

Аспекты правового регулирования операций РЕПО в России

Место операций РЕПО в системе операций на возвратной основе

Операции на
возвратной
основе
(Reverse
transactions)

Операции РЕПО
(Repurchase
transactions)

Операции
Купли/Обратной
продажи (Buy/Sell
back transactions)

Сделки встречного
кредитования
ценными бумагами и
денежными
средствами

Система источников правового регулирования сделок РЕПО

Имущественные отношения участников сделки

- Гражданский кодекс РФ (общие положения об обязательствах, о договоре купли-продажи).
- Федеральный закон «О рынке ценных бумаг»
- Подзаконные нормативные правовые акты ЦБ РФ

Налоговые отношения при совершении сделок РЕПО

- Налоговый кодекс РФ

Стандарты соглашений по сделкам РЕПО существующие в деловой практике

ТВМА / ISMA Global Master Repurchase Agreement (GMRA)

В иностранных юрисдикциях подавляющее большинство сделок РЕПО заключается на внебиржевом рынке. В связи с данным обстоятельством основным документом, регулирующим отношения сторон по данному вопросу являются двусторонние соглашения.

Соглашение разработано на основе английского права, в связи с этим некоторые его положения (форма сделки, вариационная маржа, перераспределение дохода по сделке, ликвидационный неттинг при банкротстве) не согласуются с действующим законодательством РФ.

Вместе с тем GMRA является мировым стандартом операций на возвратной основе, содержащим основополагающие принципы данного рода сделок. Большинство положений GMRA было имплементировано в Генеральном соглашении НФА по РЕПО.

Генеральное соглашение НФА по РЕПО «Об общих условиях проведения операций РЕПО на рынке ценных бумаг»

Заключение данного соглашения между сторонами дает следующие преимущества:

1. Соответствие заключенных в соответствии с ГС НФА по РЕПО сделок мировым стандартам.
2. Более широкий выбор способов переоценки обязательств по сделке (данное положение применимо и к биржевым сделкам)
3. Возможность требования досрочного исполнения всех сделок РЕПО с данной стороной при нарушении обязательств хотя бы по одной из них, а так же при возникновении обстоятельств, свидетельствующих о скорой неплатежеспособности контрагента по сделке.
4. Возможность заключения внебиржевых сделок на условиях встречного исполнения обязательств.
5. Возможность применения процедуры урегулирования, соответствующей НК РФ.
6. Возможность разрешения споров в арбитражных судах.

Особенности операций РЕПО, совершаемых на торгах фондовых бирж

ФБ ММВБ:

- 1) Применение в расчетах по сделкам принципа «Поставка против платежа» (DVP).
- 2) Снижение риска убытка за счет системы компенсационных взносов (компенсационный взнос – частичное предварительное исполнение обязательств по 2 части сделки РЕПО)
- 3) Обеспечение исполнения обязательств по 1 и 2 частям сделок РЕПО посредством фиксированного и переменного возмещения.
- 4) Возможность применения к отношениям сторон по сделке двусторонних соглашений
- 5) НКД и суммы, поступающие в счет частичного погашения облигаций уменьшают сумму выкупа по 2 части РЕПО
- 6) За неисполнение обязательств возможно привлечение к ответственности в виде предупреждения, штрафа, приостановки допуска к торгам, исключения из состава участников торгов.
- 7) Установлена процедура урегулирования и права ненарушившей стороны при неисполнении обязательств по 2 части РЕПО.

РТС:

- 1) Отсутствие компенсационных платежей
- 2) Расторжение сделки вследствие нарушения ее условий и уплата неустойки (за неисполнение 1 или 2 части РЕПО - уплата пени в размере двойной ставки рефинансирования; за просрочку исполнения обязательства более чем на 5 рабочих дней – штраф в размере 100 % суммы первой части РЕПО)

Расчеты по биржевым сделкам РЕПО и их принудительное исполнение

При заключении сделки проводится контроль обеспечения	При заключении сделки не проводится контроль обеспечения
Первая часть РЕПО	
Неисполнение 1 части сделки невозможно, т.к. наличие у продавца по 1 части РЕПО продаваемых ценных бумаг и наличие у покупателя по 1 части РЕПО достаточного количества денежных средств являются необходимыми для заключения сделки условиями, а после заключения сделки, расчеты по ней осуществляются по результатам клиринга.	Существует риск неисполнения 1 части сделки РЕПО в связи с тем, что при ее заключении отсутствует контроль за наличием соответствующих активов у сторон. Расчеты между сторонами осуществляются только при наличии двух встречных отчетов на исполнение первой части сделки РЕПО.
Вторая часть РЕПО	
Присутствует риск неисполнения обязательств по 2 части РЕПО, т.к. расчеты между сторонами осуществляются при условии направления сторонами сделки встречных отчетов на исполнение сделки.	

При неисполнении обязательств по сделке в надлежащую дату, дальнейшее исполнение сделки посредством биржевых технологий невозможно. Обязательства по сделке могут быть принудительно исполнены в судебном порядке.

Переоценка обязательств по сделке РЕПО

Способы переоценки

- Компенсационный взнос

- Досрочное исполнение 2 части сделки РЕПО
- Досрочное исполнение 2 части сделки РЕПО и совершение новой сделки РЕПО
- Внесение предоплаты
- Компенсационный платеж

Последствия неисполнения обязанностей по переоценке обязательств по сделке

Сторона сделки не исполняет обязанностей по переоценке обязательств по сделке



Досрочное исполнение второй части сделки РЕПО



Досрочное исполнение второй части данной сделки РЕПО, либо нескольких сделок РЕПО, либо всех сделок РЕПО с данной стороной

Ответственность за неисполнение обязательств по второй части сделки

РТС

Нарушившая сторона уплачивает неустойку в размере двойной ставки рефинансирования за каждый день просрочки, а также в размере суммы первой части РЕПО при просрочке исполнения более чем на 5 рабочих дней на шестой рабочий день сделка РЕПО считается расторгнутой.

ФБ ММВБ

Нарушившая сторона уплачивает ненарушившей стороне фиксированное возмещение, а при наличии оснований и переменное возмещение.

Ненарушившая сторона вправе по своему выбору:

- отказаться от сделки;
- потребовать исполнения обязательств по сделке (только обязательств по оплате невыкупленных ценных бумаг)
- применить процедуру урегулирования

ГС НФА по РЕПО

Нарушившая сторона уплачивает неустойку ненарушившей стороне. Ненарушившая сторона вправе:

- требовать исполнения обязательств по 1 или 2 части сделки РЕПО.
- при неисполнении обязательств по 1 части – расторгнуть сделку в одностороннем порядке
- при неисполнении обязательств по 2 части – предложить применить процедуру урегулирования и в случае отказа расторгнуть сделку в одностороннем порядке
- Потребовать досрочного исполнения вторых частей всех или части сделок РЕПО