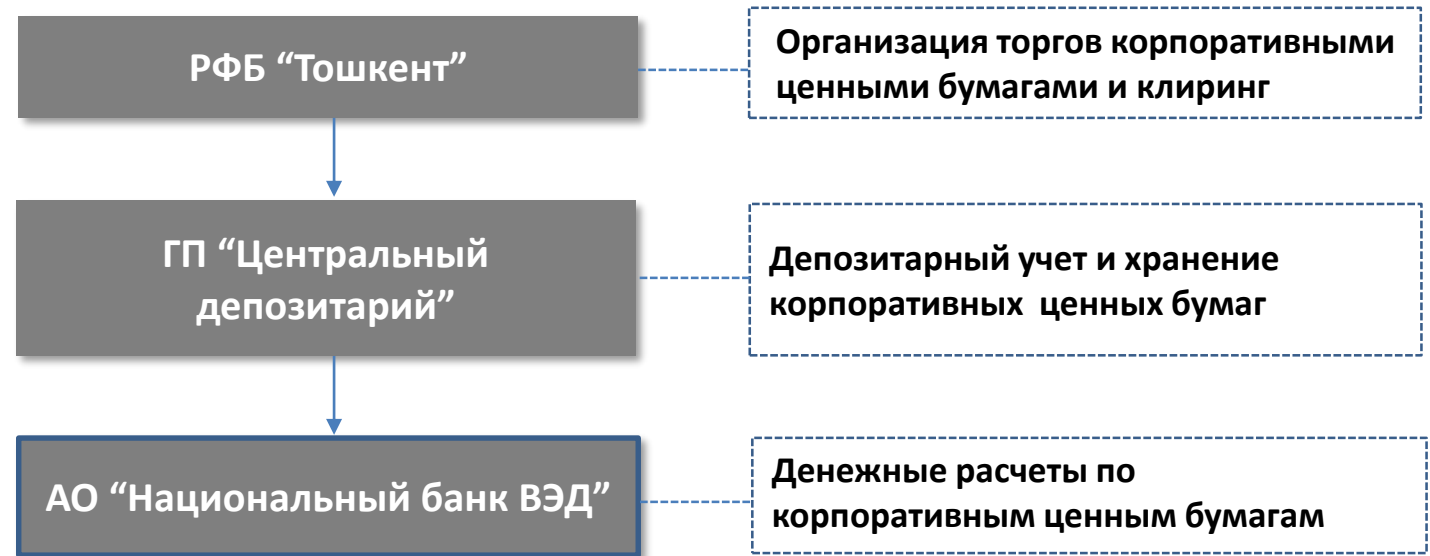


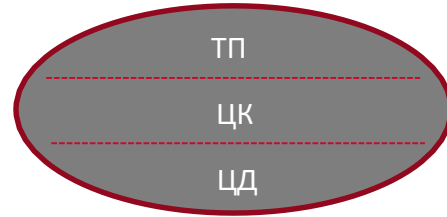
Интегрированная биржевая «экосистема»

Действующая инфраструктура рынка капитала Республики Узбекистан



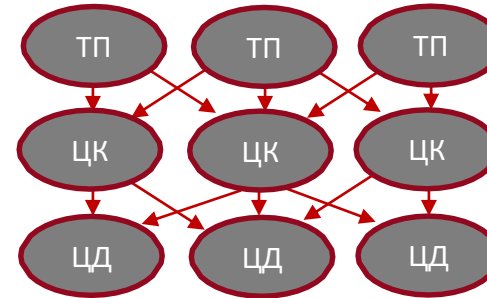
Модели инфраструктур – мировой опыт

Модель 1: Единый провайдер (Биржа, ЦК, ЦД в рамках одной группы)



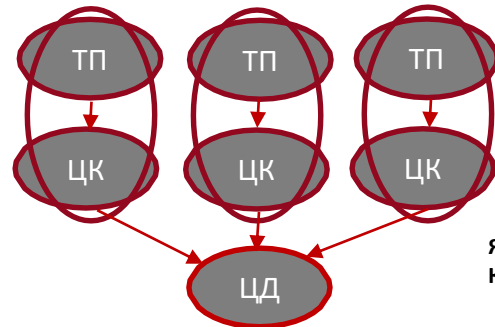
Бразилия

Модель 2: Множественность провайдеров («все со всеми»)



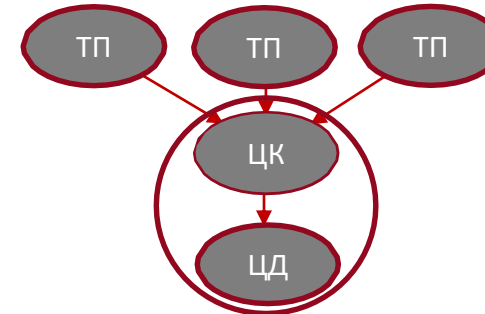
Европа

Модель 3: Множественность торговых платформ с клирингом и один ЦД



Япония,
Корея

Модель 4: Множественность торговых платформ и единый провайдер клиринга, в т.ч. ЦК и расчетов



США,
Гонконг,
Сингапур,
Китай

Факторы, влияющие на выбор той или иной модели:

Активы и способы их размещения и торговли:

- акции
- Облигации
- деривативы

История развития:

- Развитые рынки – развитие от малотехнологичных сервисов к более технологичным
- Развивающиеся рынки – изначально стартовали при определенных условиях

Независимость инфраструктур или принадлежность к биржевой группе:

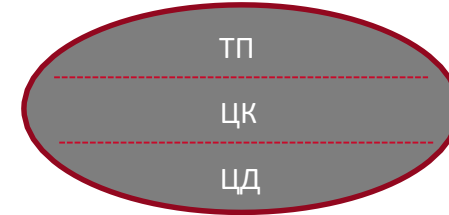
- Биржа, ЦК, ЦД - независимы
- Биржа+ЦК, ЦД - независим
- Биржа+ЦК+ЦД

ТП – торговая площадка
ЦК – центральный контрагент
ЦД – центральный депозитарий

Модели инфраструктур – плюсы и минусы

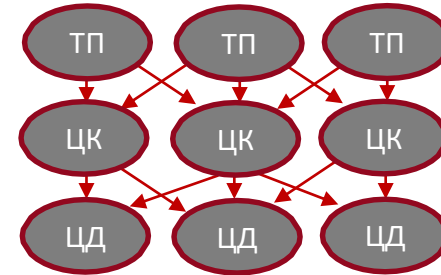
Модель 1: Единый провайдер

- + Единое управление, концентрация ликвидности, снижение операционных затрат
- Концентрация кредитных и операционных рисков, конфликт интересов между видами деятельности



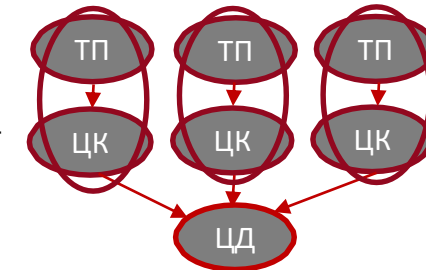
Модель 2: Множественность провайдеров

- + Распределение рисков, высокая конкуренция
- Необходимость и сложности интеграции и построения линков, высокие затраты на инфраструктуру



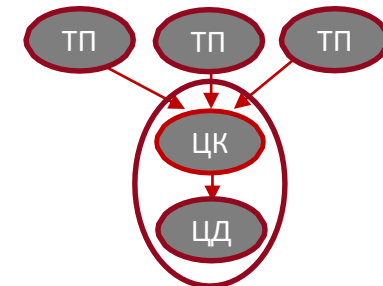
Модель 3: Множественность торговых платформ с клирингом и один ЦД

- + Единый провайдер по учету активов, концентрация ликвидности для проведения расчетов, Распределение рисков: кредитный на ЦК, операционный на ЦД, снижение затрат на клиринг и торговую инфраструктуру
- Необходимость интеграции ЦД с разными торговыми платформами и разными ЦК



Модель 4: Множественность торговых платформ и единый провайдер клиринга, в т.ч. ЦК и расчетов

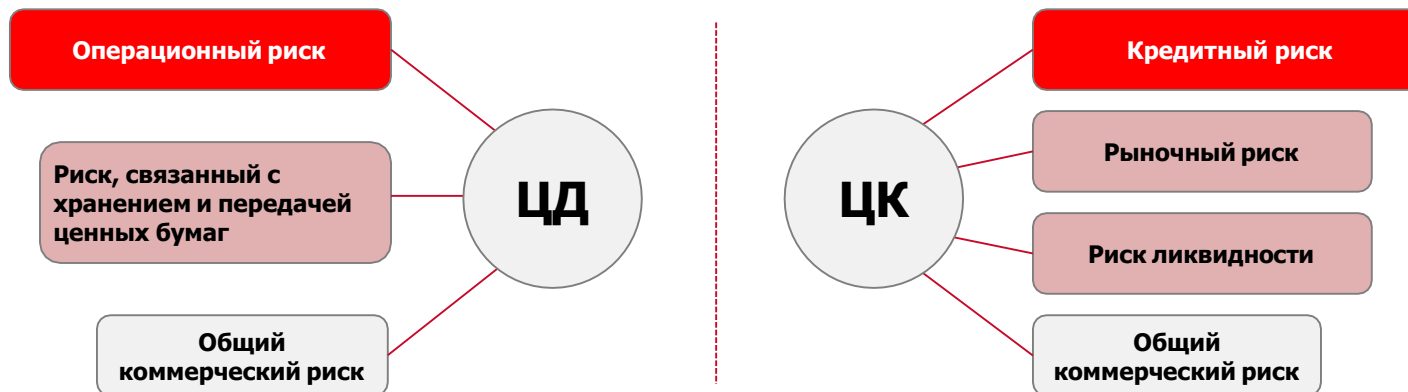
- + Концентрация ликвидности для проведения клиринга и расчетов,
- Концентрация кредитных и операционных рисков (риски ЦК + риски ЦД), ограниченность роста и выхода в другие сектора



ЦД и ЦК. Основные функции и риски

Учет и Расчеты

Клиринг, снижение рисков,
сторона по сделке



Международные подходы

- Одна из основных целей инфраструктуры - снижение системных рисков
- Принципы инфраструктур финансового рынка (CPSS IOSCO) отдельно рассматривает депозитории и центральных контрагентов с учетом их разного профиля рисков

Тенденции

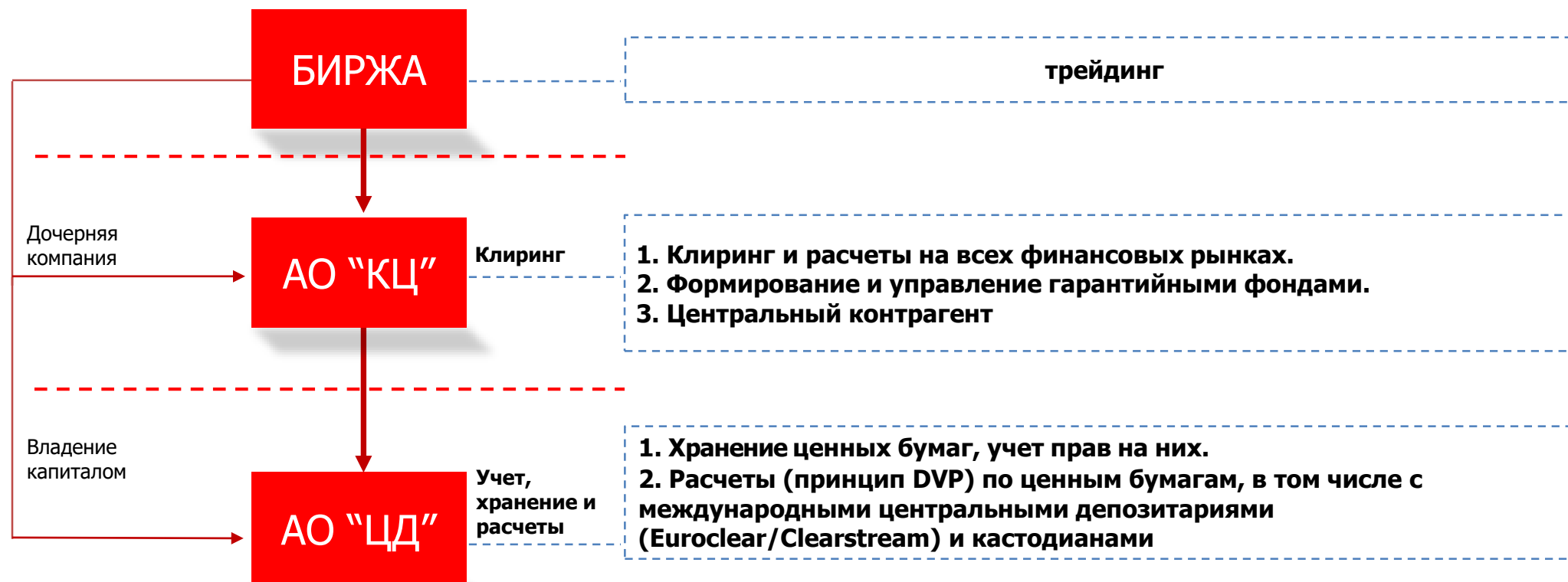
- Клиенты нуждаются в эффективном управлении ликвидностью: концентрация ликвидности по всем типам сделок и инструментов (экономически неэффективна ситуация когда клиенту нужно концентрировать ликвидность в отдельных инфраструктурных элементах для разных рынков)
- Центральные контрагенты: с целью повышения эффективности за счет эффекта масштаба существует тенденция объединения клиринга по всем обслуживаемым ЦК рынкам, повышение эффективности оценки кредитного риска контрагента по сделке, идет внедрение высокотехнологичных решений по снижению рисков
- Депозитории основное развитие видят в data сервисах, расширение спектра пользователей услуг

Минусы создания ЦК на базе ЦД:

Регулирование и риски	Технологии	Экономика и продажи
Увеличение регуляторных и кредитных рисков (и по бизнесу ЦД и по бизнесу ЦК)	Построение на базе ЦД новых технологий клиринга и риск менеджмента – необходимость внутренней стыковки систем и одновременно построения «китайских стен»	Усиление монополии в пост-трейд сегменте: <ul style="list-style-type: none"> • необходимость построения барьеров («китайских стен»), что ведет к росту затрат • недовольство участников рынка • возможное ограничение роста объединенной структуры
Объединенная структура ЦД и Единого регистратора уже аккумулировала на себе значительные инфраструктурные риски	Сбои в новой системе клиринга и риск-менеджмента могут привести к сбоям в основной системе учета, что приведет к ситуации «идеального шторма» на большей части финансового рынка	Снижение гибкости структуры и возможностей выхода в другие сектора финансового и др. рынков
Сложности в регулировании различных по природе видов деятельности (ЦД+Регистратор и ЦК) (требования к капиталу, нормативы, отчетность)	Клиенты депозитария должны будут изменить свои не только бэк-офисные системы, но и депозитарные	Кажущаяся операционная экономия при работе объединенной структуры на самом деле требует значительных инвестиций как со стороны инфраструктуры, так и клиентов на создание и поддержку систем, позволяющих сегрегировать риски
Необходимость для ЦД получения лицензии на работу с иностранной валютой, возможно потребуются изменения законодательной базы	Необходимость открытия валютных счетов в иностранных банках: новая компетенция, пересмотр лимитов со стороны провайдеров, пересмотр лимитов со стороны пользователей	
Необходимость создания дополнительной структуры ЦК для обслуживания других рынков		

Предлагаемая вертикально интегрированная биржевая «экосистема»

Единый провайдер и единое управление, концентрация ликвидности, снижение операционных затрат



СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!

