна на системот. Иако ограничувањата обично ги ограничуваат кредитните изложености, нова карактеристика во некои системи кои обезбедуваат континуирана интрадневна конечност е воведувањето на ограничување на позицијата или ограничување за испраќачот со цел да се контролира одливот на средствата за порамнување.

| | | | |
|--|---|--|---|
| <p>плаќањето до платниот систем.</p> | <p>елементи на податоците за плаќањето.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ако плаќањето го помине потврдувањето, системот го прифаќа и се праќа за проверка на условноста. • Ако плаќањето не ги помине проверките за валидација, се одбива назад до испраќачот. | <p>задоволени потребните услови за порамнување (како на пример расположливост на доволно средства и конзистентност со воспоставените лимити).</p> <ul style="list-style-type: none"> • Плаќањето кое нема да ги помине проверките за условност или се враќа назад во редот за чекање се додека не ги помине потребните проверки за потврдување или се одбива назад до испраќачот. | <p>случува кога на сметката на примачот во платниот систем се одобруваат средства и порамнувањето е безусловно и неотповикливо.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Во системот за РТГС, конечното порамнување следува веднаш откако ќе поминат проверките за условност. <p>Во системот за ОНП, плаќањето се нетира во однос на другите плаќања доставени до системот. Конечното порамнување се одвива во одредено време.</p> |
|  | | | |
| <p>Време</p> | | | |

Системи за порамнување на хартии од вредност

СПХВ овозможува хартиите од вредност да бидат пренесени и порамнети според книговодствената евиденција според група на однапред утврдени мултилатерални правила.¹⁹² СПХВ обично дозволува трансфер на хартии од вредност или без или наспроти плаќање. Кога преносот е наспроти плаќање, СПХВ треба да обезбеди испорака наспроти плаќање (ИнП). *ИнП претставува механизам за порамнување кој го поврзува трансферот на хартиите од вредност со преносот на парични средства на начин кој обезбедува дека испораката ќе се случи **ако и само ако** се извршат трансферите на соодветните парични средства.*¹⁹³ СПХВ може да биде дел од формална организациска структура која вклучува и други субјекти од ИФП, или може да функционира како целосно независен субјект со сопствена структура на управување и правила на работење. Независен СПХВ, исто така, може да обезбеди дополнителни услуги на клиринг и порамнување на хартии од вредност, како што се потврди на тргувања и обврски за порамнувања. СПХВ може да работат независно или како дел од ЦДХВ. Понатаму, СПХВ може да обезбеди гаранција за конечност или порамнувањето од самиот систем или од неговите учесници за секоја трансакција којашто е прифатена

¹⁹² Треба да се напомене дека дефиницијата за СПХП во овој извештај е потесна од онаа што се користи кај ПСПХВ, кој го дефинира СПХВ пошироко со цел да го вклучи целиот сет на институционални аранжмани за потврда, клиринг и порамнување на тргувањата со хартии од вредност, и за чување на хартиите од вредност на пазарот на хартии од вредност.

¹⁹³ Исто така, постои и аналоген механизам за испорака наспроти испорака (ИНИ). Механизмот за порамнување врз основа на принципот ИНИ претставува механизам за порамнување на хартиите од вредност кој поврзува два или повеќе трансфера на хартии од вредност на таков начин што ќе обезбеди дека испораката на една хартија од вредност ќе се изврши ако и само ако се изврши соодветна испорака / соодветни испораки на друга хартија од вредност / други хартии од вредност.

од страна на системот, или воопшто да не нуди никаков вид на гаранција и едноставно да обезбеди техничко работење на СПХВ.

Институционална поставеност

СПХВ може да користи голем број на механизми за порамнување врз основа на ИнП за да порамнува обврски. Овие механизми може да вклучат или истовремено порамнување на хартии од вредност и паричните средства или последователно порамнување на хартии од вредност и паричните средства. Покрај тоа, порамнувањето може да се изврши врз основа на принципот обврска по обврска (односно на бруто-основа) или на нето-основа. Постојат три општи модели за постигнување на ИнП.¹⁹⁴ Првиот, модел 1 на ИнП, е систем кој порамнува трансфери и на хартии од вредност и на паричните средствата на бруто-основа, при што конечниот (неотповиклив и безусловен) пренос на хартии од вредност од продавачот до купувачот (испорака) се одвива во исто време со конечниот трансфер на паричните средства од купувачот до продавачот (плаќање). Вториот, модел 2 на ИнП, е систем кој порамнува обврски за пренос на хартии од вредност на бруто-основа, при што конечниот пренос на хартиите од вредност од продавачот до купувачот се одвива во текот на целиот циклус на обработка, но порамнува обврски за трансфер на парични средства на нето-основа, при што конечниот трансфер на паричните средства од купувачот до продавачот се одвива на крајот на циклусот на обработка. И на крај, третиот, модел 3 на ИнП, е систем кој порамнува обврски за трансфер и на хартии од вредност и на парични средства на нето-основа, при што конечниот трансфер и на хартиите од вредност и на паричните средства се одвива на крајот на циклусот на обработка.

Модел 1: Бруто, истовремени порамнувања на хартии од вредност и пренос на паричните средства

Суштинската карактеристика на системот на модел 1 на ИнП е истовременото порамнување на поединечни трансфери на хартии од вредност и поврзаните трансфери на парични средства. Системот обично води сметки и за хартии од вредност и за парични средства на учесниците и сите трансфери ги врши со книговодствено евидентирање.¹⁹⁵ Трансферот "наспроти плаќање" се порамнува со задолжување на сметката за хартии од вредност на продавачот, со одобрување на сметката за хартии од вредност на купувачот, со задолжување на сметката за парични средства на купувачот и со одобрување на сметката за парични средства на продавачот.¹⁹⁶ Сите трансфери се конечни во моментот кога задолжувањето и одобрувањето се испраќаат во сметките за хартиите од вредност и паричните средства. Забрането е дозволеното пречекорување (негативни салда) на сметките за хартиите од вредност, но агентот за порамнување обично обезбедува интрадневен кредит на сметките за парични средства за да се овозможи порамнувањето, согласно со правилата на СПХВ и контролите за управување со ризици. Предноста на моделот 1 е дека трансакциите стануваат конечни врз основа на принципот обврската по обврска во текот на денот на порамнувањето, со што се намалуваат кредитните и ликвидносните изложености меѓу учесниците или помеѓу учесник и СПХВ. Недостаток на моделот 1 е тоа што од учесниците се бара да ја покријат

¹⁹⁴ Види КСПП, *Испорака наспроти плаќање кај системи за порамнување на хартии од вредност*, септември 1992 година.

¹⁹⁵ Ако сметките за средствата се водат од страна на друг субјект, мора да се воспостави комуникациска врска меѓу операторот на системот за пренос на хартии од вредност и субјектот кој работи со средствата на учесниците со цел на системот за пренос на хартии од вредност да му се обезбедат информации во реално време за завршување на трансферот на средствата.

¹⁹⁶ Исто така, системот може да им овозможи на учесниците да извршат трансфер „без одреден надомест“, односно, трансфер на хартии од вредност без соодветен пренос на парични средства, или да извршат "без трансфери", односно, трансфери на парични средства без соодветен трансфер на хартии од вредност.

вредноста на главницата на паричната странана секоја обврска, со што се бара потенцијално голем износ на ликвидност од учесниците. За да помогнат за ублажување на овој недостаток, некои системи имаат усвоено механизми и за хартиите од вредност и за паричните средства слични на механизмите за заштеда на ликвидност кои се користат кај платните системи.

Модел 2: Бруто-порамнувања на трансфери на хартии од вредност по кои следи нето-порамнување на трансфери на средства

Суштинската карактеристика на системот за модел 2 за ИнП е тоа што трансферите на хартиите од вредност се порамнуваат врз основа на принципот на обврска по обврска (бруто) во текот на циклусот на обработка, додека трансферите на парични средства се порамнуваат на нето-основа, обично на крајот на циклусот на обработка. Системот ги води сметките за хартии од вредност за учесниците. Сметките на парични средства може да ги води посебен субјект, како што е деловна банка или централна банка. Хартиите од вредност се пренесуваат според книговодствената евиденција. Овие трансфери на хартии од вредност обично се привремени сè до конечноста на порамнувањето на соодветните парични средства. Трансферите на соодветните парични средства се неотповикливи, но не и конечни. За време на циклусот на обработка (или, можеби, на крајот од денот за порамнување), системот ги пресметува нето салдата на задолжувањата и одобрувањата на финансиски средства. Нето-позициите се порамнуваат на крајот на циклусот за обработка кога негативните нето-позиции и позитивните нето-позиции се испраќаат до книгите на деловната банка или централната банка која ги води сметките за парични средства. Порамнувањето на трансферите на средствата може да се случи еднаш на ден или неколку пати на ден. Како и системите од моделот 1, системите од моделот 2 им забрануваат на учесниците да ги пречекоруваат сметките за хартии од вредност, но во некои случаи, дозволен е интрадневен кредит за паричните средства, во согласност со утврдените ограничувања или контроли на управувањето со ризиците на СПХВ или учесниците. Трансферот на хартии од вредност може да биде одбиен ако нема доволно расположливи хартии од вредност на сметката на продавачот или продавачот не поминал на кој било друг тест за управување со ризик. Со нетирање на паричните средства меѓу учесниците, системот од модел 2 бара значително помалку ликвидност за порамнување, во споредба со системот од моделот 1. Сепак, недостатокот на модел 2 е ризикот кој се создава заради доцнењето на конечноста на порамнувањата, којашто се постигнува само на крајот од денот на порамнувањето (или на определени периоди во текот на денот).

Модел 3: Истовремено нето-порамнување на трансфери на хартии од вредност и парични средства

Суштинската карактеристика на системот од модел 3 на ИнП е истовременото нето-порамнување на обврските за пренос и на хартиите од вредност и на паричните средства. Порамнувањето може да се изврши еднаш на ден или неколку пати во текот на денот. Системот ги води сметките за хартии од вредност на учесниците. Сметките на паричните средства може да се водат од страна на СПХВ или од посебен субјект, како што е деловна банка или централната банка. Хартиите од вредност се порамнуваат според книговодствената евиденција. За време на циклусот на обработка (или на крајот од денот на порамнувањето), се пресметуваат нето-позициите за задолжувањата и одобрувањата за хартиите од вредност и сметките со парични средства. Сепак, трансферите на хартии од вредност според електронски систем за евиденција не се вршат до крајот на циклусот за обработка. Во меѓувреме, сите трансфери на хартии од вредност и на средства се привремени. На крајот на циклусот на обработка (а можеби и во моменти во текот на циклусот на обработка) системот проверува дали салдата на тие учесници во негативната нето-позиција на хартии од вредност и средствата се

доволни за покривање на своите нето задолжувања.¹⁹⁷ Ако позицијата на учесникот е недоволна, може да биде известен и да му се даде можност да ги добие потребните хартии од вредност или парични средства. Конечните трансфери на нето-позициите на хартиите од вредност и нето-позициите на парични средства ќе се извршат ако и само ако сите учесници со негативни нето-позиции имаат доволни салда на хартии од вредност и финансиски средства. Сепак, недостатокот на моделот 3 се потенцијално големите ликвидносни изложености кои се создаваат ако учесникот не успее да ги порамни својата негативна нето-позиција на парични средства. Во ова сценарио, некои или сите трансфери на учесникот којшто не може да ги намира обврските мора да бидат одмотани.

Процес на порамнување

Процесот на клиринг и порамнување на тргување со хартии од вредност вклучува три клучни чекори: потврда на обврските за порамнување; клиринг (пресметка на обврските на договорните страни кои произлегуваат од процесот на потврдување); и порамнување (конечниот трансфер на хартии од вредност во замена за конечниот трансфер на парични средства, со цел порамнување на обврските). СПХВ, кој е строго дефиниран во овој извештај, е вклучен во фазата на порамнување од процесот на клиринг и порамнување, но многу СПХВ може да бидат организирани за да обезбедат дополнителни услуги на клиринг и порамнување на хартии од вредност, како што е потврда за тргувањето, потврдување на обврската за порамнување и заштита и чување на хартии од вредност.

Потврда на обврски за порамнување

Веднаш по извршувањето на тргувањето, првиот чекор во процесот на клиринг и порамнување е да се осигура дека договорните страни во тргувањето (купувачот и продавачот) се договорени за условите, вклучувајќи ги и вклучените хартии од вредност, износите кои се разменуваат, и датумот на порамнувањето. Овој процес на потврда на тргувањето може да се случи на различни начини, често самиот механизам на тргување одредува како се спроведува. На пример, електронскиот систем за тргување може автоматски да генерира потврдено тргување меѓу двете договорни страни. Други тргувања може да се потврдат преку берзи, ЦДС, или други организации врз основа на податоците доставени до нив од страна на учесниците. На пазари преку шалтер (ППШ), учесниците обично билатерално го потврдуваат тргувањето.

Клиринг

Веднаш откако тргувањата ќе бидат потврдени, следниот чекор во процесот е клирингот, што претставува пресметување на обврските на договорните страни да вршат испораки или плаќања на датумот на порамнување. Клирингот обично се случува на еден од два начина, или на бруто-основа, во кој системот ги пресметува обврските за секое тргување поединечно, или на нето-основа. Во некои пазари, ЦДС посредува помеѓу договорните страни во тргувањето со хартии од вредност, при што ја презема обврската на секоја договорна страна кон другата. ЦДС обично ги намалува кредитниот и ликвидносниот ризик за договорните страни во тргувањето преку нетирање на основните обврски кои произлегуваат од тргувањето. Аранжманите за нетирање се многу повообичаени на пазарите на хартии од вредност со високи износи на тргување, бидејќи соодветно поставените алгоритми за нетирање произведуваат значително намалување на бруто-изложеностите во таквите пазари. Аранжманите за нетирање на

¹⁹⁷ Во некои системи трансферот нема да биде обработен доколку тоа доведе до негативна нето-позиција за хартија од вредност која е поголема од состојбата на учесникот за таа хартија од вредност. Сепак, во други системи, несоодветната состојба на хартиите од вредност може да не се воочи дури до подоцна во циклусот на обработка или на крајот на циклусот на обработка.

тргувањето или обврската треба да се разликуваат од аранжманите за порамнување или нетирање на плаќањето, каде што основните обврски не се поништени, туку трансферите на средствата или хартиите од вредност се порамнуваат на нето-основа.

Порамнување

Порамнувањето на тргување го вклучува конечниот трансфер на хартиите од вредност од продавачот до купувачот (испорака) и конечниот трансфер на парични средства од купувачот до продавачот (плаќање). Обработката на трансферите од страна на СПХВ (и веројатно платниот систем) често вклучува неколку фази пред трансферите да станат конечни и процесот на порамнување да биде завршен. Обврската се извршува кога трансферот станува конечен, односно неотповиклив и безусловен трансфер.

Централни договорни страни

ЦДС се поставува помеѓу договорните страни на договорите со кои се тргува на еден или повеќе финансиски пазари, со што станува купувач на секој продавач и продавач на секој купувач и на тој начин обезбедува остварување на отворени договори. ЦДС станува договорна страна на тргувањата со учесниците на пазарот преку новација, отворена понуда или слични правно обврзувачки аранжмани. ЦДС има потенцијал значително да ги намали ризиците на своите учесници преку мултилатерално нетирање на тргувањата и воведување на поефикасни контроли на ризикот на сите учесници. Типичните контроли на ризикот на ЦДС вклучуваат често барање од учесниците да обезбедат обезбедување (обично во форма на маргина) за покривање на тековните и потенцијалните идни изложености, фреквентно наплаќање и плаќање на пазарни загуби и добивки за да се намали тековната изложеност, како и барање од учесниците да го споделат резидуалниот ризик во случај кога еден или повеќе учесници не можат да ги намират обврските. Механизмите за намалување на ризиците на ЦДС, исто така, можат да го намалат системскиот ризик на пазарите на коишто работат во зависност од ефективноста на контролите на ризикот на ЦДС и соодветноста на своите финансиски ресурси.

Организациски структури

ЦДС може да биде во приватна или јавна сопственост и да работи само за покривање на трошоците или со заработка. ЦДС може да работи на еден или повеќе пазари, каде што тргувањата се вршат на берза, преку шалтер или и двете, и евентуално да работи во повеќе надлежности. ЦДС може да биде вертикално или хоризонтално интегрирана.¹⁹⁸ Вертикална интеграција во клирингот се карактеризира со формирање на интегрирана група, при што обично ги групираат обезбедувачите на инфраструктурата за тргување и посттргување во заедничка сопственост со другите делови на синцирот на вредноста. Хоризонтална интеграција се јавува кога ЦДС го проширува клирингот на повеќе од еден вид производи или на производите кои се тргуваат на повеќе од едно место за тргување.¹⁹⁹

Институционални поставености

Институционалните поставености се разликуваат од една до друга ЦДС. Овие разлики може да ги одразуваат карактеристиките на инструментите за кои ЦДС врши клиринг,

¹⁹⁸ Види исто така КСПП, *Движења во структурата на пазарот на клириншката индустрија: импликации за финансиска стабилност*, септември 2010 година.

¹⁹⁹ Треба да се напомене дека, во некои надлежности, ЦДС може да се класифицира или како вертикално или како хоризонтално интегрирана; овие две меѓусебно не се исклучуваат.

карактеристиките на учесниците за кои ЦДС врши клиринг, другите надворешни фактори, како и поставеноста на рамката за управување со ризик на ЦДС.

Фактори кои влијаат врз институционалната поставеност

Голем број фактори влијаат на институционалната поставеност на ЦДС, вклучувајќи ја и нејзината рамка за управување со ризици. Меѓу нив се и карактеристиките на ризикот на инструментите за кои ЦДС врши клиринг. На пример, некои инструменти може да бидат сложени или да покажуваат висока пазарна нестабилност, да носат ненадејна неможност за намирање на обврски или други извори на ризик кои е тешко да се моделираат. Друг важен фактор е вградената ликвидност на пазарот на кој работи. Помалку ликвиден пазар, меѓу другото, ќе доведе до подолги периоди на ликвидирање, поголеми тешкотии при пазарно вреднување, како и поголем ризик на моделот. Други атрибути кои влијаат на институционалната поставеност се должината на времетраењето на изложеноста меѓу ЦДС и другите договорни страни. Договорите за кои клиринг е извршен од страна на ЦДС може да варираат во времетраењето и тоа од кратки договори од еден ден (како на пример, на некои пазари на хартии од вредност) до долготрајни договори од неколку децении (како на пример, кај свопови за осигурување од неисполнување на обврски). Покрај тоа, некои договори се карактеризираат со практики на тргување кои се одликуваат со долги периоди помеѓу датумот на тргувањето и конечното порамнување (како што се на пазарот на фјучерси).

Понатаму, дизајнот на ЦДС може да биде под влијание на карактеристиките на учесниците на пазарот за кои ЦДС врши клиринг. На некои пазари, ЦДС може да дозволи разновидна група учесници на пазарот да имаат пристап до нејзините услуги. Овие учесници може да бидат во опсег од големи банки до мали небанкарски дилери, а можеби и фирми купувачи. Овие учесници на пазарот може да влијаат на рамката на ЦДС за управување со ризици, вклучувајќи го и износот на финансиски средства, соодветното обезбедување, како и аранжманите за поделба на загубите. Понатаму, поставеноста на ЦДС е под влијание на други надворешни услови, како што се регулаторните барања, потребните нивоа на финансирање и капиталните трошоци. Внимателната анализа на овие ЦДС и индивидуалната склоност за ризик на ЦДС, ќе влијае на одлуките за тоа која поставеност ќе се избере во однос на другите. Како такви, правните и институционалните аранжмани, исто така, ќе влијаат на институционалната поставеност на ЦДС. На пример, законите кои ги регулираат новацијата, отворената понуда и слични правни средства може да варираат од една до друга надлежност.

Вид гаранција

Важен елемент на секоја поставеност на ЦДС е правниот механизам за ЦДС да стане договорна страна во тргувањето на нејзините учесници. Во повеќето случаи ова е или новација или отворена понуда. Во случај на новација, првичниот договор помеѓу купувачот и продавачот се разрешува и се создаваат два нови договори, еден меѓу ЦДС и купувачот и друг меѓу ЦДС и продавачот. Со тоа ЦДС ги презема меѓусебните договорни обврски на првичните договорни страни. Во случај на систем на отворена понуда, ЦДС дава отворена понуда да дејствува како договорна страна на своите учесници и автоматски и веднаш се вмешува во трансакцијата во моментот кога купувачот и продавачот ќе се договараат за условите, било при размената било при договор преку шалтер. Во случај на систем на отворена понуда, доколку се исполнети сите претходно договорени услови, купувачот и продавачот никогаш немаат договорен однос. Во надлежности кои ги поддржуваат и новацијата и отворената понуда на учесниците на пазарот им даваат правна сигурност дека ЦДС е должен да го изврши порамнувањето. Исто така, постојат и други правни механизми кои им овозможуваат на ЦДС да ги гарантира обврските и да вршат нетирање, како што се експлицитните и правно обврзувачки гаранции за порамнување.

Пристапи за распределба на загубите

Во случај на неможност за намирување на обврски од страна на учесник, на ЦДС ќе и треба пристап до финансиски средства за да ги изврши своите обврски и можеби треба да ги иницира своите процедури за алокација на загубите. При изготвување на своите процедури за алокација на загубите, ЦДС може да комбинираат пристап на плаќање од страна на субјектот со неможност за намирување на обврските и пристапот на плаќање од страна на субјектот којшто опстанал.

Пристап на плаќање од страна на субјектот со неможност за намирување на обврските. Со применување на пристапот на плаќање од страна на субјектот со неможност за намирување на обврски, ЦДС има за цел да покрие голем дел од своите загуби со финансиските средства на учесниците со неможност за намирување на обврски. ЦДС којашто промовира користење на пристап на плаќање од страна на субјектот со неможност за намирување на обврските има повисоко ниво на финансиски средства обезбедени од субјектот со неможност за намирување на обврски во стечајната маса, и со тоа станува помалку веројатно дека загубите ќе треба да бидат распределени и кај учесниците коишто ги намируваат своите обврски преку аранжмани за здружување на средства, како што е фондот во случај на неможност за намирување на обврски. Во овие аранжмани, првичната маргина обезбедена од страна на учесниците коишто ги намируваат своите обврски не може да се користи за покривање на загубите. Пристапот на плаќање од страна на субјектот со неможност за намирување на обврски обично го намалува моралниот ризик бидејќи секој учесник е одговорен за значителен дел од своите потенцијални загуби. Употребата на пристапот на плаќање од страна на субјектот со неможност за намирување на обврски историски е поприсутен на пазарите на деривати.

Пристап на плаќање од страна на опстанатиот субјект. При примена на пристапот на плаќање од страна на опстанатиот субјект, ЦДС го покрива преостанат дел од своите загуби со ресурсите на учесниците коишто ги намируваат своите обврски преку аранжмани за здружување на ресурси, како што е фондот во случај на неможност за намирување на обврски. Здружувањето на ресурсите ефикасно делува како аранжман за осигурување поддржан од страна на сите учесници. Учесниците на ЦДС коишто ги намируваат своите обврски обично се соочуваат со ризик од загубите коишто не се покриени со средства на учесникот со неможност за намирување на обврски. Постојат голем број на начини да се распределат таквите загуби меѓу учесниците коишто ги подмируваат своите обврски кај различни ЦДС и во различни надлежности. При примена на овој пристап, ЦДС треба да внимава на ризиците од пренесување на нарушувањата кои се создаваат како резултат на меѓузависностите меѓу учесниците.

**Анекс Д:
Матрица за применливост на главните барања во одредени видови
субјекти од ИФП**

| Главни барања | ПС | ЦДХВ | СПХВ | ЦДС | ДФФТ |
|--|----|------|------|-----|------|
| Принцип 1: Правна основа | • | • | • | • | • |
| 1. Правната основа треба да обезбеди висок степен на сигурност за секој материјален аспект на активностите на субјект од ИФП во сите релевантни надлежности. | • | • | • | • | • |
| 2. Субјектот од ИФП треба да има правила, процедури и договори кои се јасни, разбирливи и во согласност со релевантните закони и прописи. | • | • | • | • | • |
| 3. Субјектот од ИФП треба да биде способен да ја направи правната основа за своите активности јасна и разбирлива за надлежните власти, учесниците и онаму каде што е релевантно, за клиентите на учесниците. | • | • | • | • | • |
| 4. Субјектот од ИФП треба да има правила, процедури и договори кои се применливи во сите релевантни надлежности. Треба да има висок степен на сигурност дека активностите преземени од своја страна согласно со таквите правила и процедури нема да се поништат, да се изменат или да се предмет на исчекување. | • | • | • | • | • |
| 5. Субјектот од ИФП кој работи под различни надлежности треба да ги утврдува и да ги ублажи ризиците коишто произлегуваат од каков било потенцијален конфликт на законите во различните надлежности. | • | • | • | • | • |
| Принцип 2: Раководење | • | • | • | • | • |
| 1. Субјектот од ИФП треба да има цели со кои им се дава висок приоритет на безбедноста и ефикасноста на субјектот и со кои експлицитно се поддржува стабилноста на поширокиот финансиски систем и другите релевантни цели од јавен интерес. | • | • | • | • | • |
| 2. Субјектот од ИФП треба да има документирани аранжмани за раководење коишто обезбедуваат јасни и директни линии на одговорност и отчет. Овие аранжмани треба да бидат обелоденети и достапни за сопствениците, надлежните власти, учесниците и за пошироката јавност. | • | • | • | • | • |
| 3. Улогите и одговорностите на одборот на директори на субјектот од ИФП (или еквивалентно) треба да бидат јасно дефинирани и треба да бидат документирани процедурите за неговото функционирање, вклучувајќи ги и процедурите за утврдување, справување и управување со конфликт на интереси на членовите на одборот. Одборот треба да го ревидира и своето вкупно остварување и | • | • | • | • | • |

| Главни барања | ПС | ЦДХВ | СПХВ | ЦДС | ДФФТ |
|--|----|------|------|-----|------|
| <p><i>освистувањето на индивидуалните членови на одборот на редовна основа.</i></p> <p>4. <i>Одборот во својот состав треба да има соодветни членови со соодветни вештини и поттикнувања за да ги исполни своите улоги. Ова обично бара вклучување на неизвршните член (членови) на одборот.</i></p> <p>5. <i>Улогите и одговорностите на раководството треба да бидат јасно дефинирани. Раководството на субјектот од ИФП треба да има соодветно искуство, разновидни вештини и интегритет потребни за исполнување на своите одговорности за работењето и управувањето со ризикот на субјектот.</i></p> <p>6. <i>Одборот треба да воспостави јасна, документирана рамка за управување со ризикот којашто ги вклучува политиката на субјектот од ИФП за толеранција на ризик, доделување одговорност и отчет за одлуките за ризик и да пропише кој донесува одлуки во кризни и вонредни ситуации. Аранжманите за раководење треба да осигурат дека управувањето со ризикот и функциите на внатрешна контрола имаат доволно овластувања, независност, ресурси и пристап до одборот.</i></p> <p>7. <i>Одборот треба да осигури дека поставеноста, правилата, целокупната стратегија, како и главните одлуки на субјектот од ИФП соодветно ги одразуваат легитимните интереси на неговите директни и индиректни учесници и другите релевантни засегнати страни. Крупните одлуки треба да им бидат јасно обелоденети на засегнатите страни и таму каде што имаат широко пазарно влијание, треба да бидат јавно достапни.</i></p> | • | • | • | • | • |
| Принцип 3: Рамка за сеопфатно управување со ризиците | • | • | • | • | • |
| <p>1. <i>Субјектот од ИФП треба да има политики, процедури и системи за управување со ризикот со кои се овозможува утврдување, мерење, следење и управување со опсег на ризици коишто се јавуваат кај субјектот од ИФП или се на негов товар. Рамките за управување со ризикот треба да бидат предмет на периодични ревизии.</i></p> <p>2. <i>Субјектот од ИФП треба да обезбеди поттик за учесниците и онаму каде што е релевантно, и за клиентите на учесниците, за да управуваат и да спречат ширење на ризиците на кои го изложуваат субјектот од ИФП.</i></p> <p>3. <i>Субјектот од ИФП треба редовно да ги ревидира материјалните ризици коишто ги презема од другите субјекти и ги предизвикува на другите субјекти (како што се: другите субјекти од ИФП, банки за порамнување, обезбедувачи на ликвидност, и даватели на услуги) како резултат на меѓузависност и да развие соодветни алатки за управување со ризици за да се справи со овие ризици.</i></p> | • | • | • | • | • |

| Главни барања | ПС | ЦДХВ | СПХВ | ЦДС | ДФФТ |
|---|----|------|------|-----|------|
| <p>4. Субјектот од ИФП треба да ги утврди сценаријата коишто потенцијално можат да го спречат да ги обезбеди своите критични операции и услуги, како и да води постојана грижа и проценка на ефикасноста на целиот опсег на можности за закрепнување или регуларен престанок со работа. Субјектот од ИФП треба да подготви соодветни планови за закрепнување или престанок со работа врз основа на резултатите од проценката. Онаму каде што е применливо, субјектот од ИФП треба да обезбеди и информации за надлежните власти потребни за целите на планирање решение.</p> | • | • | • | • | • |
| Принцип 4: Кредитен ризик | • | | • | • | |
| <p>1. Субјектот од ИФП треба да воспостави издржана рамка за да управува со својата кредитна изложеност кон учесниците и кредитните ризици коишто произлегуваат од процесите на неговите плаќања, клиринг и порамнувања. Кредитна изложеност може да произлезе од тековната изложеност и/или потенцијалните идни изложености.</p> <p>2. Субјектот од ИФП треба да ги утврди изворите на кредитен ризик, рутински да ги мери и да ги следи кредитните изложености, како и да користи соодветни алатки за управување со ризикот заради контрола на овие ризици.</p> <p>3. Платниот систем или СПХВ треба да ги покрие своите тековни изложености и онаму каде што постојат, потенцијалните идни изложености за секој учесник во целост со висок степен на доверба, користејќи обезбедување и други еквивалентни финансиски средства (види принцип 5 за обезбедување). Во случај на платен систем со одложено нето-порамнување во кој нема гаранција за порамнување, но каде што нивните учесници се соочуваат со кредитни изложености коишто произлегуваат од нивните платежни, клиринг и процеси на порамнување, таков платен систем треба да одржува, во најмала рака, доволно ресурси за да се покрие изложеноста кон двајца учесници и нивните поврзани лица со најголемата вкупна кредитна изложеност во системот.</p> <p>4. ЦДС треба во целост да ги покрие своите сегашни и потенцијални идни изложености на секој учесник со висок степен на доверба преку користење маргина и други авансни финансиски средства (види принцип 5 за обезбедувањето и принцип 6 за маргината). Покрај тоа, ЦДС коишто се вклучени во активности со посложен профил на ризик или кои се системски важни во повеќе надлежности треба да одржуваат дополнителни финансиски средства за покривање различни потенцијални стрес-сценарија, коишто треба да вклучуваат, но не се ограничени на, неможност за намирување на обврските на двајцата учесници и нивните поврзани лица кои би можеле да предизвикаат најголема вкупна кредитна изложеност за ЦДС во екстремни, но веројатни пазарни услови. Сите други ЦДС би требало да одржуваат дополнителни финансиски средства коишто се доволни</p> | • | | • | • | |

| Главни барања | ПС | ЦДХВ | СПХВ | ЦДС | ДФФТ |
|--|----|------|------|----------------------------|------|
| <p><i>за покривање најразлични потенцијални стрес-сценарија, коишто треба да вклучуваат, но не се ограничени на, неможност за намирување на обврските на двајцата учесници и нивните поврзани лица кои би можеле да предизвикаат најголема вкупна кредитна изложеност за ЦДС во екстремни, но веројатни пазарни услови. Во сите случаи, ЦДС треба да го документира своето образложение и треба да има соодветни аранжмани за управување коишто се однесуваат на износот на вкупните финансиски извори коишто ги одржува.</i></p> <p>5. <i>ЦДС треба да го утврди износот и редовно да испитува дали се доволни вкупните расположливи финансиски ресурси во случај на неможност за намирување на обврските или повеќекратна неможност за намирување на обврските во екстремни, но можни пазарни услови преку ригорозните стрес-тестирања. ЦДС треба да има јасни процедури за соопштување на резултатите од стрес-тестовите на соодветните носители на одлуки во ЦДС и да ги користи овие резултати за оценување на соодветноста и за приспособување на неговите вкупни финансиски ресурси. Стрес-тестирањето треба да се изведува секојдневно преку користење стандардни и претходно одредени параметри и претпоставки. Најмалку на месечна основа, ЦДС треба да изврши сеопфатна и темелна анализа на стрес-тестирање на сценаријата, моделите и основните параметри и претпоставки коишто се користат за да се обезбеди дека тие се соодветни за утврдување на потребното ниво на ЦДС за заштита од неможност за намирување на обврските во зависност од моменталните и развојните пазарни услови. ЦДС треба да ја врши оваа стрес-тест анализа почесто кога производите се нетираат или пазарите покажуваат висока нестабилност, станале помалку ликвидни, или кога големината или концентрација на позициите на учесниците на ЦДС значително се зголемува. Целосна проверка на моделот за управување на ризикот на ЦДС треба да се врши најмалку еднаш годишно.</i></p> <p>6. <i>При спроведување на стрес-тестирање, ЦДС треба да го разгледа ефектот на релевантните стрес-сценарија во однос и на позициите на неможност за намирување на обврските и на можните промени на цените во период на ликвидација. Сценариото треба да ги содржи релевантните највисоки историски ценовни промени, промените кај другите пазарни фактори, како што се ценовните детерминанти и кривите на принос, повеќекратните неможности за намирување на обврските во различни временски периоди, истовремени притисоци во финансирањето и пазарите на средствата и спектарот на прогресивните стрес-сценарија во различни екстремни, но можни пазарни услови.</i></p> <p>7. <i>Субјектот од ИФП треба да воспостави експлицитни правила и процедури коишто целосно се справуваат со какви било кредитни загуби што може да се случат како резултат на која било</i></p> | | | | <p>•</p> <p>•</p> <p>•</p> | |

| Главни барања | ПС | ЦДХВ | СПХВ | ЦДС | ДФФТ |
|--|----------------------------|------|----------------------------|----------------------------|------|
| <p><i>поединечена или комбинирана неможност за намирување на обврски меѓу учесниците во врска со нивните обврски кон субјектот. Овие правила и процедури треба да истакнат како потенцијалните непокриени кредитни загуби ќе бидат распоредени, вклучувајќи и отплата на какви било средства коишто субјектот од ИФП може да ги позајми од обезбедувачите на ликвидност. Овие правила и процедури, исто така, треба да укажат на процесот на субјектот од ИФП за надолнување финансиски ресурси коишто се искористени од страна на субјектот за време на стресен настан, така што субјектот може и натаму да работи на безбеден и прифатлив начин.</i></p> | | | | | |
| Принцип 5: Обезбедување | • | | • | • | |
| <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Субјектот од ИФП главно треба да ги ограничи средствата коишто (рутински) ги прифаќа како обезбедување на оние со ниски кредитни, ликвидносни и пазарни ризици.</i> 2. <i>Субјектот од ИФП треба да воспостави претпазливи практики за вреднување и да развие коефициенти за покритее коишто редовно се тестираат и да ги земе предвид стресните пазарни услови.</i> 3. <i>Со намера да се намали потребата од проциклични приспособувања произлезени од промена на вредноста на средствата, субјектот од ИФП треба да воспостави стабилни и строги коефициенти на покритее коишто се калибрирани на тој начин што може да вклучуваат периоди на стресни пазарни услови, до степен на практичност и претпазливост.</i> 4. <i>Субјектот од ИФП треба да избегне концентрирано држење на одредени средства со кое значително се нарушува способноста за брза ликвидација на таквите средства, без значителни негативни ценовни ефекти.</i> 5. <i>Субјектот од ИФП кој прифаќа прекугранично обезбедување треба да ги ублажи ризиците поврзани со неговата употреба и да се осигури дека обезбедувањето може да се користи навремено.</i> 6. <i>Субјектот од ИФП треба да користи систем за управување со обезбедувањето којшто е добро поставен и оперативно флексибилен.</i> | • • • • • • | | • • • • • • | • • • • • • | |
| Принцип 6: Маргина | | | | • | |
| <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>ЦДС треба да има систем на маргини којшто овозможува нивото на маргините да биде сразмерно на ризиците и на посебните атрибути на секој производ, портфолио и пазар.</i> 2. <i>ЦДС треба да има сигурен извор за навремени податоци за цената за нејзиниот систем на маргини. Исто така, ЦДС треба да има процедури и јасни модели на вреднување за решавање на околностите во кои податоците за вреднувањето не се лесно достапни или доверливи.</i> | | | | • • | |

| Главни барања | ПС | ЦДХВ | СПХВ | ЦДС | ДФФТ |
|---|----|------|------|-----|------|
| <p>3. ЦДС треба да усвои модели на првична маргина и параметри коишто се засноваат врз ризикот и треба да ги изготвува барањата за маргина доволно за да ги покрие своите потенцијални идни изложености кон учесниците во интервалот меѓу наплатата на последната маргина и затворањето на позициите по неможност за намирување на обврските на учесникот. Првичната маргина треба да го задоволува воспоставеното ниво на доверба од најмалку 99 проценти во однос на проценетата распределба на идната изложеност. За ЦДС којшто ја пресметува маргината на ниво на портфолио, ова барање се однесува на секоја распределба на портфолио на идната изложеност. За ЦДС којшто ја пресметува маргината на повеќе грануларни нивоа, како што се на нивото на портфолио или производ, барањата мора да бидат исполнети за соодветната распределба на идната изложеност. Моделот треба (а) да користи конзервативна проценка на временската рамка за ефикасна заштита или затворање на одредени видови производи нетирани од ЦДС (вклучувајќи стресни услови на пазарот), (б) да имаат соодветен метод за мерење на кредитната изложеност којшто се однесува на факторите на ризик на релевантниот производ и портфолио-ефектите на производите и (в) до степен којшто е изводлив и разумен, ја ограничуваат потребата за дестабилизирачки, проциклични промени.</p> | | | | • | |
| <p>4. ЦДС треба пазарно да ги вреднува позициите на учесникот и да ја прибира варијабилната маргина најмалку на дневна основа за да се ограничи тековната изложеност. ЦДС треба да има овластување и оперативен капацитет да им побара на учесниците интрадневно покритие, во и надвор од распоредот.</p> | | | | • | |
| <p>5. При пресметувањето на барањата за маргина, ЦДС може да дозволи неутрализирање или намалување на потребната маргина преку производи коишто ги нетира или производи што тој и друг ЦДС ги нетираат, доколку ризикот од еден производ е значително и сигурно во корелација со ризикот на друг производ. Кога две или повеќе ЦДС се овластени да понудат вкрстени маргини, тие мора да имаат соодветни заштитни мерки и усогласени сеопфатни системи за управување со ризик.</p> | | | | • | |
| <p>6. ЦДС треба да го анализира и да ја следи успешноста на својот модел и целокупната покриеност на маргината, преку спроведување ригорозно секојдневно екс пост тестирање - најмалку еднаш месечно и почесто, онаму каде што е соодветно, и анализа на чувствителност. ЦДС треба редовно да спроведе проценка на теоретските и емпириските својства на својот модел на маргина за сите производи за кои врши клиринг. Во спроведувањето на анализата за чувствителност на покриеноста на моделот, ЦДС треба да земе предвид широк спектар на параметри и претпоставки коишто ги одразуваат можните услови на пазарот, вклучувајќи ги и</p> | | | | • | |

| Главни барања | ПС | ЦДХВ | СПХВ | ЦДС | ДФФТ |
|--|----|------|------|-----|------|
| <p>најпроменливите периоди со кои се соочиле пазарите на кои функционира и екстремните промени кај корелацијата на цените.</p> <p>7. ЦДС треба редовно да го ревидира и да го потврди својот систем на маргина.</p> | | | | • | |
| Принцип 7: Ликвидносен ризик | • | | • | • | |
| <p>1. Субјектот од ИФП треба да има издржана рамка за управување со ликвидносните ризици коишто потекнуваат од учесниците, банките за порамнување, ностро-агенти, банки чувари на имот, обезбедувачи на ликвидност и други субјекти.</p> <p>2. Субјектот од ИФП треба да има ефективни оперативни и аналитички алатки за да ги утврдува, да ги мери и да ги следи тековите на порамнување и паричните текови на редовна и навремена основа, вклучувајќи ја и употребата на интрадневната ликвидност.</p> <p>3. Платен систем или систем за порамнување на хартии од вредност, вклучувајќи и систем што користи механизам на одложено нето-порамнување, треба да одржува доволно ликвидни ресурси во сите релевантни валути за да се заврши порамнувањето на платните обврски во истиот ден и онаму каде што е соодветно, интрадневно и повеќедневно порамнување со висок степен на доверба во широк спектар на потенцијални стрес-сценарија коишто треба да вклучат, но да не се ограничени на неможноста за намирување на обврски на учесникот и негови поврзани лица коишто би создале најголема вкупна ликвидносна обврска за субјектот од ИФП во екстремни, но веројатни пазарни услови.</p> <p>4. ЦДС треба да одржува доволно ликвидни средства во сите релевантни валути за да ги порамни плаќањата поврзани со хартиите од вредност, да ги изврши потребните плаќања на варијабилната маргина и да ги исполни другите обврски за плаќање навреме, со висок степен на доверба во рамки на широк спектар на потенцијални стрес-сценарија коишто треба да вклучуваат, но не да се ограничени на неможноста за намирување на обврски на учесникот и неговите поврзани лица коишто ќе создадат најголема обврска за вкупно плаќање на ЦДС во екстремни, но можни услови на пазарот. Покрај тоа, ЦДС, којшто е вклучен во активности со посложен профил на ризик или којшто е системски важен во повеќе надлежности, треба да размислува за одржување дополнителни ликвидни средства доволни за да се покријат повеќе можни стрес-сценарија коишто треба да вклучуваат, но не се ограничени на, неможноста за намирување на обврски на двајцата учесници и на нивните поврзани лица коишто би создале најголема вкупна обврска за плаќање на ЦДС во екстремни, но можни услови на пазарот.</p> <p>5. Со цел да ги исполни минималните барања за ликвидност, субјектот од ИФП може да ги користи следниве ликвидни средства во секоја валута: готовината кај емисионата централна банка и добро</p> | • | | • | • | |

| Главни барања | ПС | ЦДХВ | СПХВ | ЦДС | ДФФТ |
|---|----|------|------|-----|------|
| <p><i>рангираните деловни банки, договорени кредитни линии, договорени девизни свопови и репо-транзакции, високопазарно обезбедување чувано кај чуварот на имот, како и инвестиции коишто се лесно достапни и се претвораат во готовина со претходно договорени и високосигурни финансиски аранжмани, во различни екстремни, но можни услови на пазарот. Доколку субјектот од ИФП има редовен пристап до кредит од централната банка, субјектот може да го смета таквиот пристап како дел од минималните барања за ликвидност до оној степен до кој располага со соодветно обезбедување коешто е прифатливо за заложување кај (или за вршење други соодветни форми на трансакции со) релевантната централна банка. Сите овие средства треба да бидат достапни кога ќе затребаат.</i></p> | | | | | |
| <p><i>6. Субјектот од ИФП може да ги дополни своите прифатливи ликвидни средства со други форми на ликвидни средства. Ако субјектот од ИФП го прави тоа, тогаш овие ликвидни средства треба да бидат во форма којашто во стечајната постапка може лесно да биде продадена или прифатлива како обезбедување за кредитни линии, свопови, или репо на ад хок основа после утврдување на неможност за намирување на обврски, дури и ако тоа не може однапред да се договори или да се гарантира во екстремни пазарни услови. Дури и ако субјектот од ИФП нема пристап до рутински кредит од централната банка, сè уште треба да се земе предвид какво обезбедување обично се прифаќа од страна на релевантната централна банка, имајќи предвид дека таквите средства, со голема веројатност може да бидат ликвидни во стресни околности. Субјектот од ИФП не треба да смета на достапноста на кредит во крајна инстанца од централната банка како дел од својот план за ликвидност.</i></p> | • | | • | • | |
| <p><i>7. Субјектот од ИФП треба да добие висок степен на доверба, преку строги проценки, дека секој обезбедувач на минималните потребни ликвидни средства, без разлика дали е учесник на субјектот од ИФП или е надворешен субјект, има доволно информации за да разбере и да управува со неговите поврзани ликвидносни ризици и дека има капацитет да ги спроведе своите обврски како што се бара. Онаму каде што е важно да се спроведе оценување на сигурноста на обезбедувачот на ликвидност во однос на одредена валута, може да биде земен предвид потенцијалот на обезбедувачот на ликвидност за пристап до кредит од централната банка. Субјектот од ИФП треба редовно да ги тестира своите процедури за пристап до своите ликвидни средства кај обезбедувачот на ликвидност.</i></p> | • | | • | • | |
| <p><i>8. Субјектот од ИФП со пристап до сметки во централна банка, платежни услуги, или услуги со хартии од вредност треба да ги користи овие услуги, каде што практично е возможно, за да го подобри своето управување со ликвидносниот ризик.</i></p> | • | | • | • | |
| <p><i>9. Субјектот од ИФП треба да го утврди потребниот износ на ликвидни средства и редовно да тестира дали овој износ е доволен преку</i></p> | • | | • | • | |

| Главни барања | ПС | ЦДХВ | СПХВ | ЦДС | ДФФТ |
|---|----|------|------|-----|------|
| <p><i>ригорозно стрес-тестирање. Субјектот од ИФП треба да има јасни процедури за известување за резултатите од стрес-тестовите до соодветните лица кои донесуваат одлуки кај субјектот од ИФП за да ги користат овие резултати со цел да ја оценат адекватноста и да ја приспособат рамката за управување со ликвидносниот ризик. Во спроведувањето на стрес-тестирањето, субјектот од ИФП треба да утврди широк спектар на соодветни сценарија. Сценаријата треба да ги опфатат најголемите промени на цените во минатото, промени кај другите пазарни фактори, како што се детерминантите на цените и кривите на принос, повеќекратните неможности за намирување на обврски во текот на различни временски периоди, истовремени притисоци на пазарите на средства и обезбедување финансирање, како и голем избор на сценарија насочени кон иднината за различни екстремни, но можни услови на пазарот. Во сценаријата, исто така, треба да се земат предвид поставеноста и функционирањето на субјектот од ИФП, вклучувајќи ги сите субјекти кои може да предизвикаат материјални и ликвидносни ризици за субјектот од ИФП (како банки за порамнување, ностро-агенти, банки чувари на имот, обезбедувачи на ликвидност и други поврзани субјекти од ИФП), а каде што е соодветно да биде опфатен повеќедневен период. Во сите случаи, субјектот од ИФП треба да има соодветни управувачки аранжмани во врска со износот и формата на вкупните ликвидносни средства коишто ги одржува, како и да го документира образложението за овој износ.</i></p> | | | | | |
| <p><i>10. Субјектот од ИФП треба да воспостави експлицитни правила и процедури коишто му овозможуваат да заврши со работа истиот ден и онаму каде што е соодветно, интрадневно и повеќедневно порамнување на платните обврски навреме, по поединечна или комбинирана неможност за намирување на обврски меѓу своите учесници. Овие правила и процедури треба ги истакнат непредвидените и потенцијално непокриени ликвидносни недостатоци и треба да се стремат да се избегне одмотување, отповикување или одложување на порамнувањето на платните обврски во истиот ден. Овие правила и процедури, исто така, треба да укажат на процесот на субјектот од ИФП за дополнување на ликвидносните ресурси што може да ги користи за време на стресен настан, така што може да продолжи да работи на безбеден и сигурен начин.</i></p> | • | | • | • | |
| <p>Принцип 8: Конечност на порамнувањето</p> | • | | • | • | |
| <p><i>1. Правилата и процедурите на субјектот од ИФП треба јасно да го дефинираат моментот во кој порамнувањето е конечно.</i></p> <p><i>2. Субјектот од ИФП треба да го заврши конечното порамнување не подоцна од крајот на датумот на валута, по можност во текот на денот или во реално време, за да се намали ризик од порамнување. ПСГВ или СПХВ треба да разгледаат и да усвојат систем во реално</i></p> | • | | • | • | |

| Главни барања | ПС | ЦДХВ | СПХВ | ЦДС | ДФФТ |
|--|-----------------------|--------|-----------------------|-----------------------|------|
| <p><i>време и на бруто-основа (РТГС) или групна обработка во повеќе циклуси во текот на денот на порамнување.</i></p> <p>3. Субјектот од ИФП треба јасно да го дефинира моментот по кој непорамнетите плаќања, инструкциите за пренос или други обврски не може да се повлечат од страна на учесникот.</p> | • | | • | • | |
| Принцип 9: Парични порамнувања | • | | • | • | |
| <p>1. Субјектот од ИФП треба да го спроведе своето парично порамнување со парични средства кај централна банка каде што е практично и можно за да се избегнат кредитни и ликвидносни ризици.</p> <p>2. Ако не се користат парични средства кај централна банка, субјектот од ИФП треба да го спроведе паричното порамнување користејќи средства за порамнување со мал или без кредитен и ликвидносен ризик.</p> <p>3. Ако субјектот од ИФП порамнува во парични средства кај деловни банки, тогаш треба да ги следи, да управува и да ги ограничи своите кредитни и ликвидносни ризици произлезени од деловните банки за порамнување. Поточно, субјектот од ИФП треба да воспостави и да го следи придржувањето кон строгите критериуми за неговите банки за порамнување, коишто меѓу другото водат сметка за нивната регулација и супервизија, кредитоспособност, капитализација, пристап до ликвидност и оперативна сигурност. Субјектот од ИФП, исто така, треба да следи и да управува со концентрацијата на кредитна и ликвидносна изложеност кон неговите деловни банки за порамнување.</p> <p>4. Ако субјектот од ИФП спроведува парично порамнување во своите книги, тогаш треба да ги минимизира и строго да ги контролира своите кредитни и ликвидносни ризици.</p> <p>5. Договорите на субјектот од ИФП со банките за порамнување треба јасно да содржат одредба дека кога се очекуваат трансфери во книгите на поединечни банки за порамнување, тие треба да бидат конечни кога ќе се извршат и дека примените средства треба да бидат преносливи што е можно поскоро, најмалку до крајот на денот и идеално во текот на денот, со цел да му овозможат на субјектот од ИФП и неговите учесници да управуваат со кредитните и ликвидносните ризици.</p> | • • • • • | | • • • • • | • • • • • | |
| Принцип 10: Физичка испорака | | • | • | • | |
| <p>1. Во правилата на субјектот од ИФП треба јасно да се наведени неговите обврски во поглед на испораката на физичките инструменти или стоки.</p> <p>2. Субјектот од ИФП треба да ги утврди, да ги следи и да управува со ризиците и трошоците поврзани со складирањето и испораката на физичките инструменти и стоки.</p> | | • • | • • | • • | |

| Главни барања | ПС | ЦДХВ | СПХВ | ЦДС | ДФФТ |
|---|----|---------------------------------------|------|-----|------|
| Принцип 11: Централни депозитари за хартии од вредност | | • | | | |
| <ol style="list-style-type: none"> 1. ЦДХВ треба да има соодветни правила, процедури и контроли, вклучувајќи и издржани сметководствени практики, за заштита на правата на издавачите и имателите на хартии од вредност, за спречување неовластено создавање или бришење на хартиите од вредност и за вршење периодични и барем секојдневни порамнувања на емисиите на хартии од вредност. 2. ЦДХВ треба да се забрани пречекорувања и негативни салда на сметките на хартиите од вредност. 3. ЦДХВ треба да ги чува хартиите од вредност во имобилизиран или нематеријален облик за нивниот трансфер во електронскиот систем за евиденција. Кога е соодветно, ЦДХВ треба да даде иницијатива да ги имобилизираат или да ги дематеријализираат хартиите од вредност. 4. ЦДХВ треба да ги заштити средствата од ризикот од чување преку соодветни правила и постапки во согласност со правната рамка. 5. ЦДХВ треба да ангажира еден издржан систем којшто овозможува поделба помеѓу сопствените средства на ЦДХВ и хартиите од вредност на учесниците и поделба меѓу хартиите од вредност на учесниците. Онаму каде што дозволува правната рамка, ЦДХВ, исто така, треба оперативно да ја поддржи поделбата на хартиите од вредност коишто им припаѓаат на клиентите на учесникот во книгите на учесникот и да се олесни трансферот на имотот на клиентите. 6. ЦДХВ треба да ги утврдува, да ги измери, да ги следи и да управува со ризиците од другите активности коишто може да ги врши; можеби ќе треба примена на дополнителни алатки за да се справат со овие ризици. | | • • • • • | | | |
| Принцип 12: Системи за порамнување коишто вклучуваат размена на вредности | • | | • | • | |
| <ol style="list-style-type: none"> 1. Субјектот од ИФП којшто е систем за порамнување што вклучува размена на вредности треба да го отстрани ризикот на главнина со осигурување дека конечното порамнување на една обврска се случува ако и само ако конечното порамнување на поврзаната обврска исто така се случи, независно од тоа дали субјектот од ИФП порамнува на бруто или нето-основа и кога се случува конечността. | • | | • | • | |
| Принцип 13: Правила и процедури во случај на неможност за намирување на обврски на учесник | • | • | • | • | |
| <ol style="list-style-type: none"> 1. Субјектот од ИФП треба да има правила и процедури во случај на неможност за намирување на обврски коишто ќе му овозможат да продолжи со исполнувањето на обврските во случај на неможност за намирување на обврски на учесник и коишто се справуваат со | • | • | • | • | |

| Главни барања | ПС | ЦДХВ | СПХВ | ЦДС | ДФФТ |
|---|----------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|------|
| <p><i>надоместување на средствата по неможност за намирување на обврски.</i></p> <p>2. Субјектот од ИФП треба да биде добро подготвен за спроведување на правилата и процедурите во случај на неможност за намирување на обврски, вклучувајќи ги и сите соодветни дискрециски процедури предвидени со своите правила.</p> <p>3. Субјектот од ИФП треба јавно да ги обелодени клучните аспекти на своите правила и процедури во случај на неможност за намирување на обврски.</p> <p>4. Субјектот од ИФП треба да ги вклучи своите учесници и други заинтересирани страни во тестирање и проверка на процедурите во случај на неможност за намирување на обврски, вклучувајќи и процедури за ликвидација. Таквото тестирање и проверки треба да се спроведуваат најмалку еднаш годишно или по промени на правилата и процедурите за да се осигури дека тие се практични и ефективни.</p> | <p>•</p> <p>•</p> <p>•</p> | <p>•</p> <p>•</p> <p>•</p> | <p>•</p> <p>•</p> <p>•</p> | <p>•</p> <p>•</p> <p>•</p> | |
| Принцип 14: Поделба и преносливост | | | | • | |
| <p>1. ЦДС треба, во најмала рака, да има аранжмани за поделба и преносливост коишто ефикасно ги заштитуваат позициите на клиентот на учесникот и соодветното обезбедување од неможност за намирување на обврски или несолвентност на тој учесник. Ако ЦДС дополнително нуди заштита од такви позиции на клиентите и гаранција против истовремена неможност за намирување на обврските на учесникот и неговиот клиент, ЦДС треба да преземе чекори за да се осигури дека таквата заштита е во примена.</p> <p>2. ЦДС треба да има структура на сметка којашто овозможува лесно да се утврдат позициите на клиентите на учесникот и да се направи поделба на соодветното обезбедување. ЦДС треба да ги води позициите на клиентот и обезбедувањето индивидуални сметки на клиентот или на заеднички сметки на клиентот.</p> <p>3. Договорите за преносливост на ЦДС треба да овозможат голема веројатност за пренос на позициите и обезбедувањето на клиентите на учесникот којшто не може да ги намира обврските на еден или на повеќе други учесници.</p> <p>4. ЦДС треба да ги обелодени своите правила, политики и процедури коишто се однесуваат на поделбата и преносливоста на позициите и соодветното обезбедување на клиентите на учесникот. ЦДС особено треба да обелодени дали обезбедувањето на клиентот е заштитено на индивидуална или заедничка основа. Исто така, ЦДС треба да ги обелодени сите ограничувања, како што се правни или оперативни ограничувања, коишто можат да ја нарушат неговата способност да ги подели или да ги пренесе позициите на клиентот на учесникот и соодветното обезбедување.</p> | | | | <p>•</p> <p>•</p> <p>•</p> | |

| Главни барања | ПС | ЦДХВ | СПХВ | ЦДС | ДФФТ |
|---|----|------|------|-----|------|
| Принцип 15: Општ деловен ризик | • | • | • | • | • |
| 1. Субјектот од ИФП треба да има издржани управувачки и контролни системи за утврдување, следење и управување со општите деловни ризици, вклучувајќи загуби од лошото извршување на деловната стратегија, одлив на готовина или неочекувани и претерано големи оперативни трошоци. | • | • | • | • | • |
| 2. Субјектот од ИФП треба да има ликвидни нето-средства коишто потекнуваат од капиталот (како што се обични акции, обелоденети резерви, или друга нераспределена добивка), така што може да продолжи со работа и давање услуги како во нормални услови, иако е изложен на загуби во општата работа. Износот на ликвидните нето-средства коишто потекнуваат од капитал, коишто субјектот треба да ги држи, треба да се утврди од профилот на деловниот ризик на кој е изложен и од должината на времето потребно за да се постигне закрепнување или регуларно запирање со работа на своите критични операции и услуги, доколку такво дејствие се преземе како соодветно. | • | • | • | • | • |
| 3. Субјектот од ИФП треба да одржува план за остварливо закрепнување или регуларно запирање со работа и треба да чува доволно ликвидни нето-средства коишто потекнуваат од капиталот за спроведувањето на овој план. Минимално, субјектот од ИФП треба да чува ликвидни нето-средства коишто потекнуваат од капиталот чиј износ не е помал од шестмесечните тековни оперативни трошоци. Овие средства се како надополнување на ресурсите чувани за покривање на ненамирени обврски на учесник или за покривање на другите ризици согласно со принципите за финансиски ресурси. Како и да е, капитал којшто се држи согласно со меѓународните стандарди за капиталот заснован на ризик може да се вклучи онаму каде што е значајно и соодветно за да се избегне дуплирање на капиталните барања. | • | • | • | • | • |
| 4. Средствата коишто ги држи субјектот од ИФП за покривање на општиот деловен ризик треба да се со висок квалитет и доволно ликвидни со цел да му овозможат на субјектот од ИФП да ги оствари своите тековни и проектирани оперативни трошоци при повеќе сценарија, вклучувајќи и неповолни пазарни услови. | • | • | • | • | • |
| 5. Субјектот од ИФП треба да одржува остварлив план за зголемување на капиталот за случаи кога неговиот капитал се намалува до или под потребниот износ. Овој план треба да е одобрен од одборот на директори и редовно да се ажурира. | • | • | • | • | • |
| Принцип 16: Ризик на чувар на имот и инвестициски ризик | • | • | • | • | |

| Главни барања | ПС | ЦДХВ | СПХВ | ЦДС | ДФФТ |
|--|----|------|------|-----|------|
| 1. Субјектот од ИФП треба да ги чува сопствените и средствата на своите учесници кај субјекти коишто подлежат на супервизија и регулатива и коишто имаат издржани сметководствени практики, процедури за заштита и интерни контроли коишто целосно ги заштитуваат овие средства. | • | • | • | • | |
| 2. Субјектите од ИФП треба да имаат брз пристап до своите средства и средствата обезбедени од страна на учесниците, кога е потребно. | • | • | • | • | |
| 3. Субјектот од ИФП треба да ја процени и да ја разбере својата изложеност кон своите банки-чувари на имот, имајќи го предвид целиот опсег на своите односи со нив. | • | • | • | • | |
| 4. Инвестициската стратегија на субјектот од ИФП треба да биде во согласност со неговата севкупна стратегија за управување со ризиците и целосно обелоденета на неговите учесници, а инвестициите треба да бидат осигурени од или да бидат побарувања од висококвалитетни должници. Овие инвестиции треба да овозможат брза ликвидација со евентуален мал неповолен ефект врз цената. | • | • | • | • | |
| Принцип 17: Оперативен ризик | • | • | • | • | • |
| 1. Субјектот од ИФП треба да воспостави издржана рамка за управување со оперативниот ризик со соодветни системи, политики, процедури и контроли за да се утврдуваат, да се следат и да се управува со оперативните ризици. | • | • | • | • | • |
| 2. Одборот на директори на субјектот од ИФП треба јасно да ги дефинира улогите и одговорностите за справување со оперативниот ризик и треба да ја одобри рамката за управување со оперативниот ризик на субјектот од ИФП. Системите, оперативните политики, процедурите и контролите треба да се ревидираат, да подлежат на ревизија и да се тестираат периодично и по значајни промени. | • | • | • | • | • |
| 3. Субјектот од ИФП треба да има јасно дефинирани цели за оперативна доверливост и треба да има донесено политики за да се постигнат тие цели. | • | • | • | • | • |
| 4. Субјектот од ИФП треба да обезбеди дека има приспособлив капацитет соодветен за справување со зголемен обем на стресни ситуации и за постигнување на утврдените цели за нивото на услуги. | • | • | • | • | • |
| 5. Субјектот од ИФП треба да има воспоставено сеопфатни политики за физичка и информациска безбедност за справување со сите потенцијални слабости и закани. | • | • | • | • | • |

| Главни барања | ПС | ЦДХВ | СПХВ | ЦДС | ДФОТ |
|---|----|------|------|-----|------|
| 6. Субјектот од ИФП треба да има план за непрекинатост во работењето којшто се справува со настаните коишто претставуваат значителен ризик од нарушување на работењето, вклучувајќи ги и настаните што можат да предизвикаат нарушување од широк обем или поголеми катастрофи. Планот треба да го опфати користењето оддалечена локација и треба да обезбеди можност за враќање на работата на критичните системи за информатичка технологија (ИТ) за најмногу два часа по нарушувањето. Планот треба да му овозможи на субјектот од ИФП да го заврши порамнувањето до крајот на денот на нарушувањето, дури и во случај на екстремни околности. Субјектот од ИФП треба редовно да ги тестира овие аранжмани. | • | • | • | • | • |
| 7. Субјектот на ИФП треба да ги утврдува, да ги следи и да управува со ризиците коишто клучните учесници, другите субјекти од ИФП и добавувачи на услуги можат да му ги пренесат на неговите операции. Исто така, субјектот од ИФП треба да ги утврдува, да ги следи и да управува со ризиците коишто од неговите операции може да се пренесат на операциите на други субјекти од ИФП. | • | • | • | • | • |
| Принцип 18: Барања за пристап и учество | • | • | • | • | • |
| 1. Субјектот од ИФП треба да овозможи фер и отворен пристап до неговите услуги за директни и, онаму каде што е релевантно, индиректни учесници и други субјекти од ИФП, врз основа на разумни барања за учество коишто се засноваат на ризик. | • | • | • | • | • |
| 2. Барањата за учество на субјектот од ИФП треба да се оправдани во однос на безбедноста и ефикасноста на субјектот и на пазарите на кои им служи и да се водени и сразмерни со специфичните ризици на субјектот од ИФП и да се јавно обелоденети. Субјектот од ИФП треба да одржува прифатливи стандарди за контрола на ризикот и треба да постави барања коишто имаат најмалку ограничувачко влијание врз пристапот што го дозволуваат околностите. | • | • | • | • | • |
| 3. Субјектот од ИФП треба да ја следи усогласеноста со своите барања за учество на редовна основа и треба да има јасно дефинирани и јавно обелоденети процедури за суспензија и регуларен излез на учесник којшто ги прекршил или повеќе не ги исполнува барањата за учество. | • | • | • | • | • |
| Принцип 19: Аранжмани за повеќеслојно учество | • | • | • | • | • |
| 1. Субјектот од ИФП треба да осигури дека неговите правила, процедури и договори му овозможуваат да собере базични информации за индиректните учесници со намера да утврдува, да следи и управува со каков било материјален ризик на кој е изложен субјектот од ИФП, а којшто произлегува од аранжмани за повеќеслојно учество. | • | • | • | • | • |

| Главни барања | ПС | ЦДХВ | СПХВ | ЦДС | ДФОТ |
|---|-------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| <p>2. Субјектот од ИФП треба да ги утврдува материјалните зависности меѓу директните и индиректните учесници коишто може да влијаат врз субјектот од ИФП.</p> <p>3. Субјектот од ИФП треба да ги утврдува индиректните учесници одговорни за значителен дел од обработените трансакции од субјектот од ИФП и индиректните учесници чиј број или вредност на трансакции се релативно големи за капацитетот на директниот учесник, преку кој тие пристапуваат до субјектот од ИФП со намера да управува со ризиците коишто произлегуваат од овие трансакции.</p> <p>4. Субјектот од ИФП треба редовно да ги ревидира ризиците коишто произлегуваат од аранжманите за повеќеслојно учество и треба да преземе активности за ублажување кога има соодветна потреба.</p> | • • • | • • • | • • • | • • • | • • • |
| Принцип 20: Врски на субјектот од ИФП | | • | • | • | • |
| <p>1. Пред да влезат во договор за врска и штом врската се воспостави на редовна основа, субјектот од ИФП треба да ги утврдува, да ги следи и да управува со сите потенцијални извори на ризици коишто произлегуваат од договорот за врска. Договорите за врска треба да обезбедат секој субјект од ИФП да биде во можност да ги почитува другите принципи во овој извештај.</p> <p>2. Врската треба да има добра правна основа, во сите релевантни надлежности, којашто го поддржува неговиот дизајн и обезбедува соодветна заштита на субјектот од ИФП вклучен во врската.</p> <p>3. Поврзаните ЦДХВ треба да ги измерат, да ги следат и да управуваат со кредитните и ликвидносните ризици коишто произлегуваат едни од други. Секое одобрување кредити помеѓу ЦДХВ треба целосно да биде покриено со висококвалитетно обезбедување и да подлежи на ограничувања.</p> <p>4. Привремен трансфер на хартии од вредност помеѓу поврзани ЦДХВ треба да биде забранет или, во најмала рака, повторен трансфер на привремено префрлени хартии од вредност треба да биде забранет пред трансферот да стане конечен.</p> <p>5. ЦДХВ-инвеститор треба само да воспостави врска со ЦДХВ-издавач ако договорот обезбедува високо ниво на заштита на правата на учесниците на ЦДХВ-инвеститор.</p> <p>6. ЦДХВ-инвеститор кој користи посредник за работа на врската со ЦДХВ-издавач треба да ги измери, да ги следи и да управува со дополнителните ризици (вклучувајќи ризици поврзани со чувањето на имот, кредитни, правни и оперативни ризици) што произлегуваат од употребата на посредникот.</p> | | • • • • • • | • • • • • • | • • • • • • | • • • • • • |

| Главни барања | ПС | ЦДХВ | СПХВ | ЦДС | ДФФТ |
|--|----|------|------|-----|------|
| <p>7. Пред влегувањето во врска со друг ЦДС, ЦДС треба да ги утврдат и да управуваат со потенцијалните преносни ефекти од неможноста за намирување на обврски на поврзани ЦДС. Ако врската има три или повеќе ЦДС, секој ЦДС треба да ги утврди, да ги процени и да управува со ризиците од договорот за колективно поврзување.</p> <p>8. Секој ЦДС во договор за врска со ЦДС треба да може да ги покрие, барем на дневна основа, своите сегашни и потенцијални идни изложености на поврзани ЦДС и своите евентуални учесници, во целост со висок степен на доверба, без намалување на способноста на ЦДС да ги исполни своите обврски кон сопствените учесници во секое време.</p> <p>9. ДРФТ треба внимателно да ги процени дополнителните оперативни ризици поврзани со неговите врски за да се обезбеди приспособливост и сигурност на ИТ и сличните ресурси.</p> | | | | • | • |
| Принцип 21: Ефикасност и ефективност | • | • | • | • | • |
| <p>1. Поставеноста на субјектот од ИФП треба да ги задоволи потребите на своите учесници и пазарите на кои работи, но посебно во врска со изборот на аранжманите за клиринг и порамнување; оперативната структура; опсегот на продуктите коишто се нетираат, се порамнуваат или се евидентираат и во врска со користењето на технологијата и процедурите.</p> <p>2. Субјектот од ИФП треба да има јасно дефинирани цели и задачи коишто се мерливи и остварливи, како во областите со минимално услужно ниво, очекувањата од управувањето со ризици и приоритетите во работата.</p> <p>3. Субјектот од ИФП треба да има воспоставено механизми за редовно ревидирање на неговата ефикасност и ефективност.</p> | • | • | • | • | • |
| Принцип 22: Комуникациски процедури и стандарди | • | • | • | • | • |
| <p>1. Субјектот од ИФП треба да користи или, во најмала рака, да се приспособи на меѓународно прифатените комуникациски процедури и стандарди.</p> | • | • | • | • | • |
| Принцип 23: Обелоденување на правилата, клучните процедури и пазарните податоци | • | • | • | • | • |
| <p>1. Субјектот од ИФП треба да усвои јасни и сеопфатни правила и процедури коишто целосно се обелоденети за учесниците. Релевантните правила и клучните процедури исто така треба да бидат јавно обелоденети.</p> <p>2. Субјектот од ИФП треба да обелодени јасни описи на поставеноста и операциите на системот, како и за правата и обврските на субјектот на ИФП и на учесниците, така што учесниците можат да ги проценат ризиците на кои ќе се изложат со учеството кај субјектот од ИФП.</p> | • | • | • | • | • |

| Главни барања | ПС | ЦДХВ | СПХВ | ЦДС | ДРФТ |
|---|----|------|------|-----|------|
| 3. Субјектот од ИФП треба да ја обезбеди неопходната документација и потребната обука за да се овозможи разбирање на правилата и процедурите на субјектот од ИФП за учесниците и ризиците со кои се соочуваат од учеството кај субјектот од ИФП. | • | • | • | • | • |
| 4. Субјектот од ИФП треба јавно да ги обелодени своите надоместоци на ниво на индивидуални услуги коишто ги нуди, како и неговите политики за сите достапни попусти. Субјектот од ИФП треба да достави јасен опис на услугите коишто ги наплаќа заради споредбени цели. | • | • | • | • | • |
| 5. Субјектот од ИФП треба на редовна основа да ги комплетира и да ги обелоденува одговорите на рамката КПССПХВ-МОКХВ за обелоденување за инфраструктурата на финансиските пазари. Субјектот од ИФП исто така треба, во најмала рака, да обелоденува основни податоци за бројот и вредноста на трансакциите. | • | • | • | • | • |
| Принцип 24: Обелоденување на пазарни податоци од страна на друштвото за регистрација на финансиските трансакции | | | | | • |
| 1. ДРФТ треба да обезбедат податоци во согласност со очекувањата на регулаторите и индустриите за надлежните власти и јавноста, коишто ќе бидат сеопфатни и доволно детаљни за да се подобри транспарентноста на пазарот и да се поддржат други цели на јавната политика. | | | | | • |
| 2. ДРФТ треба да имаат воспоставено ефикасни процеси и процедури за да се обезбедат податоци за надлежните власти навремено и соодветно, со цел да им се овозможи да ги исполнат своите регулаторни овластувања и законски одговорности. | | | | | • |
| 3. ДРФТ треба да имаат издржани информациски системи коишто обезбедуваат точни тековни и историски податоци. Податоците треба да бидат обезбедени навремено и во форма којашто овозможува нивно лесно анализирање. | | | | | • |

Анекс Ѓ: **Надгледувачки очекувања применливи врз критичните обезбедувачи на услуги**

Оперативната сигурност на субјектот од ИФП може да зависи од континуираното и соодветното функционирање на вршителите на услуги кои се од клучно значење за работењето на субјектот од ИФП, како што се информатичката технологија и обезбедувачите на систем за размена на пораки. Регулатор, супервизор или надгледувач на субјект од ИФП можеби ќе сака да воспостави очекувања за обезбедувачите на критични услуги на субјектот од ИФП, со цел да ја поддржи целокупната безбедност и ефикасност на субјектот од ИФП. Очекувањата треба да помогнат да се осигура дека работењето на обезбедувачот на критичната услуга се одвива според истите стандарди врз основа на кои и субјектот од ИФП би ја обезбедил услугата. Очекувањата наведени подолу се посебно потенцирани кај обезбедувачите на критични услуги и вклучуваат идентификација и управување со ризиците, издржано управување со безбедноста на информациските системи, доверливоста и отпорноста, ефективно планирање на технологија и силна комуникација со корисниците. Овие очекувања се детално напишани, овозможувајќи им на обезбедувачите на критични услуги флексибилност во демонстрирањето дека тие ги исполнуваат очекувањата.

1. Идентификација и управување со ризик

Од обезбедувачот на критични услуги се очекува да ги идентификува и да управува со релевантните оперативни и финансиски ризици кон своите критични услуги и да обезбеди дека неговите процеси за управување со ризикот се ефективни.

Обезбедувачот на критични услуги треба да има воспоставено ефикасни процеси и системи за идентификување и документирање на ризиците, спроведување контроли за управување со ризиците и донесување одлуки за прифаќање одредени ризици. Обезбедувачот на критични услуги може да се соочи со ризици поврзани со информациска безбедност, доверливост и отпорност планирање на технологија, како и правни и регулаторни барања кои се однесуваат на неговата корпоративна организација и спроведување, односи со клиентите, стратешките одлуки кои влијаат на неговата способност нормално да функционира и на зависноста од трети лица. Обезбедувачот на критични услуги треба да ги преиспита своите ризици, како и адекватноста на својата рамка за управување со ризици при надминување на идентификуваните ризици, на редовна основа.

Идентификацијата и управувањето со ризици треба да ги надгледува одборот на директори на обезбедувачот на критични услуги и да бидат оценувани од страна на независна функција на внатрешна ревизија којашто може јасно да ги пренесе своите проценки до релевантните членови на одборот. Од одборот се очекува да обезбеди независна и професионална функција на внатрешна ревизија. Функцијата на внатрешна ревизија треба да се ревидира за да се обезбеди дека е во согласност со принципите на професионална организација со кои се уредуваат ревизорските практики и однесување (како што е Институтот за внатрешни ревизори) и дека може самостојно да ги процени инхерентните ризици, како и поставеноста и ефективноста на процесите за управување со ризици и интерните контроли. Функцијата на внатрешна ревизија исто така треба да осигура дека оценките се јасно пренесени до релевантните членови на одборот.

2. Информациска безбедност

Од обезбедувачот на критични услуги се очекува да имплементира и одржува соодветни политики и процедури и да посвети доволно ресурси за да се

обезбеди доверливоста и интегритетот на информацијата и расположливоста на неговите критични услуги со цел да ги исполни одредбите на неговиот однос со субјектот од ИФП.

Обезбедувачот на критични услуга треба да има воспоставена издржана рамка за информациска безбедност која соодветно управува со ризиците на информациската безбедност. Рамката треба да вклучува јасни политики и процедури за да се заштитат информациите од неовластено обелоденување, да се обезбеди интегритетот на податоците и да се гарантира достапноста на неговите услуги. Покрај тоа, обезбедувачот на критични услуги треба да има воспоставено политики и процедури за следење на неговата усогласеност со рамката за информациска безбедност. Оваа рамка, исто така, треба да вклучува политики за планирање на капацитетот и практики за управување со промени. На пример, обезбедувачот на критични услуги кој планира да го промени своето работење треба да ги оцени последиците од таквата промена врз неговите аранжмани за информациска безбедност.

3. Доверливост и отпорност

Од обезбедувачот на критични услуги се очекува да имплементира соодветни политики и процедури и да посвети доволно ресурси за да обезбеди дека неговите критични услуги се расположливи, доверливи и отпорни. Поради тоа, неговото управување со непрекинатоста на работењето и плановите за закрепнување од непредвидливи ситуации треба да овозможат навремено продолжување на неговите критични услуги во случај на прекин, така што обезбедената услуга ги исполнува условите од неговиот аранжман со субјектот од ИФП.

Обезбедувачот на критични услуги треба да обезбеди дека врши доверливи и отпорни активности за корисниците, без разлика дали тие активности се обезбедуваат директно до субјектот од ИФП или и за субјектот од ИФП и за неговите учесници. Добавувачот на критични услуги треба да има издржани активности кои ги исполнуваат или надминуваат потребите на субјектот од ИФП. Сите оперативни инциденти треба да се евидентираат и да се пријават кај субјектот од ИФП и кај регулаторот, супервизорот или надгледувачот на субјектот од ИФП. Обезбедувачот на критичната услуга веднаш треба да ги анализира инцидентите за да се спречат повторувања кои би можеле да предизвикаат поголеми последици. Покрај тоа, обезбедувачот на критични услуги треба да има поставено цели и да има изготвено издржани планови и цели за непрекинатост во работењето и закрепнување од непредвидливи случаи. Овие планови треба да вклучуваат редовно тестирање на непрекинатоста во работењето и прегледување на резултатите од овие тестови со цел да се процени ризикот од голем прекин во работењето.

4. Планирање на технологијата

Обезбедувачот на критични услуги се очекува да има воспоставено издржани методи за планирање на целиот животен циклус на употреба на технологии и изборот на технолошки стандарди.

Обезбедувачот на критични услуги треба да има воспоставено ефективен план за технологија кој го минимизира вкупниот оперативен ризик и ја подобрува оперативната ефикасност. Планирањето вклучува сеопфатна стратегија за информатичка технологија, која го зема предвид целиот животен циклус на употреба на технологии и процеси за избор на стандарди при имплементирање и управување со услуга. Предложените измени во технологијата на обезбедувачот на критични услуги треба да вклучуваат детална и сеопфатна консултација со субјектот од ИФП и каде што е релевантно, неговите учесници. Обезбедувачот на критични услуги треба редовно да ги преиспитува

своите планови за технологија, вклучувајќи ги и проценките на неговите технологии и процесите коишто ги користи за спроведување на промени.

5. Комуникација со корисниците

Од обезбедувачот на критични услуги се очекува да биде транспарентен во однос на своите корисници и да им обезбеди доволно информации со кои ќе им овозможи на корисниците јасно да ги разберат своите улоги и одговорности при управувањето со ризици поврзани со нивната употреба на критични услуги од обезбедувачот.

Обезбедувачот на критични услуги треба да има воспоставено ефикасни процедури и процеси за комуникација со клиентите. Обезбедувачот на критични услуги треба пред сè да му обезбеди доволно информации на субјектот од ИФП и онаму каде што е соодветно на неговите учесници, со цел корисниците јасно да ги разбираат своите улоги и одговорности, овозможувајќи им соодветно да управуваат со своите ризици поврзани со нивното користење на услугите кои се обезбедуваат. Корисните информации за корисниците обично опфаќаат, но не се ограничени на, информации за процесите на управување со обезбедувачот на критични услуги, контролите и независните проверки на ефикасноста на овие процеси и контроли. Како дел од своите процедури и процеси на комуникација, обезбедувачот на критични услуги треба да има воспоставено механизми за да се консултира со корисниците и поширокиот пазар за кои било технички промени во своето работење кои можат да влијаат на неговиот профил на ризик, вклучувајќи и случаи на непостоење или нефункционални контроли на ризикот од услугите. Покрај тоа, обезбедувачот на критични услуги треба да има воспоставено план за комуникација во услови на криза со цел да се справи со оперативни прекини во своите услуги.

Анекс Е: Библиографија

БЦБС, Примена на Базел II во активностите на тргување и третманот на двојните ефекти на неможноста за намирување на обврските, април 2005 година.

БЦБС, Меѓународна конвергенција на капиталното мерење и на капиталните стандарди, јуни 2006 година.

БЦБС, Принципи за добри практики за стрес-тестирање и супервизија, мај 2009 година.

БЦБС, Добрите практики за екс пост тестови на моделите на кредитниот ризик на другата договорна страна – консултативен документ, април 2010 година. КГФС, Импликациите на репо-пазарите за централните банки, 1999 година.

КГФС, Макрофинансиските импликации на алтернативните конфигурации за пристап до централните договорните страни на пазарите за деривати преку шалтер, ноември 2011 година.

КГФС, Улогата на барањата за маргина и коефициенти на покривање во процикличност, март 2010 година.

КСПП, Надгледувањето на централната банка на системот за плаќање и порамнување, мај 2005 година.

КСПП, Базични принципи за системски важните платни системи, јануари 2001 година.

КСПП, Испорака наспроти плаќање во системи за порамнување хартии од вредност, септември 1992 година.

КСПП, Речник на поими кои се употребуваат во платните системи и системите за порамнување, март 2003 година.

КСПП, Меѓузависноста на платните системи и системите за порамнување, јуни 2008 година.

КСПП, Движења во структурата на пазарот во клиринг индустријата: импликации за финансиската стабилност, септември 2010 година.

КСПП, Нови движења во системите за плаќање на големи вредности, мај 2005 година.

КСПП, Извештај на Комитетот за шеми на интербанкарско нетирање на централните банки на Групата Десет земји, од ноември 1990 година.

КСПП, Зајакнување на клирингот на репо-договорите и аранжманите за порамнување, септември 2010 година.

КСПП-МОКХВ, Методологијата за проценка на „Препораките за системите за порамнување на хартии од вредност“, ноември 2002 година.

КСПП-МОКХВ, Размислувања за трговските складишта кај дериватите преку шалтер, мај 2010 година.

КСПП-МОКХВ, Упатство за примена на препораките на КСПП-МОКХВ од 2004 година за централните договорни страни во однос на централните договорни страни кај дериватите преку шалтер, мај 2010 година.

КСПП-МОКХВ, Препораки за централните договорни страни, ноември 2004 година.

КСПП-МОКХВ, Препораки за системите за порамнување на хартии од вредност, ноември 2001 година.

КСПП-МОКХВ, Извештај за известување на податоците за дериватите преку шалтер и барања за агрегирање, јануари 2012 година.

КСПП-МОКХВ, Трансакции за кредитирање со хартии од вредност: Движења на пазарот и импликации, 1999 година.

Европска централна банка и Евросистем, Речник на термини поврзани со системите за плаќање, клиринг и порамнување, декември 2009 година.

Одбор за финансиска стабилност, Принципи на ОФС за добри практики за надоместување, април 2009 година.

ОФС, Клучните атрибути на ефикасни режими за решавање на финансиските институции, октомври 2011 година.

ОФС, Спроведување на реформи на пазарот на деривати преку шалтер, октомври 2010 година.

МОКХВ, Заштита на средствата на клиентот, 1996 година. МОКХВ, Client asset protection, 1996.

МОКХВ, Мултилатерален меморандум за разбирање за соработка во областа на консултациите и соработка и размена на информации, мај 2002 година.

МОКХВ, Целите и принципите на регулирање на хартиите од вредност, октомври 2003 година.

МОКХВ, Принципи за прекугранична соработка за супервизија, мај 2010 година.

Анекс Ж: Речник на термини

Општите дефиниции на термините кои не се наоѓаат во овој речник можете да ги видете во *Речникот на термини на КСПП употребени во системите за плаќање и порамнување*, март 2003 година, и *Речникот на термини на Европската централна банка и Евросистемот кои се однесуваат на платните системи*, декември 2009 година.

| Термин | Дефиниција |
|--|---|
| поврзани лица (<i>affiliates</i>) | Компанија којашто контролира или е контролирана од, или е под заедничка контрола со учесникот. Контрола на компанија се дефинира како: (а) сопственост, контрола или холдингсо можност да гласа 20 отсто или повеќе од класа на хартии од вредност со право на глас на компанијата; или (б) консолидација на компанијата за целите на финансиското известување. |
| екс пост тестирање (<i>backtesting</i>) | Екс пост споредба од набљудуваните резултати со очекуваните резултати кои произлегуваат од користењето на моделите на маргини. |
| групно порамнување (<i>batch settlement</i>) | Порамнувањето на групи на плаќања, инструкции за пренос, или други обврски заедно, во еден или повеќе дискретни, често претходно определени периоди во текот на денот за обработка. |
| корисник-сопственик (<i>beneficial owner</i>) | Физичко или правно лице кое има право да добие некои или сите права коишто произлегуваат од сопственоста на хартиите од вредност или на финансискиот инструмент (на пример, приходи, права на глас, и овластување за пренос). |
| електронски систем за евиденција (<i>book-entry</i>) | Трансфер на хартиите од вредност и другите финансиски средства кој не опфаќа физичко движење на хартиените документи или сертификати (на пример, електронски пренос на хартии од вредност). |
| непрекинатост во работењето (<i>business continuity</i>) | Состојба на непрекинато работење. Овој термин, исто така, се однесува на сите организациски, технички и кадровски мерки што се користат за да се обезбеди непрекинатост во работењето по прекин на услуга, вклучувајќи случај на широкоопфатно или големо нарушување. |
| парични средства кај централната банка (<i>central bank money</i>) | Обврска на централната банка, во овој случај, во форма на депозити кои се чуваат кај централната банка, којашто може да се користи за целите на порамнувањето. |
| централна договорна страна (<i>central counterparty</i>) | Субјект кој се поставува помеѓу договорните страни во однос на договорите со кои се тргува на еден или повеќе финансиски пазари, со што станува купувач на секој продавач и продавач на секој купувач, на тој начин обезбедувајќи го извршувањето на отворените договори. |
| централен депозитар на хартии од вредност | Субјект кој обезбедува сметки за хартии од вредност, услуги на централно чување, како и услуги во однос на средствата, коишто може да вклучат администрација на корпоративните мерки и отплати, и игра важна улога во помагањето да се обезбеди |

| | |
|---|---|
| <p>Термин <i>(central securities depository)</i></p> | <p>Дефиниција интегритет на емисиите на хартии од вредност (односно, да осигура дека хартиите од вредност не се случајно или лажно креирани или уништени или дека нивните детали се променети).</p> |
| <p>избор на закон <i>(choice of law)</i></p> | <p>Договорна одредба со која страните го избираат законот кој ќе го регулира нивниот договор или однос. Изборот на законот, исто така, може да се однесува на прашањето за тоа што законот треба да регулира во случај на спротивставеност на закони.</p> |
| <p>клиринг <i>(clearing)</i></p> | <p>Процесот на пренесување, усогласување и во некои случаи, потврдување на трансакциите пред порамнувањето, потенцијално вклучувајќи го нетирањето на трансакциите и воспоставувањето на конечните позиции за порамнување. Понекогаш овој термин, исто така, се однесува (непрецизно) на порамнувањето. За клиринг на фјучерси и опции, овој термин се однесува и на дневното балансирање на профитот и загубите и на дневната пресметка на барањата за обезбедување.</p> |
| <p>фонд за клиринг <i>(clearing fund)</i></p> | <p>Аранжман за обезбедување на средства во случај на неможност за намирување на обврски кој е составен од средства обезбедени од страна на учесниците на ЦДС кои може да ги користи ЦДС во одредени околности за покривање на загубите или ликвидносните притисоци кои произлегуваат од неможност за намирување на обврски на учесниците.</p> |
| <p>обезбедување <i>(collateral)</i></p> | <p>Средство или обврска на трети лица коишто ги користи давателот на обезбедувањето за да се обезбеди обврска во однос на примателот на обезбедувањето.</p> |
| <p>парични средства кај деловна банка <i>(commercial bank money)</i></p> | <p>Обврска на деловна банка, во форма на депозити кои се чуваат кај деловната банка, која може да се користи за целите на порамнување.</p> |
| <p>потврда <i>(confirmation)</i></p> | <p>Процес во кој условите на тргувањето се потврдуваат или од страна на директно инволвираните учесници на пазарот или од страна на централниот субјект.</p> |
| <p>спротивставеност на закони <i>(conflict of laws)</i></p> | <p>Недоследност или разлика во законите на надлежностите кои имаат потенцијален интерес во трансакцијата.</p> |
| <p>договорна страна <i>(counterparty)</i></p> | <p>Договорна страна во тргувањето.</p> |
| <p>кредитен ризик <i>(credit risk)</i></p> | <p>Ризик дека другата договорна страна, без разлика дали е тоа учесник или друг субјект, нема да може целосно да ги исполни своите финансиски обврски кога ќе достасаат, или во кое било време во иднина.</p> |
| <p>договор за вкрстена маргина <i>(cross-margining agreement)</i></p> | <p>Договор меѓу ЦДС за да се утврдат позициите и обезбедувањето кај нивните соодветни организации како заедничко портфолио за учесниците кои се членки на две или повеќе од организациите.</p> |

| Термин | Дефиниција |
|--|---|
| тековна изложеност (<i>current exposure</i>) | Загубата со којашто субјектот од ИФП (или во некои случаи, неговите учесници) веднаш ќе се соочи доколку еден од учесниците не може да ги намира обврските. Тековната изложеност е технички дефинирана како поголема од нула или пазарната вредност (или трошокот за замена) на трансакција или портфолио на трансакции во рамките на сет нетирања со другата договорна страна којашто ќе се изгуби откако другата договорна страна не може да ги намира обврските. |
| ризик од чување на имот (<i>custody risk</i>) | Ризикот од губење на средства кои се чуваат кај чувар на имот во случај на несолвентност, небрежност, измама, лошо раководење, или несоодветна евиденција на чувар на имот (или подчувар на имот). |
| неможност за намирување на обврски (<i>default</i>) | Настан предвиден во договорот како настан при кој не можат да се намират обврските. Општо земено, ваквите настани се однесуваат на неможноста да се изврши трансферот на средства или хартии од вредност во согласност со условите и правилата на предметниот систем. |
| одложено нето-порамнување (<i>deferred net settlement</i>) | Механизам за нето-порамнување кој порамнува на нето-основа на крајот на претходно дефиниран циклус на порамнување. |
| испорака наспроти испорака (<i>delivery versus delivery</i>) | Механизам за порамнување на хартии од вредност кој поврзува два трансфера на хартии од вредност на начин којшто ќе обезбеди испорачување на една хартија од вредност ако и само ако се изврши соодветна испорака на друга хартија од вредност. |
| испорака наспроти плаќање (<i>delivery versus payment</i>) | Механизам за порамнување на хартии од вредност кој поврзува трансфер на хартии од вредност и трансфер на средства на начин којшто ќе обезбеди испорачување на хартиите од вредност ако и само ако се изврши соодветното плаќање. |
| дематеријализација (<i>dematerialisation</i>) | Елиминација на физичките сертификати или документи за сопственост кои претставуваат сопственост на хартии од вредност, така што хартиите од вредност постојат само како сметководствена евиденција. |
| дериват (<i>derivative</i>) | Финансиски договор чијашто вредност зависи од вредноста на едно или повеќе основни референтни средства, стапки или индекси, за мерка на економската вредност или на фактичките настани. |
| ризик од поврзан-клиент (<i>fellow-customer risk</i>) | Ризик дека друг клиент на истиот учесник нема да може да намира обврски и ќе создаде загуба којашто ќе биде повисока и од износот на достапното обезбедување коешто ги поддржува позициите на клиентот во случај на неможност за намирување на обврските и расположливите ресурси на учесникот. |
| конечно порамнување (<i>final settlement</i>) | Неотповиклив и безусловен трансфер на средства или финансиски инструмент, или извршување обврска од страна на субјект од ИФП или неговите учесници, во согласност со условите на основниот договор. Конечното порамнување е законски дефиниран момент. |

| Термин | Дефиниција |
|--|--|
| инфраструктура на финансиски пазари <i>(financial market infrastructure)</i> | <p>Мултилатерален систем помеѓу институциите учеснички, вклучително и операторот на системот, којшто се користи за целите на клиринг, порамнување или евидентирање на плаќања, хартии од вредност, деривати или други финансиски трансакции.</p> |
| општ деловен ризик <i>(general business risk)</i> | <p>Секое можно оштетување на финансиската позиција на субјектот од ИФП (како компанија) како последица на намалувањето на неговите приходи или зголемувањето на неговите трошоци, така што трошоците ги надминуваат приходите и доведуваат до загуба којашто мора да биде покриена од капиталот.</p> |
| раководење <i>(governance)</i> | <p>Збир на меѓусебни односи помеѓу сопствениците на субјектот од ИФП, одборот на директори (или слични субјекти), раководството, како и други релевантни страни, вклучувајќи ги и учесниците, органите и другите заинтересирани страни (како што се клиентите на учесниците, други независни субјекти од ИФП и поширокиот пазар).</p> |
| коефициент на покритие <i>(haircut)</i> | <p>Мерка за контрола на ризикот која се применува на основните средства при што вредноста на тие основни средства се пресметува како пазарна вредност на средствата намалена за одреден процент (коефициент на покритие). Коефициентите на покритие се применуваат од страна на примателот на обезбедувањето, со цел да се заштити од загуби кои произлегуваат од намалување на пазарната вредност на хартијата од вредност во случај да треба да се ликвидира тоа обезбедување.</p> |
| имобилизација <i>(immobilisation)</i> | <p>Чин на концентрирање на локацијата на хартиите од вредност во депозитар и пренос на сопственоста во електронски систем на евиденција.</p> |
| првична маргина <i>(initial margin)</i> | <p>Обезбедување кое се наплаќа за покривање на потенцијалните промени во вредноста на позицијата на секој учесник (односно, потенцијалните идни изложености) во текот на соодветниот период на ликвидација, во случај на неможност за намирување на обврските на учесникот.</p> |
| инвестициски ризик <i>(investment risk)</i> | <p>Ризикот од загуба со која се соочува субјектот од ИФП кога инвестира свои средства или средствата на своите учесници, како на пример, обезбедување.</p> |
| инвеститор ЦДХВ <i>(investor CSD)</i> | <p>Термин кој се користи во контекст на врските на ЦДХВ. Инвеститорот ЦДХВ – или трето лице кои делува во име на инвеститорот ЦДХВ – отвора сметка во друг ЦДХВ (издавачот ЦДХВ) за да се овозможи меѓусистемско порамнување на трансакциите со хартии од вредност.</p> |
| издавач ЦДХВ <i>(issuer CSD)</i> | <p>ЦДХВ во кој хартиите од вредност се издадени (или имобилизирани). Издавачот ЦДХВ отвора сметки, дозволувајќи им на инвеститорите (во систем на директно поседување) и на посредниците (вклучувајќи ги и инвеститорите ЦДХВ) да располагаат со овие хартии од вредност.</p> |

| Термин | Дефиниција |
|---|---|
| платен систем за големи вредности (<i>large-value payment system</i>) | Систем за пренос на средства кој обично работи со плаќања со голема вредност и висок приоритет. |
| правен ризик (<i>legal risk</i>) | Ризик од неочекувана примена на закон или пропис, што обично доведува до загуба. |
| ликвидносен ризик (<i>liquidity risk</i>) | Ризик дека другата договорна страна, без разлика дали е тоа учесник или друг субјект, нема да има доволно средства да ги исполни своите финансиски обврски, како и кога се очекува, иако би можело да може да го стори тоа во иднина. |
| пазарно вреднување (<i>mark to market</i>) | Практиката на повторно вреднување на хартиите од вредност и финансиските инструменти користејќи ги тековните пазарни цени. |
| нетирање (<i>netting</i>) | Пребивање на обврските помеѓу учесниците во аранжман на нетирање, со што се намалува бројот и вредноста на плаќањата или испораките коишто се потребни да се порамни сет трансакции. |
| новација (<i>novation</i>) | Процес преку кој оригиналната обврска помеѓу купувачот и продавачот се извршува преку замена на ЦДС како продавач на купувачот и купувач на продавачот, при што се создаваат два нови договора. |
| заедничка сметка (<i>omnibus account</i>) | Структура на сметка, каде што хартиите од вредност или обезбедувањето кои припаѓаат на некои или на сите корисници на одреден учесник се комбинираат и се чуваат на една сметка одвоено од онаа на учесникот. |
| отворена понуда (<i>open offer</i>) | Процес преку кој ЦДС дава „отворена понуда“ да дејствува како договорна страна на пазарните учесници и на тој начин се поставува како посредник меѓу учесниците во периодот кога се извршува тргувањето. |
| оперативен ризик (<i>operational risk</i>) | Ризик дека недостатоците во информатичките системи или внатрешните процеси, човечките грешки, несоодветното управување, или прекините од надворешни настани ќе резултираат со намалување, влошување, или дефект на услугите обезбедени од страна на субјектот од ИФП. |
| платен систем (<i>payment system</i>) | Сет инструменти, процедури и правила за пренос на средства помеѓу учесниците; системот ги вклучува учесниците и субјектот кој управува со аранжманот. |
| плаќање наспроти плаќање (<i>payment versus payment</i>) | Механизам за порамнување кој обезбедува дека конечниот трансфер на плаќањето во една валута се врши ако и само ако се изврши конечниот трансфер на плаќањето во друга валута или валути. |
| физичка испорака (<i>physical delivery</i>) | Испорака на средство, како на пример, инструмент или стока, во физичка форма. |

| Термин | Дефиниција |
|---|--|
| преносливост (<i>portability</i>) | Оперативните аспекти на трансферот на договорните позиции, средства или хартии од вредност од една до друга договорна страна. |
| потенцијална идна изложеност (<i>potential future exposure</i>) | Секоја потенцијална кредитна изложеност со која субјектот од ИФП може да се соочи во иднина. Потенцијалната идна изложеност е технички дефинирана како максимална изложеност којашто се проценува дека ќе се случи во иднината со високо ниво на статистичка веројатност. Потенцијалната идна изложеност произлегува од потенцијалните флукуации во пазарната вредност на отворените позиции на учесникот од времето на нивното создавање или вреднување согласно со тековната пазарна цена, до времето на нивната ликвидација или ефективна заштита од ризик. |
| ризик од главнина (<i>principal risk</i>) | Ризик дека едната од договорните страни ќе ја изгуби целосната вредност вклучена во трансакцијата, на пример, ризик дека продавачот на финансиското средство неповратно ќе ги испорача средствата, но нема да го прими плаќањето. |
| процикличност (<i>procyclicality</i>) | Промените во условите или практиките на управувањето со ризици кои се позитивно корелирани со флукуациите во деловниот или кредитниот циклус и кои може да предизвикаат или да ја зголемат финансиската нестабилност. |
| Бруто-порамнување во реално време (<i>real-time gross settlement</i>) | Порамнување на плаќања во реално време, инструкција за пренос, или други обврски, поединечно или врз основа на принципот трансакцијата по трансакција. |
| усогласување (<i>reconciliation</i>) | Постапка за утврдување дека две групи на евиденција издадени од два различни субјекти се совпаѓаат. |
| трошоци за замена (<i>replacement cost</i>) | Нереализирана добивка од непорамнет договор или трошоци за замена на оригиналниот договор по пазарни цени, кои може брзо да се менуваат во периоди на стрес. |
| ризик од трошоци за замена (<i>replacement-cost risk</i>) | Ризик од губење на нереализирани добивки од непорамнети трансакции со другата договорна страна. Добиената изложеност е трошокот за замена на оригиналната трансакција по тековни пазарни цени. |
| договор за реоткуп (<i>repurchase agreement – repo</i>) | Договор за продажба, а потоа и откуп на хартии од вредност на одреден датум и по одредена цена. |
| платен систем за мали вредности (<i>retail payment system</i>) | Систем за пренос на средства кој обично работи со голем број плаќања со релативно ниски вредности во вид на чекови, кредитни трансфери, директни задолжувања и трансакции на плаќања со картичка. |
| регистер на хартии од вредност (<i>securities registrar</i>) | Субјект кој обезбедува услуга на подготовка и евидентирање на точни, тековни и целосни регистри на хартии од вредност за издавачите на хартиите од вредност. |

| Термин | Дефиниција |
|---|---|
| <p>систем за порамнување на хартии од вредност (<i>securities settlement system</i>)</p> | <p>Субјект кој овозможува хартиите од вредност да се пренесуваат и да се порамнуваат со книговодствено евидентирање во согласност со рамка на однапред утврдени мултилатерални правила. Ваквите системи овозможуваат трансфер на хартии од вредност или без плаќање или наспроти плаќање.</p> |
| <p>поделба (<i>segregation</i>)</p> | <p>Метод на заштита на обезбедувањето и договорните позиции на клиентите со нивно располагање или вршење на сметководство за нив одделно од оние на директниот учесник (како на пример, сметководствена фирма или брокер).</p> |
| <p>Ризик за порамнување (<i>settlement risk</i>)</p> | <p>Општ термин кој се користи за да се одреди ризикот дека порамнувањето во систем за пренос на средства или хартии од вредност нема да се изврши според очекуваното. Овој ризик во себе може да ги содржи и кредитниот и ликвидносниот ризик.</p> |
| <p>специфичен ризик во лоша насока (<i>specific wrong-way risk</i>)</p> | <p>Ризик дека изложеноста кон другата договорна страна е многу веројатно дека ќе се зголеми кога кредитоспособноста на таа друга договорна страна ќе се влоши.</p> |
| <p>стрес-тестирање (<i>stress testing</i>)</p> | <p>Проценка на кредитните и ликвидносните изложености кои би можеле да произлезат од реализацијата на екстремни промени во цените.</p> |
| <p>системски ризик (<i>systemic risk</i>)</p> | <p>Ризик дека неможноста на еден или повеќе учесници да работат според очекуваното ќе ги спречи другите учесници навреме да ги исполнат своите обврски.</p> |
| <p>друштво за регистрација на финансиски трансакции (<i>trade repository</i>)</p> | <p>Субјект кој ја води централизираната електронска евиденција (база на податоци) на трансакциските податоци.</p> |
| <p>одмотување (<i>unwind</i>)</p> | <p>Овој процес се користи за повторно да се пресметаат обврските во некои системи за нето-порамнување каде што трансферите меѓу сметки на учесниците се привремени, се додека сите тие конечно не ги извршат своите обврски за порамнување. Ако одреден учесник не успее да го изврши порамнувањето, некои или сите привремени трансфери во кои е вклучен тој учесник ќе бидат избришани од системот и повторно ќе се пресметаат обврските за порамнување на останатите учесници.</p> |
| <p>датум на валута (<i>value date</i>)</p> | <p>Денот кога треба да се извршат плаќањето, инструкциите за трансфер или некоја друга обврска, а соодветните средства и хартии од вредност обично му се достапни на учесникот кој ги прима.</p> |
| <p>варијабилна маргина (<i>variation margin</i>)</p> | <p>Парични средства кои се наплаќаат и исплаќаат со цел да се претстават тековните изложености кои произлегуваат од фактичките промени во пазарните цени.</p> |

Термин

**нулачасовно
правило**
(*zero-hour rule*)

Дефиниција

Одредба во Законот за стечај на некои земји каде што трансакциите извршени од страна на несолвентна институција по полноќ на датумот на кој институцијата е прогласена за несолвентна автоматски стануваат неефективни во согласност со законот.

Анекс 3: Членови на КСПП-МОКХВ за ревизија на стандардите

Во оваа листа се претставени членовите на Управниот одбор кои ја координираат ревизијата. Тие членови кои се и дел од уредувачкиот тим кој ја спроведува ревизијата и/или кои претседаваа со подгрупа кои бараа конкретни прашања поврзани со ревизијата се означени со ѕвездичка до нивните имиња.

Сопретседавачи на Управниот одбор

Федерални резерви на Њујорк
Агенција за финансиски услуги, Јапонија
Комисија за хартии од вредност, САД

Вилиам К Дадли
Масамики Коно (од август 2011)
Кетлин Кејси (до јули 2011)

Сопретседавачи на уредувачкиот тим

Европска централна банка
Комисија за хартии од вредност, САД

Даниела Русо*
Џефри Муни*

Членови

Банка на резерви на Австралија

Кристофер Кент (од септември 2010)
Мишел Булок (до Аугуст 2010)

Народна банка на Белгија

Јохан Писенс*

Централна банка на Бразил

Дасо Маранхао Коимбра (од октомври 2010)
Радјалма Коста (до октомври 2010)

Комисија за хартии од вредност, Бразил

Марчело Кеирога Реис

Банка на Канада

Пол Чилкот (од ноември 2010)*
Карол Ен Норткот (до ноември 2010)

Надлежен орган за финансиските пазари,
Квебек (Autorité des marchés financiers,
Québec)

Клод Гатиен

Комисија за хартии од вредност на Онтарио

Максима Паре*

Супервизија на хартии од вредност и
осигурување, Чиле (Superintendencia de
Valores y Seguros, Chile)

Виченте Лазен

Народна банка на Кина

Пан Сонг

Комисија за регулирање на хартии од
вредност, Кина

Фан Ју
Шен Бинг*

Европска централна банка

Андреас Шоненбергер*

Банка на Франција

Карин Темеџиан*
Фредерик Херво*

| | |
|---|---|
| Надлежен орган за финансиските пазари, Франција (Autorité des marchés financiers, France) | Соња Катаринуси (од ноември 2011)* Бенедикт Думајру (до октомври 2011)* |
| Дојче бундесбанк | Јохен Метзгер Роланд Нојшвандер* |
| BaFin (Агенција за финансиска супервизија на Германија) Монетарна власт на Хонгконг Комисија за хартии од вредност и фјучерси, Хонгконг Банка на резерви на Индија Банка на Италија Банка на Јапонија | Томас Еуфингер Јан Будаеус* Есмонд К Ј Ли Рико Леунг Г. Падманабхан Паоло Маруло Рииц* Јутака Соејима (од јуни 2011)* Масауки Мизуно (до јуни 2011)* Јун Мизугучи* Казунари Мочизуки* Јутаро Канеко* Такаши Нагаока (до јули 2011 година) Јеон Беопјонг Рикардо Медина Алварез Дејвид Марголин Шабес Рон Берндсен Николаи Геронин Али Ал Хомидан Ендру Коо (до март 2012) Иниго де ла Ластра |
| Агенција за финансиски услуги, Јапонија | |
| Банка на Кореја Банка на Мексико | Малин Алпен |
| Банка на Холандија Централна банка на Руската Федерација Монетарна агенција на Саудиска Арабија Монетарна агенција на Сингапур Национална комисија за пазарот на хартии од вредност, Шпанија (Comisión Nacional del Mercado de Valores, Spain) Народна банка на Шведска (Sveriges Riksbank) Швајцарска народна банка Швајцарска агенција за супервизија на финансиски пазари | Филип Хаене Андреас Баил (од јануари 2012) Михаел Зумбах (од јули до декември 2011) Тина Милер (до јуни 2011)* Едвин Шулинг Латер (од март 2011)* Џулиан Оливер (од ноември 2010 до февруари 2011)* Пол Чилкот (до октомври 2010)* Бери Кинг* |
| Банка на Англија | |
| Агенција за финансиски услуги, Велика Британија Одбор на гувернери на Системот на федерални резерви | Џефри Марарт* Џенифер Лукие* Пол Вонг* Лоренс Свит* |
| Банка на федерални резерви на Њујорк Комисија за трговија со фјучерси, САД | Ананда Радхакришнан Роберт Васерман (од март 2011)* Сара Џозефсон (до март 2011)* Катрин Мартин (од август 2012) Алисон Данкан* (од октомври 2010) Дејвид Мичел* (до август 2010) Кристин Сампик (до март 2012)* |
| Комисија за хартии од вредност, САД | |
| Меѓународен монетарен фонд | |

| | |
|--|--|
| Светска банка | Масимо Кирасино* |
| <i>Набљудувачи</i> | Патрик Пеарсон |
| Европска комисија | |
| Агенција за хартии од вредност и пазари | Фабризио Планта |
| <i>Секретаријат</i> | |
| Банка за меѓународни порамнувања | Даниел Хелер* Роберт Линдлеј* |
| Меѓународна организација на комисији за хартии од вредност | Јукако Фуџиока (од февруари 2011 година)* Вернер Бијкерк (до февруари 2011 година)* |

За ревизијата на стандарди придонеси дадоа и Грег Чаг, Луиз Картер, Дарен Меси (Банка на резерви на Австралија), Рожериу Антонио Лука (Централна банка на Бразил), Сузан Меркјур, Елејн Ланует (Надлежен орган на финансиските пазари, Квебек), Силвија Тајролер (Дојче бундесбанк), Рајан Ко (Комисија за хартии од вредност и фјучерси, Хонгконг), Такеши Мори (Банка на Јапонија), Ло Це Хон, Ло Пуи Хун, Кен Нагатсука, Џенис Чуа (Монетарната власт на Сингапур), Мигел Анхел Хереро Алвите (Национална комисија за пазарот на хартии од вредност, Шпанија), Давид Маурер, Томал Нелен, Роберт Олечак, Енди Стурм (Народна банка на Швајцарија), Симон Турек, Бен Мичел (Агенција за финансиски услуги, Велика Британија), Тревис Нешмит, Марк Магро, Емили Карон, Намирембе Мукаса, Мајкл Кослов, Џереми Вард, Кристофер Натоли, Сара Рајт (Одбор на гувернери на Федералниот резервен систем), Марша Такаги, Брајан Бегале, Шари Бауер, Кирстен Харлоу (Банка на федерални резерви на Њујорк), Марта Чафи, Џозеф Камник, Метју Ландон, Кетрин Мур (Комисија за хартии од вредност на САД), Марија Тереза Кимиенти и Марио Гуадамијас (Светска банка).

Сопретседателите на Управната група и Уредувачкиот тим, исто така, би сакале да дадат посебна благодарност на Џефри Маркард, Џенифер Лукие, Пол Вонг, Марк Магро, Емили Карон, Шари Бен-Хаим, Намирембе Мукаса, и Џереми Вард, кои го координираа изготвувањето на овој извештај.