

# Правила неттирования

Апрель 2024 г.



Межконтрактный спред (МКС) – группа из срочных контрактов на разные базисные активы, базисных активов, между изменениями цен которых существует зависимость.

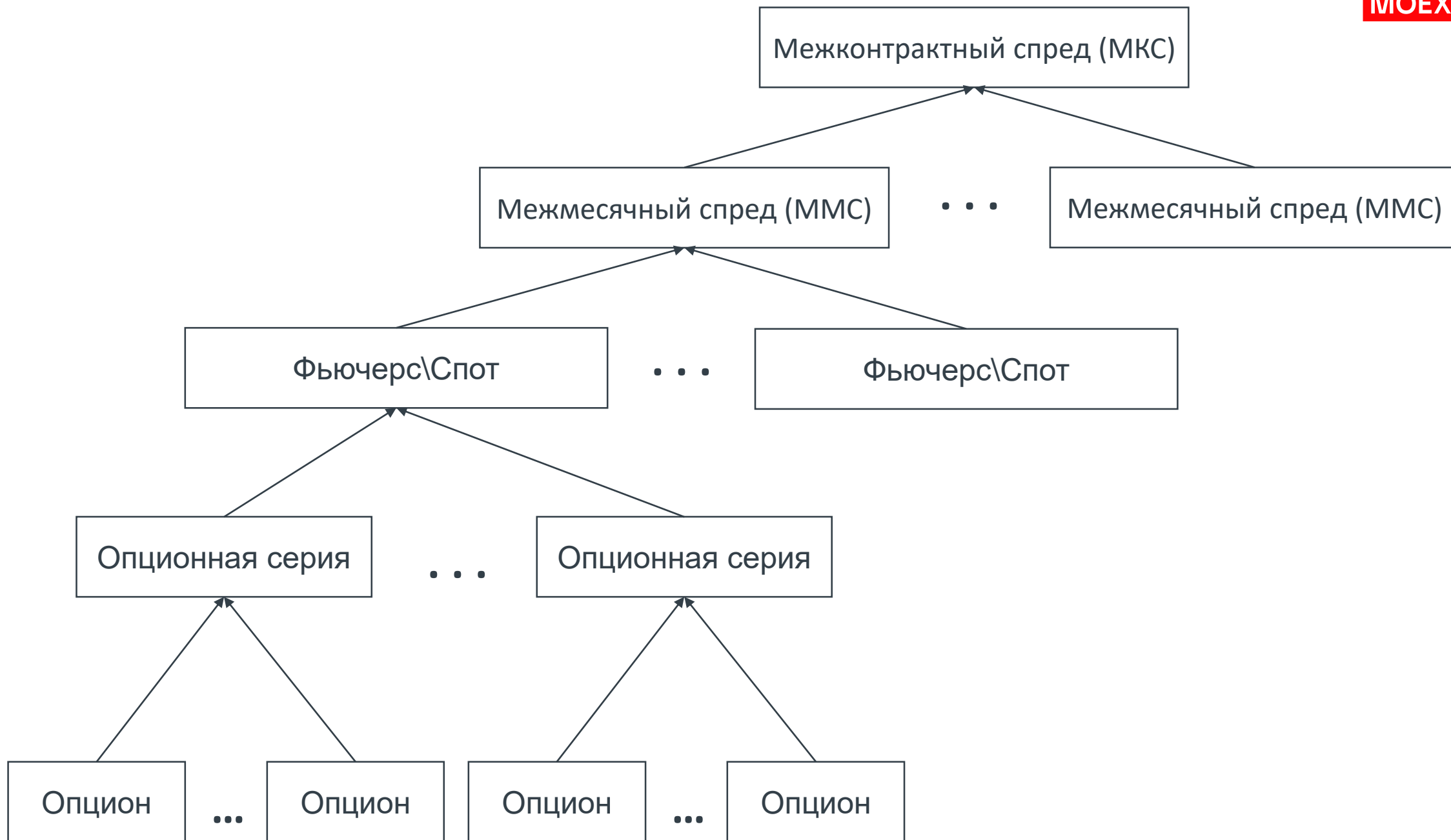
Межмесячный спред (ММС) - группа срочных контрактов на один базисный актив и указанный базисный актив, между изменениями цен которых существует зависимость.

Опционная серия (серия опционов) – опционные контракты (коллы и путы) на один базисный актив, имеющие одинаковые даты последнего Торгового дня, в ходе которого могут быть заключены указанные опционные контракты.

Правило «нетто» – гарантийное обеспечение рассчитывается с осуществлением полного взаимочета рисков на всех уровнях за исключением МКС. В рамках МКС расчет гарантийного обеспечения по правилу «нетто» осуществляется с учетом параметра, определяющего скидку за МКС (подробнее см. на слайде №8).

Правило «полунетто» – гарантийное обеспечение рассчитывается без учета положительных рисков (по правилу «большой ноги»).

Правило «брутто» – гарантийное обеспечение рассчитывается без осуществления взаимочета рисков.



В рамках данной иерархии инструментов каждый блок следует понимать как отдельный уровень агрегации рисков.

Каждый блок (уровень агрегации) может не соответствовать конкретному инструменту: например, на уровне «Опцион» учитываются риски только по опциону, а на уровне «Фьючерс\Спот» учитываются риски фьючерса\спота, а также могут учитываться риски опционной серии на этот фьючерс\спот.

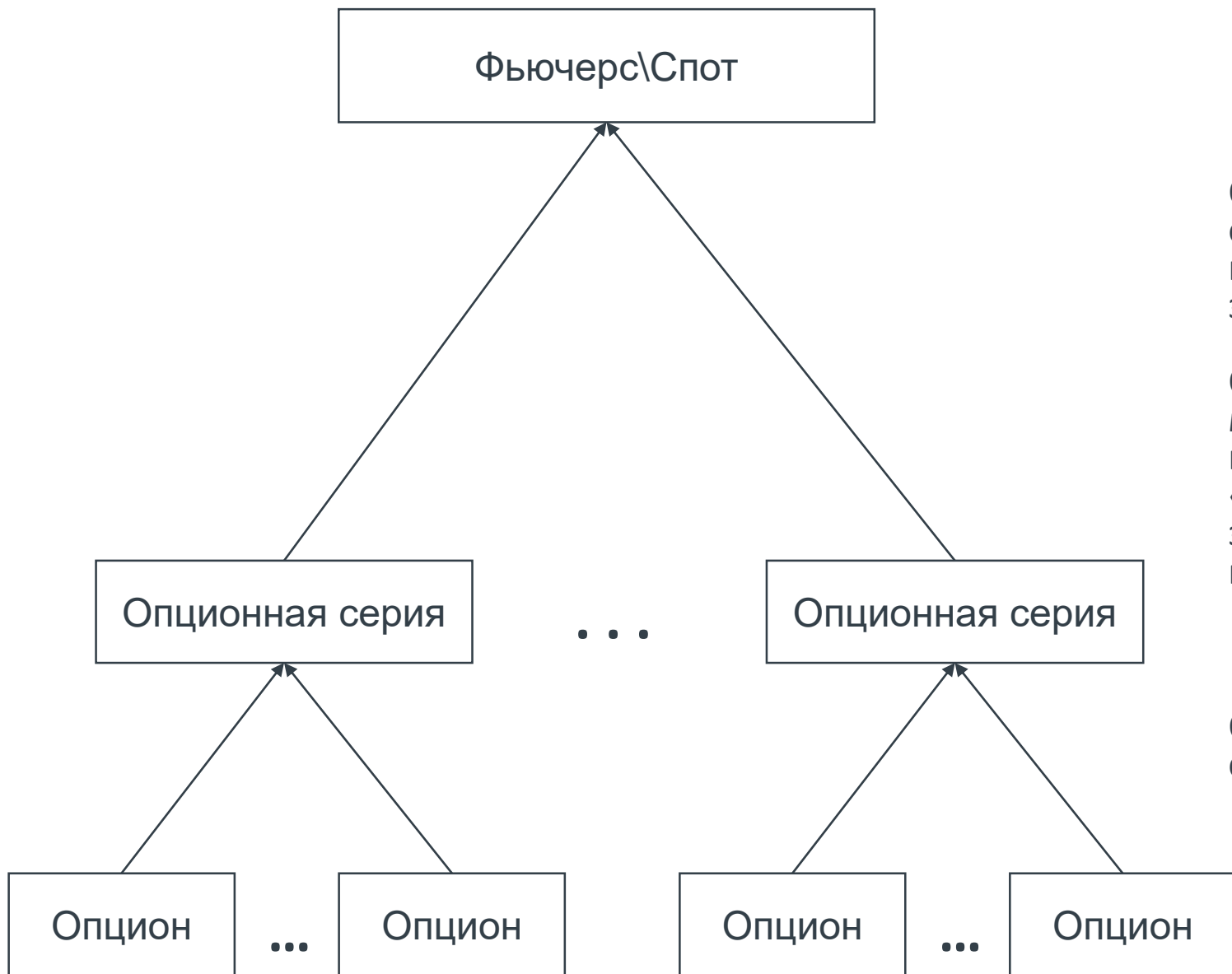
Расчет рисков по всем уровням агрегации осуществляется строго последовательно (снизу вверх).

Если на каком-либо этапе уровень агрегации не включается в следующий (вышестоящий), то он автоматически выпадает из всех последующих (вышестоящих): например, серия премиальных опционов, не включенная в спред с фьючерсом, не может попасть в ММС\МКС даже если сам фьючерс туда входит.

Вся агрегация до уровня МКС осуществляется исключительно в рамках одного базисного актива.

Если контракты технически заведены на разные базисные активы (например, контракты на доллар могут быть заведены на базисные активы Si и USDRUBTOM), то неттинг возможен только в рамках МКС при условии попадания инструмента во все предшествующие спреды: например, вечный фьючерс на доллар и обычный фьючерс на доллар могут неттироваться только в соответствующем МКС.

# Правила неттирования до уровня фьючерса



Опционные серии маржируемых опционов на фьючерсы всегда неттируются с фьючерсом, на который они заведены.

Опционные серии премиальных опционов могут неттироваться с фьючерсом\спотом, на который они заведены, по правилам «нетто», «полунетто» либо «брутто» в зависимости от установленных параметров.

Опционы в рамках одной опционной серии неттируются всегда.

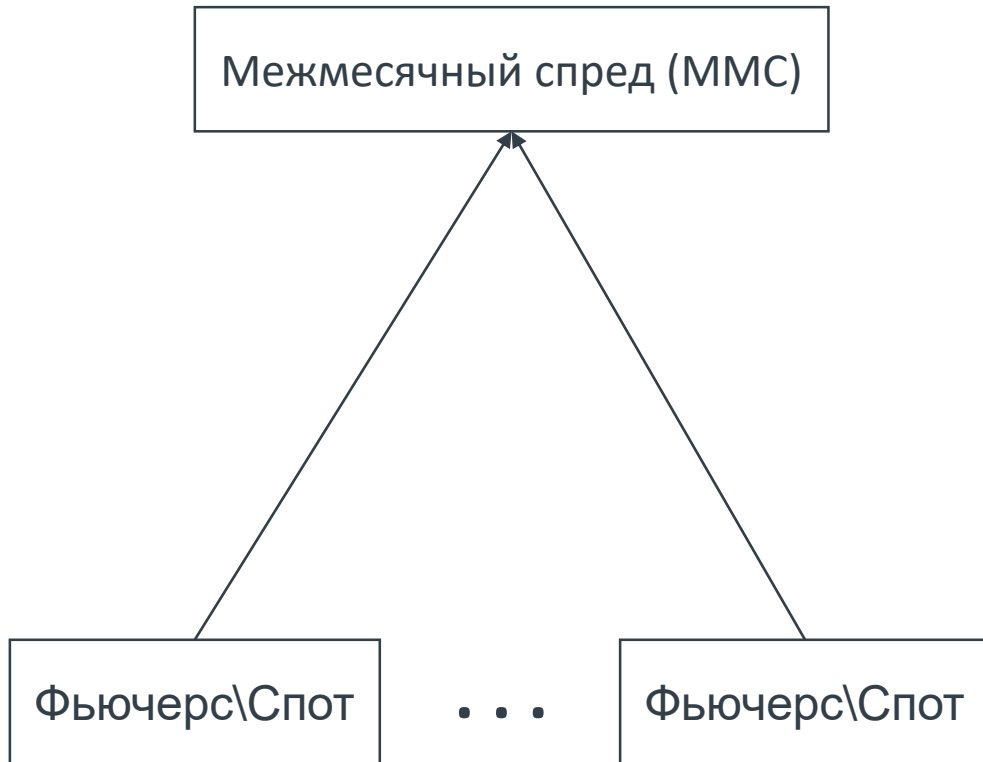
## Риск-параметры для премиальных опционов, определяющие правило маржирования опционной серии премиальных опционов с фьючерсом\спотом

- ✓ Количество серий премиальных опционов, включаемых в спред: если опционная серия не включена в спред, она неттируется с фьючерсом\спотом по правилу «брутто»
- ✓ Количество клирингов до экспирации для маржирования по правилу «полунетто» (учитываются как промежуточные, так и вечерние клиринги)

Количество клирингов до экспирации опционной серии для маржирования по правилу «полунетто» публикуется на сайте НКЦ в разделе «Статические риск-параметры» срочного рынка:

<https://www.nationalclearingcentre.ru/rates/derivativesStaticParams> (наименование риск-параметра - «nclopt»)

Перечень спредов для премиальных опционов представлен на сайте (только для опционов на акции): [Параметры срочного рынка — Московская Биржа | Рынки \(moex.com\)](#)



Если фьючерс\спот не включен в ММС, то на всех уровнях (РК, БФ, 7кк) неттирование с другими инструментами осуществляется по правилу «брутто».

На уровне РК фьючерс\спот могут неттироваться в рамках ММС по правилам «нетто», «полунетто» в зависимости от установленных риск-параметров.

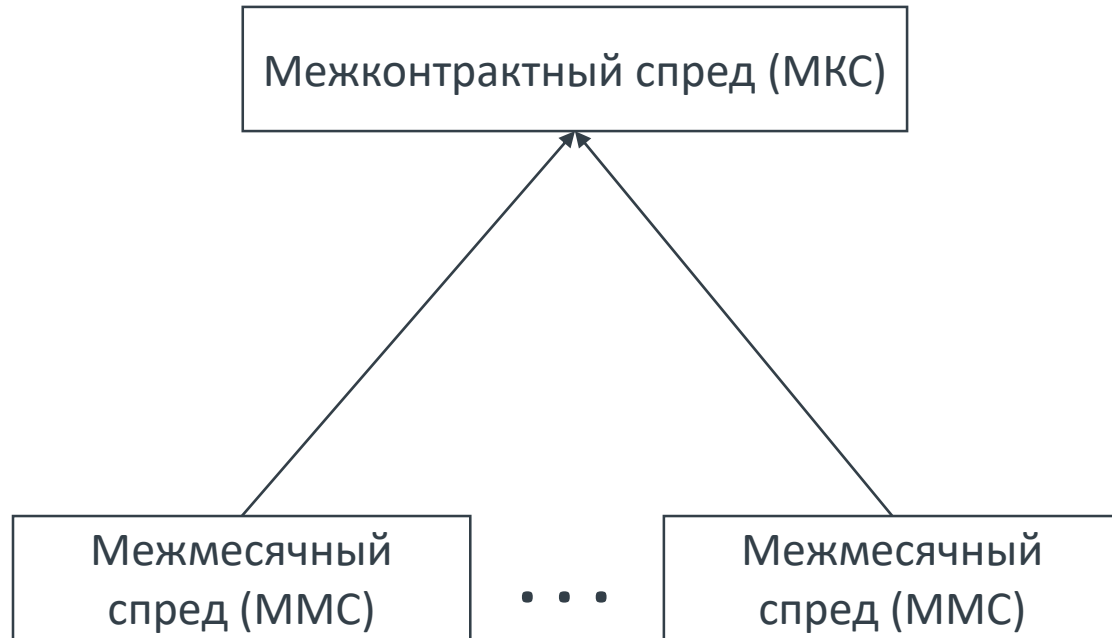
На уровне БФ опционально может быть установлен признак принудительного маржирования фьючерсов\спот-активов в рамках ММС по правилу «полунетто».

На уровне 7КК всегда установлен признак принудительного маржирования фьючерсов\спот-активов в рамках ММС по правилу «полунетто».

Количество клирингов для учета рисков фьючерсов в Межмесячном спреде по правилу «полунетто» публикуется на сайте НКЦ в разделе «Статические риск-параметры» срочного рынка

<https://www.nationalclearingcentre.ru/rates/derivativesStaticParams> (наименование риск-параметра - «ncl»)

Актуальный перечень Межмесячных спредов представлен на сайте: [Параметры срочного рынка — Московская Биржа | Рынки \(moex.com\)](https://www.moex.com)



Для каждого базисного актива, входящего в МКС, в обязательном порядке устанавливается параметр, определяющий скидку за МКС. Данная скидка применяется при маржировании по правилу «нетто».

На уровне РК ММС в рамках МКС всегда маржируются по правилу «нетто».

На уровне БФ опционально может быть установлен признак принудительного маржирования ММС в рамках МКС по правилу «полунетто».

На уровне ТКК всегда установлен признак принудительного маржирования ММС в рамках МКС по правилу «полунетто».

Актуальный перечень Межконтрактных спредов представлен на сайте: [Параметры срочного рынка — Московская Биржа | Рынки \(moex.com\)](#)

Параметр, определяющий скидку для маржирования в МКС по правилу «нетто», публикуется на сайте НКЦ в разделе «Статические риск-параметры» срочного рынка <https://www.nationalclearingcentre.ru/rates/derivativesStaticParams> (наименование риск-параметра - «windowsize»)



На первом этапе необходимо определиться на каком конкретно уровне агрегации возможен неттинг между двумя конкретными инструментами, исходя из иерархии инструментов, представленной на слайде №3.

На втором этапе необходимо подняться по иерархии инструментов от уровня каждого из двух рассматриваемых инструментов до уровня, на котором возможен неттинг, последовательно проверяя при каждом переходе на вышестоящий уровень агрегации признаки включения в спред и правила, по которым осуществляется включение в спред.

Если на каком-либо уровне агрегации включение в спред отсутствует, то для рассматриваемых инструментов взаимоучет рисков отсутствует (применяется правило «брутто»).

Если все уровни агрегации включены в спреды, но хотя бы на одном уровне установлен признак учета рисков «полунетто», то для рассматриваемых инструментов возможно частичное неттирование рисков, однако итоговый размер риска будет не меньше, чем минимальное значение риска по каждому из рассматриваемых инструментов, при условии отсутствия в портфеле других инструментов.

Если все уровни агрегации включены в спреды, и на каждом уровне установлен признак учета рисков «нетто», то для рассматриваемых инструментов взаимоучет рисков осуществляется по правилу «нетто».

Неттируются ли между собой премиальный опцион на доллар и маржируемый опцион на фьючерс на доллар?

1. Рассматриваемые опционы заведены на разные фьючерсы на один базисный актив Si.
2. Исходя из иерархии инструментов определяем, что неттинг между ними возможен на уровне ММС.
3. Последовательно поднимаемся с уровня каждого опциона до уровня соответствующего фьючерса (слайды №5 и №6).
4. Определяем включены ли фьючерсы в спред (слайд №7).



Допустим мы определили, что опционные серии включаются в спреды со своими фьючерсами по правилу «нетто», но фьючерс, на который заведен рассматриваемый маржируемый опцион, не включен в межмесячный спред.



Взаимоучет рисков между рассматриваемыми опционами отсутствует (применяется правило «брутто»).

Неттируются ли между собой премиальный опцион на доллар и вечный фьючерс на доллар?

1. Рассматриваемые инструменты технически заведены на разные базисные активы: Si и USDRUBTOM.
2. Исходя из иерархии инструментов определяем, что неттинг между ними возможен на уровне МКС.
3. Последовательно поднимаемся с уровня рассматриваемого опциона до уровня соответствующего фьючерса (слайды №5 и №6).
4. Определяем включен ли фьючерс в спред (слайд №7). Для вечного фьючерса определяем, включен ли он в ММС (слайд №7). Далее определяем, включены ли базисные активы рассматриваемых инструментов в МКС (слайд №8).



Допустим мы определили, что опционная серия рассматриваемого опциона включена в спред со своим фьючерсом по правилу «полунетто», фьючерс, на который заведен рассматриваемый опцион, включен в ММС по правилу «нетто», вечный фьючерс также включен в ММС по правилу «нетто» и базисные активы Si и USDRUBTOM включены в МКС по правилу «нетто».



Частичный взаимоучет рисков между рассматриваемыми инструментами.

### Неттируются ли между собой фьючерс на RTS и фьючерс на MIX?

1. Рассматриваемые инструменты заведены на разные базисные активы: RTS и MIX.
2. Исходя из иерархии инструментов определяем, что неттинг между ними возможен на уровне МКС.
3. Определяем включены ли рассматриваемые фьючерсы в спред (слайд №7), далее определяем, включены ли базисные активы (ФБК) рассматриваемых инструментов в МКС (слайд №8).



Допустим мы определили, что оба рассматриваемых фьючерса включены в ММС по правилу «нетто», и базисные активы RTS и MIX включены в МКС по правилу «нетто». Мы определили, что взаимочет рисков между рассматриваемыми инструментами осуществляется по правилу «нетто».

Поскольку неттинг осуществляется на уровне МКС, необходимо также определить какая скидка предоставляется для конкретных инструментов. Допустим для RTS установлена скидка 60%, а для MIX 90%, тогда итоговая скидка для рассматриваемых инструментов будет равна наименьшей из установленных – 60%.



Взаимочет рисков между рассматриваемыми инструментами осуществляется по правилу «нетто» со скидкой 60%.

Настоящая презентация была подготовлена и выпущена Публичным акционерным обществом «Московская Биржа ММВБ-РТС» (далее — «Компания»). Если нет какой-либо оговорки об ином, то Компания считается источником всей информации, изложенной в настоящем документе. Данная информация предоставляется по состоянию на дату настоящего документа и может быть изменена без какого-либо уведомления. Данный документ не является, не формирует и не должен рассматриваться в качестве предложения или же приглашения для продажи или участия в подписке, или же как побуждение к приобретению или же к подписке на какие-либо ценные бумаги, а также этот документ или его часть или же факт его распространения не являются основанием и на них нельзя полагаться в связи с каким-либо предложением, договором, обязательством или же инвестиционным решением, связанными с ним, равно как и он не является рекомендацией относительно ценных бумаг компании. Изложенная в данном документе информация не является предметом независимой проверки. В нем также не содержится каких-либо заверений или гарантий, сформулированных или подразумеваемых и никто не должен полагаться на достоверность, точность и полноту информации или мнения, изложенного здесь. Никто из Компании или каких-либо ее дочерних обществ или аффилированных лиц или их директоров, сотрудников или работников, консультантов или их представителей не принимает какой-либо ответственности, прямо или косвенно связанной с использованием этого документа или иным образом возникшей из него. Данная брошюра содержит прогнозные заявления. Все включенные в настоящую брошюру заявления, за исключением заявлений об исторических фактах, включая, но не ограничиваясь заявлениями, относящимися к нашему финансовому положению, бизнес-стратегии, планам менеджмента и целям по будущим операциям являются прогнозными заявлениями. Эти прогнозные заявления включают в себя известные и неизвестные риски, факторы неопределенности и иные факторы, которые могут стать причиной того, что наши нынешние показатели, достижения, свершения или же производственные показатели, будут существенно отличаться от тех, которые сформулированы или подразумеваются под этими прогнозными заявлениями. Данные прогнозные заявления основаны на многочисленных презумпциях относительно нашей нынешней и будущей бизнес-стратегии и среды, в которой мы ожидаем осуществлять свою деятельность в будущем. Важнейшими факторами, которые могут повлиять на наши нынешние показатели, достижения, свершения или же производственные показатели, которые могут существенно отличаться от тех, которые сформулированы или подразумеваются этими прогнозными заявлениями являются, помимо иных факторов, следующие:

- восприятие рыночных услуг, предоставляемых Компанией и ее дочерними обществами;
- волатильность (а) Российской экономики и рынка ценных бумаг и (b) секторов с высоким уровнем конкуренции, в которых Компания и ее дочерние общества осуществляют свою деятельность;
- изменения в (а) отечественном и международном законодательстве и налоговом регулировании и (b) государственных программах, относящихся к финансовым рынкам и рынкам ценных бумаг;
- ростом уровня конкуренции со стороны новых игроков на рынке России;
- способность успевать за быстрыми изменениями в научно-технической среде, включая способность использовать расширенные функциональные возможности, которые популярны среди клиентов Компании и ее дочерних обществ;
- способность сохранять преемственность процесса внедрения новых конкурентных продуктов и услуг, равно как и поддержка конкурентоспособности;
- способность привлекать новых клиентов на отечественный рынок и в зарубежных юрисдикциях;
- способность увеличивать предложение продукции в зарубежных юрисдикциях.

Прогнозные заявления делаются только на дату настоящей брошюры, и мы точно отрицаем наличие любых обязательств по обновлению или пересмотру прогнозных заявлений в настоящей брошюре в связи с изменениями наших ожиданий, или перемен в условиях или обстоятельствах, на которых основаны эти прогнозные заявления.

Спасибо!

