

Принципы для финансовых индикаторов

Окончательный отчет



IOSCO

**ПРАВЛЕНИЕ
МЕЖДУНАРОДНОЙ ОРГАНИЗАЦИИ КОМИССИЙ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ**

Копии публикаций доступны на Интернет-сайте:
Международной организации комиссий по ценным бумагам www.iosco.org
© Авторские права: Международная организация комиссий по ценным бумагам, 2013 год.
*Все права защищены. Допускается публикация и перевод кратких выдержек
при условии указания первоисточника.*

Предисловие

Настоящий Окончательный отчет опубликован Правлением Международной организации комиссий по ценным бумагам (МОКЦБ).

Настоящий Отчет, подготовленный Рабочей группой на уровне Правления по Индикаторам финансовых рынков МОКЦБ (Рабочая группа), устанавливает окончательный вариант документа МОКЦБ «Принципы для финансовых индикаторов». В настоящем Отчете также представлено краткое изложение и обсуждение комментариев, полученных по «Отчету по итогам консультаций: Принципы для финансовых индикаторов»,¹ опубликованному 16 апреля 2013 года.

Определения ключевых терминов приводятся в Приложении А.

Содержание

Глава		Стр.
1.	Введение	1
2.	Принципы для финансовых индикаторов	13
3.	Обсуждение комментариев	37
Приложения		
А	Глоссарий терминов	43
В	Отчет об отзывах	46
С	Руководство по использованию Принципа 9 «Прозрачность Индикаторов»	52

¹ См. документ CR04/13 «Принципы для финансовых индикаторов, Отчет по итогам консультаций» (Principles for Financial Benchmarks, Consultation Report), Правление МОКЦБ, 16 апреля 2013 года, документ доступен по ссылке: <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD409.pdf>.

Глава 1 Введение

Предпосылки

16 апреля 2013 года Международная организация комиссий по ценным бумагам опубликовала «Отчет по итогам консультаций: Принципы для финансовых индикаторов»² (Апрельский отчет по итогам консультаций), в котором запрашивались комментарии от общественности относительно предложенного окончательного варианта Принципов для финансовых индикаторов. Принципы были разработаны Рабочей группой на уровне Правления по Индикаторам финансовых рынков МОКЦБ. Правление МОКЦБ создало эту Рабочую группу в связи с проведением расследования и применением дисциплинарных мер в отношении преднамеренного манипулирования основными Индикаторами процентной ставки.³ Эти расследования и применение дисциплинарных мер вызвали обеспокоенность, связанную с незащищенностью некоторых Индикаторов (как с точки зрения обеспечения их достоверности, так и с точки зрения непрерывности их формирования), которая потенциально может подорвать уверенность рынка, причинив вред и инвесторам, и экономике.

² «Принципы для финансовых индикаторов» (*Principles for Financial Benchmarks*), МОКЦБ, апрель 2013 года, ссылка № 1 выше.

³ Агентство финансовых услуг Японии (JFSA) привлекло к административной ответственности «РБС Секьюритиз Джэпан Лимитед» (RBS Securities Japan Limited) (12 апреля 2013 года): <http://www.fsa.go.jp/en/news/2013/20130412.html>.

Решение Комиссии по торговле товарными фьючерсами США (CFTC) в отношении «Ю-Би-Эс АГ» (UBS AG) и «Ю-Би-Эс Секьюритиз Джэпан Ко Лтд.» (UBS Securities Japan Co. Ltd) об уплате штрафа в размере 700 млн долл. США в порядке урегулирования расходов в связи с манипуляциями, попытками манипуляций и ложной отчетностью в отношении отдельных мировых справочных процентных ставок (19 декабря 2012 года): <http://www.cftc.gov/PressRoom/PressReleases/pr6472-12> и <http://www.cftc.gov/ucm/groups/public/@Irenforcementactions/documents/legalpleading/enfubsorder121912.pdf>.

Управление по финансовым услугам Великобритании (FSA) оштрафовало «Ю-Би-Эс АГ» (UBS AG) на 160 млн фунтов стерлингов за существенные нарушения в отношении Лондонской межбанковской ставки (ЛИБОР) и Европейской межбанковской ставки (ЕВРИБОР) (19 декабря 2012 года):

<http://www.fsa.gov.uk/library/communication/pr/2012/116.shtml> и

<http://www.fsa.gov.uk/static/pubs/final/ubs.pdf>.

Швейцарская служба по надзору за финансовыми рынками (FINMA) вынесла решение о возврате компанией «Ю-Би-Эс АГ» (UBS AG) 59 млн швейцарских франков прибыли в пользу Швейцарской Конфедерации за серьезные нарушения законодательства в области финансовых рынков в связи с предоставлением процентных ставок, в частности, ЛИБОР (19 декабря 2012 года):

<http://www.finma.ch/e/aktuell/Pages/mm-ubs-libor-20121219.aspx>.

Решение CFTC США в отношении «Барклайс ПЛС» (Barclays PLC), «Барклайс Банк ПЛС» (Barclays Bank PLC) и «Барклайс Кэпитал Инк.» (Barclays Capital Inc.) о выплате штрафа в размере 200 млн долл. США за попытку манипуляций и ложную отчетность в отношении ставок ЛИБОР и ЕВРИБОР (27 июня 2012 года):

<http://www.cftc.gov/PressRoom/PressReleases/pr6289-12> и

<http://www.cftc.gov/ucm/groups/public/@Irenforcementactions/documents/legalpleading/enfbarclaysorder062712.pdf>.

FSA Великобритании оштрафовала «Барклайс Банк ПЛС» (Barclays Bank PLC) на 59,5 млн фунтов стерлингов за нарушения в отношении ставок ЛИБОР и ЕВРИБОР (27 июня 2012 года):

<http://www.fsa.gov.uk/library/communication/pr/2012/070.shtml> и

<http://www.fsa.gov.uk/static/pubs/final/barclays-jun12.pdf>.

JFSA привлекло к административной ответственности «Ю-Би-Эс Секьюритиз Джэпан Лтд.» (UBS Securities Japan Ltd) и «Ю-Би-Эс АГ» (UBS AG), отделения в Японии, (16 декабря 2011 года):

<http://www.fsa.go.jp/en/news/2011/20111216-3.html>.

JFSA привлекло к административной ответственности «Ситигруп Глобал Маркет Джэпан Инк.» (Citigroup Global Market Japan Inc.) (16 декабря 2011 года): <http://www.fsa.go.jp/en/news/2011/20111216-2.html>.

JFSA привлекло к административной ответственности «Ситибанк Джэпан Лтд.» (Citibank Japan Ltd.) (16 декабря 2011 года): <http://www.fsa.go.jp/en/news/2011/20111216-1.html>.

Апрельский отчет по итогам консультаций был сформирован на основе комментариев, полученных на первый Отчет по итогам консультаций МОКЦБ, опубликованный в январе 2013 года (Январский отчет по итогам консультаций),⁴ а также комментариев, полученных в ходе совещания с заинтересованными лицами, состоявшегося 21 февраля 2013 года в Управлении по финансовым услугам (FSA) (организация-предшественник Управления по надзору за деятельностью финансовых организаций Великобритании (FCA)) в Лондоне и 26 февраля 2013 года в Комиссии по торговле товарными фьючерсами США (CFTC).

В процессе данной работы Рабочая группа также учла работу в данной области, проводившуюся различными регулирующими и отраслевыми организациями:

Со стороны регулирующих органов:

- «Принципы МОКЦБ для Ценовых информационных агентств в сегменте нефти» (*Principles for Oil Price Reporting Agencies*) (Принципы для ИЦА), принятые Комитетом 7 МОКЦБ по рынкам товарных фьючерсов;
- крупные обзоры по национальным межбанковским индикаторам, в частности, *Решение Комиссии по торговле товарными фьючерсами США (CFTC) по «Ю-Би-Эс» (UBS Order)*, *Решение CFTC по «Барклайс» (Barclays Order)*⁵, Решение Управления по финансовым услугам Великобритании (FSA), «Отчет Уитли по ЛИБОР: Окончательный отчет» (*The Wheatley Review of LIBOR: final report*);⁶
- консультации Европейской Комиссии в отношении «Регулирования индексов» (*Regulation of Indices*);⁷
- «Принципы для процессов формирования индикаторов в ЕС» (*Principles for Benchmarks-Setting Processes in the EU*) Европейской службы по ценным бумагам и финансовым рынкам (ESMA)/Европейской службы банковского надзора (EBA);⁸
- Отчет Комитета по экономическому консультированию Совета управляющих Банка международных расчетов.⁹

Со стороны отраслевых организаций:

- «Передовой опыт в области стандартов проведения оценки справочных цен» (Best practice

⁴ Документ CR01/13 «Финансовые индикаторы: Отчет по итогам консультаций» (Financial Benchmarks: Consultation Report), Отчет Правления МОКЦБ от 10 января 2013 года: <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD399.pdf>.

⁵ См. «Принципы для финансовых индикаторов» (Principles for Financial Benchmarks), МОКЦБ, апрель 2013 года, ссылка № 1 выше.

⁶ «Обзор Уитли по ЛИБОР: Окончательный отчет» (The Wheatley Review of LIBOR: Final Report) (сентябрь 2012 года): http://cdn.hm-treasury.gov.uk/wheatley_review_libor_finalreport_280912.pdf.

⁷ Европейская Комиссия, консультационный документ по документу «Регулирование Индексов: Вариант рамочного положения о регулировании формирования и использования индексов, служащих опорными индикаторами в финансовых и других контрактах» (European Commission, consultation document on The Regulation of Indices: a Possible Framework for the Regulation of the Production and Use of Indices serving as Benchmarks in Financial and other Contracts) (5 сентября – 29 ноября 2012 года): http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/benchmarks_en.htm.

⁸ Европейская служба по ценным бумагам и финансовым рынкам (ESMA) и Европейская служба банковского надзора (EBA), «Принципы для процессов формирования индикаторов в ЕС» (Principles for Benchmarks-Setting Processes in the EU), ESMA/2013/658 (5 июня 2013 года): <http://eba.europa.eu/documents/10180/217545/2013-658+ESMA-EBA+Principles+on+Индикаторы+Final+Report.pdf>.

⁹ См. пресс-релиз: <http://www.bis.org/press/wnew.htm> и отчет Банка международных расчетов «Совершенствование деятельности по формированию справочных ставок: взгляд с позиции центрального банка» (Bank for International Settlements report Towards better reference rate practices: a central bank perspective) (18 марта 2013 года): <http://www.bis.org/publ/othp19.pdf>.

standards for conducting benchmark price assessments), опубликованный Всемирной ассоциацией финансовых рынков (GFMA);¹⁰

- Предложение от «Аргус Медиа» (Argus Media), Независимой службы калькуляции цен (ICIS) и «Платтс» (Platts) о создании профессионального кодекса независимых информационно-ценовых агентств (IPRO).¹¹

Цели работы МОКЦБ по Индикаторам

Как указывалось в Январском отчете по итогам консультаций, цель МОКЦБ заключается в создании базовой системы Принципов для Индикаторов, используемых на финансовых рынках.¹² В частности, Правление МОКЦБ хочет сформулировать инструкции и Принципы для деятельности, связанной с Индикаторами, направленные на решение проблем возникновения конфликтов интересов в процессе формирования Индикаторов, а также обеспечение прозрачности и открытости при рассмотрении вопросов, связанных с переходным периодом.

Для информационного обеспечения этой работы Рабочая группа МОКЦБ начала с анализа набора Индикаторов, представляющих множество классов активов в различных юрисдикциях. Этот анализ, а также рассмотрение МОКЦБ вопросов, связанных с Индикаторами, в контексте ценовых информационных агентств по ценам на нефть и работы, проведенной другими организациями, помогли выявить определенные широкие риски общего характера для надежности Индикаторов, связанные с уязвимостями в Методике Индикаторов, системами обеспечения прозрачности и управления.¹³

Как обсуждалось в обоих отчетах по итогам консультаций, эти риски возникают из стимулов, связанных с конфликтами интересов, которые могут усилиться при использовании в процессе формирования Индикатора Экспертных суждений. При оценке рисков, связанных с Индикатором, необходимо учитывать следующие факторы:

1. Предоставляемые сведения для Индикаторов: Как указано в Январском отчете по итогам консультаций, методы разработки, сбора и передачи Администраторам различных форм данных разнообразны. Процесс Предоставления сведений может привести дополнительные уязвимости в процесс формирования Индикатора, если не будет регулироваться соответствующими механизмами контроля и политиками. Например, если Лица, предоставляющие данные, также являются Участниками рынка с заинтересованностью в значениях Индикатора, могут возникать конфликты интересов и стимулы для манипулирования процессом формирования Индикатора. Кроме того, другие конфликты интересов и возможности для манипулирования могут создаваться возможностью добровольного и (или) выборочного Предоставления данных, изменения состава Лиц, предоставляющих сведения, и предоставления права собственного усмотрения для выбора данных, которые будут предоставляться.
2. Содержание и прозрачность Методик: Если политики и процедуры, составляющие Методику, не содержат достаточной информации, возможности Заинтересованного лица оценить надежность Индикатора могут быть ограничены.

¹⁰ Всемирная ассоциация финансовых рынков (GFMA), «Принципы для финансовых индикаторов» (Principles for Financial Benchmarks) (ноябрь 2012 года) и «Обновленные Принципы GFMA для финансовых индикаторов» (Updated Principles for Financial Benchmarks) (ноябрь 2012 года)

¹¹ «Профессиональный кодекс независимых информационно-ценовых агентств (Проект)» (The Price Reporting Code for Independent Price Reporting Organizations (Draft)) от 30 апреля 2012 года: <http://platts.com/IM.Platts.Content/aboutplatts/mediacenter/mediakits/draftiprcode30apr12.pdf>.

¹² Документ CR01/13 «Финансовые индикаторы, Отчет по итогам консультаций» (Financial Benchmarks, Consultation Report), МОКЦБ, 10 января 2013 года, ссылка 4 выше.

¹³ См. то же в Приложении В. Как указано в январском Отчете по итогам консультаций от 2013 года на стр. 8, Рабочая группа МОКЦБ не давала рекомендаций в отношении каких-либо конкретных Индикаторов.

Кроме того, недостаточная прозрачность может предоставить возможности для злоупотреблений при формировании Индикатора. Низкая степень прозрачности при отсутствии эффективных механизмов внутреннего контроля может также создать возможности для махинаций с Предоставляемыми сведениями в целях воздействия на Индикатор.

3. Процессы управления: Судебные процессы, рассмотренные Рабочей группой, показывают, что конфликты интересов как на уровне Лица, предоставляющего сведения, так и на уровне Администратора могут создавать предпосылки для злоупотреблений. Эти конфликты могут возникать в разных организациях, участвующих в процессах Предоставления сведений и формирования Индикатора. Например, Лица, предоставляющие сведения, Администраторы, Расчетные агенты или иные третьи лица могут попытаться повлиять на значение Индикатора путем предоставления ложных иливодящих в заблуждение данных или путем оказания воздействия на сотрудников Администратора, отвечающих за формирование Экспертного суждения.

Окончательный вариант Принципов разработан, и все участники процесса формирования Индикатора должны ознакомиться с ними, чтобы устранить эти уязвимости.

Область применения

Как отмечалось выше, цель МОКЦБ заключается в создании базовой системы Принципов для Индикаторов, используемых на финансовых рынках. В соответствии с этой целью для настоящих Принципов значение термина «Индикатор» сформулировано очень широко.

Администрирование Индикатора Национальным органом, используемое в целях социально-экономической политики (например, индексы безработицы, экономической активности, инфляции, потребительских цен), не входит в область применения настоящих Принципов. При этом Индикаторы, для которых Национальный орган выступает как технический Расчетный агент, входят в предмет регулирования настоящих Принципов. Принципы также не распространяются на справочные цены или цены расчетов, формируемые Центральными контрагентами (ЦК), при условии, что они определяются исключительно для целей управления рисками и проведения расчетов. Цены на отдельные финансовые ценные бумаги (например, базовые биржевые опционы или фьючерсы на акции) в целях настоящих Принципов не считаются Индикаторами.

При этом, ввиду разнообразия и масштаба мира Индикаторов (что постоянно подчеркивалось в отзывах, полученных в ходе консультаций, и на совещаниях с Заинтересованными лицами) Рабочая группа, в первую очередь, сформировала Принципы высшего уровня, которые должны применяться ко всем Индикаторам. Кроме того, были разработаны дополнительные, более детализированные Принципы для Индикаторов с особыми рисками, связанными с использованием для их формирования Предоставляемых сведений (Принципы 4, 5, 11, 14 и 18) и (или) структуры владельцев (Принципы 3 и 5).

Администраторы Индикаторов должны внедрить рекомендуемые практики

Принципы должны пониматься как набор рекомендуемых практик, которые должны быть реализованы Администраторами Индикаторов и Лицами, предоставляющими сведения. Настоящие Принципы должны применяться пропорционально размеру и рискам, связанным с каждым Индикатором и (или) Администратором и процессом формирования Индикатора.

Реализация

Отзывы, полученные при проведении консультаций, выявили наличие большого числа вопросов к применению Принципов, в частности, касающихся большей детализации требований в отношении

систем контроля Администраторов и Лиц, предоставляющих сведения, обеспечения подотчетности и прозрачности.

МОКЦБ в своем Апрельском отчете по итогам консультаций признает, что «при том, что Принципы устанавливают универсальные правила, МОКЦБ не требует использования шаблонного метода их реализации для достижения этих целей». Ввиду многообразия Индикаторов, регулируемых настоящими Принципами, МОКЦБ считает, что для каждого Индикатора Принципы будут реализованы по-своему. Принципы представляют собой систему стандартов, соответствие которым Администраторы могут обеспечивать разным методами, в соответствии с особенностями каждого Индикатора. В частности, применение и реализация Принципов должны быть пропорциональны размеру и рискам, связанным с каждым Индикатором и (или) Администратором и процессом формирования Индикатора. Это положение также распространяется на пропорциональное применение Принципов к новым или набирающим популярность Индикаторам для того, чтобы не допустить существенных регулятивных барьеров при выходе на рынок.

При пропорциональной реализации Принципов также необходимо учитывать источники основных входящих данных.¹⁴ В частности, применение Принципов к Индикаторам, формируемым на основе данных, полученных от Регулируемых рынков или Бирж, в отношении которых действуют требования об обязательном раскрытии информации по итогам торгов, может быть менее интенсивным.¹⁵ Оно компенсируется характером проверок и мониторинга, осуществляемых на Регулируемых рынках и Биржах, а также полномочиями членов МОКЦБ в области надзора за листингом и торговлей финансовыми инструментами, ссылающимися на эти Индикаторы.

Примеры того, что может означать пропорциональное выполнение требований Принципов для некоторых Индикаторов:

- Для Принципа 3(c): Объяснение, почему разделение линий отчетности невозможно, например, в связи с ограниченным числом сотрудников, и объяснение, какие механизмы контроля могут компенсировать это.
- Для Принципа 3(d): Объяснение, почему каждый сформированный Индикатор не может подписываться руководством, например, в связи с большим числом формируемых Индикаторов. Вместо этого может быть предложена общая система проверки сформированных значений Индикатора. Например, проверка образцов – регулярные или произвольные проверки «вручную» конкретного значения Индикатора.
- Для Принципа 5: Четкое объяснение заинтересованным лицам, как осуществлялась функция внутреннего надзора, описанная в данном Принципе, и объяснение (при отсутствии специального комитета по надзору) соответствующей структуры управления, реализующей эту функцию. Если из соображения обеспечения конфиденциальности полные условия и сведения о членах данных органов (включая их имена) не могут обнародоваться, Администратор должен описать их состав в категориях должностей, квалификаций и опыта работы.
- Для Принципа 17: Объяснение, почему форма аудита (внутренний, внешний или независимый) является надлежащей для данного масштаба деятельности и характеристик рисков, связанных с ней.

В некоторых из приведенных примеров Администратором могут использоваться общие

¹⁴ Концепция пропорциональной реализации не имеет целью ограничение требований, сформулированных в Принципе 7, о том, что Индикатор должен быть привязан к оживленному рынку с поддающимися наблюдению Сделками на рыночных условиях.

¹⁵ Например, Индикаторы, Методики которых регулярно публикуются, соответствуют требованиям Принципа 9, если формируются на основе данных, полученных от Регулируемых рынков или Бирж, в отношении которых действуют требования о раскрытии информации по итогам торгов. См. Принцип 9.

процедуры для выполнения требований этих Принципов, если они эффективно обеспечивают выполнение функций, предусмотренных Принципами.

Администраторы Индикаторов должны раскрывать информацию о соблюдении ими требований Принципов

Администраторы Индикаторов должны ежегодно раскрывать общественности степень их соответствия Принципам. В случае любого отклонения от требований в области реализации Принципов Администратор должен объяснить, почему он считает, что его деятельность соответствует целям и функциям, предусмотренным Принципами, включая объем, в котором используется пропорциональный подход к применению Принципов (в соответствии с описанной выше концепцией).

Администраторы Индикаторов должны раскрыть общественности степень их соответствия Принципам в течение 12 месяцев с момента опубликования настоящего Отчета.

Особенности применения для ИЦА в сегменте нефти

В октябре 2012 года МОКЦБ приняла Принципы для ИЦА, разработанные совместно с Международным энергетическим агентством (МЭА), Международным энергетическим форумом (МЭФ) и Организацией стран-экспортеров нефти (ОПЕК).¹⁶ МОКЦБ рекомендовала добровольное принятие и реализацию Принципов для ИЦА и инициировала процесс анализа их реализации через 18 месяцев после их публикации, в соответствии с которым МОКЦБ совместно с МЭА, МЭФ и ОПЕК проведут оценку степени реализации Принципов для ИЦА этими ИЦА. МОКЦБ также заявила, что будет пытаться привлечь к этому процессу органы надзора за рынками, заинтересованные лица и ИЦА и в конце периода оценки сформулирует дополнительные рекомендации по данному документу.

Как отмечалось выше, при разработке настоящих Принципов для финансовых индикаторов МОКЦБ учитывала наработки, сделанные для Принципов для ИЦА.¹⁷ Кроме того, Принципы для ИЦА разрабатывались с учетом специфики рынка нефти, тогда как настоящие Принципы для финансовых индикаторов регулируют Индикаторы в целом. В результате, при том, что оба набора Принципов отражают сходные проблемы на высшем уровне, в специфике они имеют различия.

С учетом обстоятельств, в которых принимались данные два набора Принципов, а также продолжающегося процесса оценки Принципов для ИЦА, МОКЦБ ожидает, что ИЦА в сегменте нефти будут выполнять требования Принципов для ИЦА и внедрять их.

В рамках сотрудничества с МЭА, МЭФ и ОПЕК МОКЦБ рассмотрит вопрос о необходимости внесения в надлежащем порядке изменений в Принципы для ИЦА в целях обеспечения их большего соответствия настоящим Принципам для финансовых индикаторов.

Члены МОКЦБ должны стимулировать внедрение настоящих Принципов, включая использование мер в области регулирования, при наличии такой возможности.

В настоящем Отчете не содержится специальных рекомендаций в отношении конкретных Индикаторов. Большинство членов МОКЦБ не являются органами, регулирующими деятельность Администраторов Индикаторов или Лиц, предоставляющих сведения. Тем не менее, члены

¹⁶ Документ FR06/12 «Принципы для информационно-ценовых агентств в сегменте нефти» (Principles for Oil Price Reporting Agencies), Отчет Правления МОКЦБ, октябрь 2012 года, <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD391.pdf>.

¹⁷ Например, Принцип 9 Принципов для финансовых индикаторов основан на принципе 2.3 Принципов для ИЦА в сегменте нефти.

МОКЦБ должны рассмотреть наличие возможности использования мер в области регулирования (или дать рекомендации для введения таких мер со стороны других соответствующих Органов надзора за рынками в их юрисдикции) для стимулирования внедрения настоящих Принципов. Стратегические решения по этому вопросу будут зависеть от многих факторов, включая:

- факты и обстоятельства деятельности, связанной с Индикатором, в юрисдикции конкретного члена МОКЦБ;
- влияние такой деятельности на обязательства данного члена МОКЦБ по регулированию рынка;
- использование инвесторами и розничными участниками;
- влияние такой деятельности на экономическую и финансовую стабильность;
- существующие полномочия в области анализа и утверждения системы регулирования листинга и торговли ценными бумагами и деривативами, ссылающимися на Индикаторы;¹⁸
- распределение обязательств по регулированию рынками в данной юрисдикции;
- мнение члена МОКЦБ о наличии необходимости изменения политики и эффективности таких изменений.

К данному вопросу также относится обсуждение регуляторных различий, приведенное в Январском отчете по итогам консультаций.¹⁹ Кроме того, к различным Индикаторам могут применяться различные подходы.

Заявление МОКЦБ о достаточности полномочий для юридической защиты

Эффективная и надежная программа юридической защиты должна предусматривать достаточные полномочия для противодействия манипуляциям (в том числе попыткам манипуляций) и мошенничеству на рынке ценных бумаг. Эти полномочия могут быть общего характера или относиться непосредственно к деятельности, связанной с Индикаторами.

На практике, несмотря на отсутствие в большинстве случаев прямо указанных полномочий по использованию мер судебной защиты в случае нарушений, связанных с Индикаторами, Органы надзора за рынками распространяют действие своих существующих полномочий в области нарушений, связанных с обращением ценных бумаг, для возбуждения процессуальных действий в отношении фактов манипуляций и попыток манипуляций с Индикаторами.

Например, Комиссия по торговле товарными фьючерсами США (CFTC) и Управление по финансовым услугам Великобритании (FSA) оштрафовали три банка на общую сумму более 2,6 млрд долл. США в период между июнем 2012 года и февралем 2013 года. Эти расследования включали активную деятельность по обмену информацией и сотрудничеству в соответствии с Многосторонним меморандумом о взаимопонимании МОКЦБ (ММoU), статья 7 которого предусматривает обязательство сторон оказывать друг другу «содействие в максимально возможном объеме» для обеспечения соблюдения законодательства в области ценных бумаг, действующего в их юрисдикциях.

¹⁸ В январском «Отчете по итогам консультаций» от 2013 года отмечалось, что в документе «Цели и принципы регулирования рынка ценных бумаг МОКЦБ» (IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation) предусмотрено, что регулятор должен быть информирован о видах ценных бумаг и продуктов, которые будут торговаться на бирже или в торговой системе, и осуществлять проверку или утверждать правила, регламентирующие торги по продукту. Документ FRO8/11 «Методика оценки реализации документа «Цели и принципы регулирования рынка ценных бумаг МОКЦБ» (Methodology for Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation) (октябрь 2011 года), Принцип 33, ключевой вопрос 4, «продукты и участники» на стр. 207.

¹⁹ См. обсуждение на страницах 34-37 в документе CR01/13 «Финансовые индикаторы» (Financial Benchmark's), Отчет Правления МОКЦБ, 10 января 2013 года, ссылка 4 выше.

Эти разбирательства стали импульсом для внесения большого числа предложений по предоставлению регуляторам прямо сформулированных полномочий принимать меры в случае выявления фактов нарушений в области Индикаторов. Например, с 1 апреля 2013 года Управление по финансовым услугам Великобритании (FSA) имеет полномочия возбуждать дела по новому уголовному преступлению, которое совершается, если лицо делает ложные или вводящие в заблуждение заявления относительно формирования ставки ЛИБОР (раздел 1, Закон о финансовых услугах от 2012 года). В Европейской экономической зоне новый Регламент «О противодействии манипулированию рынками» (Market Abuse Regulation) (вступает в силу к 2014 году) включает положения, указывающие, что манипуляции при расчетах Индикаторов составляют нарушение в соответствии с режимом Противодействия манипулированию рынками.²⁰ Такие события приветствуются.

Соответственно, члены МОКЦБ должны принять меры (или разработать рекомендации для принятия мер другими соответствующими Национальными органами в их юрисдикции), соответствующие структуре законодательных и нормативных актов в их юрисдикциях, для принятия нормативных актов, признающих манипуляции и попытки манипуляций с Индикаторами преступлением в случаях, когда такой Индикатор используется в финансовых контрактах или финансовых инструментах.

Принципы не направлены на замещение существующего национального законодательства

Принципы не направлены на замещение существующих законов, нормативных актов или соответствующих механизмов регулирования и надзора в конкретных юрисдикциях, включая любые Принципы или обязательства МОКЦБ, согласованные с Регулирующими органами в отношении конкретного вида Индикатора или соответствующей деятельности. Настоящие Принципы имеют целью предоставить Администраторам, Лицам, предоставляющим сведения и регуляторам руководства и дополнить существующие Принципы.

Оценка

После публикации Принципов МОКЦБ намерено в течение 18 месяцев осуществлять анализ масштаба внедрения Принципов путем получения соответствующих сведений от Заинтересованных лиц, от Органов надзора за рынками и, в соответствующих случаях, от Администраторов Индикаторов.

²⁰ http://ec.europa.eu/internal_market/securities/abuse/index_en.htm

Глава 2 – Принципы для финансовых индикаторов

Краткое описание Принципов

Настоящие Принципы разработаны для повышения надежности Индикаторов и охватывают механизмы управления, обеспечения качества и ответственности в области формирования Индикаторов. При том, что Принципы устанавливают универсальные правила, МОКЦБ не требует использования шаблонного метода их реализации для достижения этих целей. Принципы представляют собой систему стандартов, которые Администраторы должны внедрять в соответствии с особенностями каждого Индикатора. В частности, применение и внедрение Принципов должно быть пропорциональным масштабу каждого Индикатора и (или) Администратора и процесса формирования Индикатора и связанным с ними рискам. Более того, никакие положения настоящих Принципов не имеют целью ограничивать Администратора в праве утверждения им собственной уникальной Методики или адаптации его Методик к меняющейся конъюнктуре рынка в целях выполнения требований настоящих Принципов.

Управление:

Данные Принципы направлены на обеспечение наличия у Администраторов надлежащей системы управления, обеспечивающей добросовестность процесса формирования Индикатора и устранения конфликтов интересов. В частности, данные Принципы предусматривают следующее:

- Основная ответственность за все аспекты процесса формирования Индикатора сохраняется за Администратором, в частности, ответственность за разработку и формирование Индикатора и внедрение надежных и прозрачных процедур управления, надзора и подотчетности. Этот Принцип поясняет, что, вне зависимости от конкретной структуры формирования и Администрирования Индикатора, отвечать за достоверность Индикатора в целом должно одно лицо. **[1. Общая ответственность Администратора]**
- Принятие Администратором (и его органом надзора) четко сформулированных письменных документов, устанавливающих функции и ответственность сторон, участвующих в формировании Индикатора, и мониторинг выполнения третьими лицами требований этих документов. Этот Принцип отражает заботу о том, чтобы Администратор осуществлял надзор за всеми функциями, переданными для исполнения третьим лицам. Этот Принцип применяется только в случае осуществления деятельности, связанной с процессом формирования Индикатора, третьими лицами (например, деятельность, связанная со сбором входящих данных, или случаи, когда третье лицо выступает Расчетным агентом или Лицом, публикующим Индикатор). **[2. Надзор за третьими лицами]**
- Документирование, внедрение и обеспечение юридической защиты политик и процедур по выявлению, раскрытию сведений о наличии, управлению, устранению или предотвращению конфликтов интересов, включая раскрытие информации о существенных конфликтах интересов заинтересованным лицам и всем соответствующим Регулирующим органам. В этой системе должен учитываться уровень выявленных Администратором существующих или потенциальных конфликтов интересов; она должна быть направлена на устранение существующих или потенциальных конфликтов интересов, возникших в связи со структурами собственников или владельцев контрольных пактов или в связи с другими интересами, связанными с сотрудниками Администратора или более широкой группой лиц, имеющих отношение к формированию Индикаторов. Этот Принцип должен устранять слабые места, создающие стимулы для манипулирования Индикатором. **[3. Предотвращение Конфликтов интересов со стороны Администраторов]**
- Надлежащая система контроля над процессом формирования и распространения Индикатора в рамках Администратора, которая должна надлежащим образом учитывать существенность

выявленных потенциальных или существующих конфликтов интересов и природу входящих и исходящих данных для формирования Индикатора. Система контроля должна оформляться документально с предоставлением доступа соответствующим Регулирующим органам; также необходимо предусмотреть ее Публикацию или Обеспечение ее доступности Заинтересованным лицам. Помимо прочего, система контроля должна предусматривать эффективный механизм информирования о нарушениях в целях обеспечения своевременного выявления потенциальных нарушений. **[4. Система контроля со стороны Администраторов]**

- Орган надзора, создаваемый для проверки и оспаривания всех аспектов процесса формирования Индикатора, который должен соответствовать конкретному Индикатору (т.е. таким его характеристикам, как размер, масштаб и сложность) и обеспечивать надлежащий надзор за деятельностью Администратора. Орган надзора и лица, входящие в него, должны учитывать характеристики и особенности предположительного, прогнозируемого или известного использования Индикатора, а также существенность выявленных существующих или потенциальных конфликтов интересов. Органом надзора может быть отдельный комитет или иной подходящий орган управления. **[5. Внутренний надзор]**

Качество Индикатора:

Целью данных Принципов является обеспечение качества и достоверности Индикаторов путем применения требований к структуре Индикатора, в результате чего создается Индикатор, достоверно отражающий рынок измеряемого им Актива. В этих Принципах также уточняется, что для построения Индикатора могут использоваться разнообразные данные при условии выполнении требования о Достаточности данных (т.е. Индикатор формируется на основе данных по оживленному рынку).

В частности, эти Принципы предусматривают следующее:

- Структура Индикатора должна учитывать общие характеристики формирования структуры, чтобы обеспечить надежное представление реальных экономических параметров измеряемого им Актива и устранять факторы, которые могут исказить цену, ставку, индекс или оценку, выраженные Индикатором. Представленные в Принципах характеристики носят общий, неспецифический характер. **[6. Структура Индикатора]**
- Данные, используемые для формирования Индикатора, должны основываться на ценах, ставках, индексах или оценках, сформированных конкурирующими силами спроса и предложения (т.е. формироваться оживленным рынком) и быть привязанными к поддающимся отслеживанию сделками, заключенными на рыночных условиях между покупателями и продавцами на рынке измеряемого Индикатором Актива.²¹ Этот Принцип признает, что *Добросовестные* поддающиеся наблюдению сделки на оживленных рынках обеспечивают определенную степень уверенности в том, что цены или оценки, используемые для формирования Индикатора, заслуживают доверия. Принцип 7 не означает, что при каждом отдельном расчете Индикатора должны использоваться исключительно данные по сделкам. При условии наличия оживленного рынка конъюнктура рынка в отдельный день может быть такова, что Администратору придется использовать дополнительно к данным по

²¹ Термину «оживленный рынок» не дается определение, поскольку он относится к понятиям, определяемым Администратором при разработке структуры Индикатора (Принцип 6), а также в его документации по периодическому анализу выбранных опорных рынков (Принцип 10). В Январском отчете по итогам консультаций обсуждаются разнообразные факторы (такие как размер, ликвидность, концентрация рынка и динамика рынка), соответствующие данной справке. См. обсуждения на стр. 40-42 в документе CR01/13 «Финансовые индикаторы», Отчет Правления МОКЦБ (Financial Benchmarks, Report of the Board of IOSCO), 10 января 2013 года, сноска № 4 выше.

сделкам различные виды данных, привязанные к поддающимся наблюдениям данным по рынку.²² В зависимости от Методики Администратора, это может привести к формированию отдельного значения Индикатора преимущественно (или исключительно) на основе цен предложения и спроса или экстраполяций предыдущих сделок.

- При условии наличия оживленного рынка Принцип 7 не запрещает Администраторам Индикатора использовать для формирования Индикатора исполнимые цены предложения и спроса, привязанные к поддающемуся наблюдению рынку, состоящему из *Добросовестных Сделок* на рыночных условиях. Например, этот подход может использоваться в случаях, когда общий объем сделок в течение длительного периода остается высоким, но при этом в какой-либо день объем подтвержденных цен предложения и спроса может превышать объем заключенных учтенных сделок.
- Этот Принцип также признает, что для измерения или отражения эффективности инвестиционной стратегии, основанной на правилах, волатильности или поведения индекса или рынка или иных аспектов оживленного рынка могут быть разработаны различные индексы. Этот Принцип также не исключает использования данных, не являющихся данными по сделкам, для таких индексов, которые не предназначены для представления сделок, и в случаях, когда природа индекса такова, что для отражения Актива, который должен измеряться данным индексом, используются данные, не являющиеся данными по сделкам. Например, в некоторых индексах волатильности, разработанных для измерения прогнозируемой волатильности индекса сделок с ценными бумагами, используются данные, не являющиеся данными по сделкам, но эти данные получены с реально функционирующего рынка ценных бумаг или опционов (и, таким образом, «привязаны» к нему).

[7. Достаточность данных]

- Введение четких инструкций о структуре входящих данных и формированию Экспертного суждения, используемого для формирования Индикаторов. Этот Принцип направлен на обеспечение для пользователей прозрачности порядка использования данных и Экспертного суждения для формирования Индикатора. Этот Принцип не направлен на составление жесткого перечня для сверки или иное ограничение прав Администратора на гибкое использование входящих данных в соответствии с политикой Администратора по обеспечению качества, достоверности, непрерывности формирования и надежности Индикатора, сформулированной в Методике Индикатора, при условии выполнения требований Достаточности данных. **[8. Структура входящих данных]**
- С каждым сформированным Индикатором Администратор должен описать и опубликовать в разумном объеме, без нарушения крайних сроков для публикаций Администратора, краткие пояснения, достаточные для обеспечения возможности понимания Подписчиком или Органом по надзору за рынками того, как был сформирован Индикатор, а также краткие пояснения относительно объема и причин использования Экспертного суждения (если использовалось) при формировании Индикатора. Индикаторы, по которым регулярно публикуются Методики, соответствуют Принципу 9, если сформированы на основе данных, полученных от Регулируемых рынков или Бирж, в отношении которых действует требование об обязательном раскрытии информации по итогам торгов. Кроме того, для Индикаторов, формируемых исключительно на исполнимых ценах предложения и спроса (как указано в Принципе 7), нет необходимости объяснять при публикации каждого значения, почему оно

²² Как отмечалось в Январском отчете по итогам консультаций, низколиквидный рынок, отражающий реальную коммерческую торговую деятельность на рынке и функционирующий как рынок, который определяет цены, может обеспечить соблюдение Индексом этих Принципов даже в случае использования при формировании Индикатора данных, не являющихся данными по сделкам, таких как поддающиеся проверке (подтвержденные) цены предложения и спроса, в качестве дополняющих данные по небольшому числу сделок. См. то же на стр. 41.

сформировано на основе исполнимых цен предложения и спроса, при условии, что это указано в Методике. **[9. Прозрачность формирования индикаторов]**

- Администратор должен периодически проводить анализ состояния базового Актива, измеряемого Индикатором, для выяснения того, не произошли ли в нем структурные изменения, которые могут потребовать изменения структуры Методики (например, Актив сократился так, что больше не может служить основанием для формирования заслуживающего доверия Индикатора). В случае внесения существенных изменений в Индикатор необходимо обеспечить Публикацию краткого описания таких изменений с их обоснованием или предоставить Доступ к такому описанию для облегчения понимания заинтересованными лицами жизнеспособности Индикатора. **[10. Регулярный анализ]**

Качество Методики:

Целью данных Принципов является обеспечение качества и достоверности Методик путем определения минимального объема вопросов и информации, которые они должны содержать. Эти Методики должны быть Опубликованы или к ним должен быть Обеспечен доступ таким образом, чтобы Заинтересованные лица могли понять и сформировать собственные суждения относительно надежности Индикатора в целом. Методика также должна содержать порядок действий при планировании внесения существенных изменений в целях предупреждения Заинтересованных лиц о таких изменениях, которые могут негативно отразиться на их позициях, финансовых показателях или контрактах.

Принципы также предусматривают обязанность Администраторов принять надежные политики для случаев прекращения существования Индикатора или необходимости перехода Заинтересованных лиц на использование другого Индикатора. Эти политики направлены на стимулирование Администраторов и Заинтересованных лиц заблаговременно составлять план действий в случае возможного прекращения формирования Индикатора.

Эти Принципы также направлены на устранение уязвимостей в процессе Предоставления данных (например, конфликтов интересов, неправомερных коммуникаций между Лицами, предоставляющими сведения, и Администраторами, выборочного Предоставления данных) путем описания обязанностей, которые должны принять на себя Лица, предоставляющие сведения (т.е. формирование «Кодекса этики Лица, предоставляющего сведения»). Эти Принципы также указывают на обязанность Администратора ввести механизмы внутреннего контроля в отношении процесса сбора данных от регулируемых источников. В частности, эти Принципы предусматривают следующее:

- Документирование и публикация Методики, используемой для формирования Индикатора, достаточно подробной для обеспечения понимания Заинтересованными лицами того, как Индикатор формируется и как оценить его актуальность для конкретных Заинтересованных лиц и пригодность для использования в качестве справочного показателя для финансовых инструментов. **[11. Содержание Методики]**
- Публикация обоснований при возникновении предложений для внесения существенных изменений в Методику и процедур внесения таких изменений. В этих процедурах должно четко указываться, что представляет собой существенное изменение, а также метод и сроки проведения консультаций или уведомления Подписчиков (и других Заинтересованных лиц (при их наличии) с учетом широты и глубины использования Индикатора) об изменениях. **[12. Изменения в Методике]**
- Администраторы должны иметь четкие оформленные письменно политики и процедуры действий для случаев прекращения расчета Индикатора в связи с изменением структуры рынка, характеристик продукта, иными обстоятельствами, делающими Индикатор

нерепрезентативным в отношении измеряемого им Актива. Эти политики и процедуры должны быть пропорциональными прогнозируемой широте и глубине контрактов и финансовых инструментов, ссылающихся на Индикатор, и влиянию прекращения расчета Индикатора на стабильность экономической и финансовой ситуации. При определении, какие политики и процедуры подходят для конкретного Индикатора, Администратор должен учитывать мнения Заинтересованных лиц и Регулирующих и Национальных органов. Администраторы должны рекомендовать Подписчикам и Заинтересованным лицам предусмотреть в контрактах или финансовых инструментах, ссылающихся на Индикатор, продуманные альтернативные положения. **[13. Переходный период]**

- Разработка руководства для Лиц, предоставляющих сведения («Кодекс этики Лица, предоставляющего сведения», который должен быть доступен любому Регулирующему органу; кроме того, Администратор должен осуществить его Публикацию или Обеспечить его доступность Заинтересованным лицам. Примечание: Этот Принцип применяется только к Индикаторам, сформированным на основе Предоставленных сведений). **[14. Кодекс этики Лица, предоставляющего сведения]**
- Наличие надлежащей системы внутреннего контроля за процессами сбора и передачи данных Администратора (при получении Администратором данных напрямую от Регулируемого рынка, Биржи или иного агрегатора данных), охватывающей процесс выбора источника, сбора данных и защиты достоверности и конфиденциальности данных. **[15. Система внутреннего контроля за сбором данных]**

Подотчетность:

Данные Принципы устанавливают процессы работы с претензиями, стандарты документирования и аудиторских проверок, которые предназначены для того, чтобы подтвердить соответствие Администратора его стандартам качества согласно настоящим Принципам и его собственным политикам. Эти Принципы также обязывают обеспечивать доступность указанной информации соответствующим Органам надзора за рынками. В частности, эти Принципы предусматривают следующее:

- Введение и публикация оформленной письменно политики по работе с претензиями, в соответствии с которой Заинтересованные лица могут направлять претензии, связанные с сомнениями относительно репрезентативности конкретного сформированного Индикатора в отношении базового Актива, который он должен измерять, относительно применения Методики к конкретному сформированному Индикатору и относительно других решений Администратора в отношении формирования Индикатора. Этот Принцип направлен на повышение надежности сформированных Индикаторов на основе мнений Заинтересованных лиц и на предупреждение Органов надзора за рынками о возможных факторах, которые могут оказать негативное влияние на надежность сформированных индикаторов. **[16. Процедуры работы с претензиями]**
- Назначение независимого внутреннего или внешнего аудитора с соответствующим опытом и наличием возможности проведения периодических проверок и подготовки отчетов на предмет выполнения Администратором заявленных им критериев и требований Принципов. Периодичность аудиторских проверок должна быть пропорциональна размеру и сложности деятельности Администратора. При определенных обстоятельствах (т.е. в соответствии с уровнем существующих или потенциальных конфликтов интересов, выявленных Администратором) Администратор должен привлечь независимого внешнего аудитора для проведения периодических проверок и подготовки отчетов на предмет соответствия Администратора критериям, заявленным им в Методике. Эти положения направлены на повышение степени соответствия требованиям Принципов и предоставление соответствующим Органам надзора за рынками и Заинтересованным лицам подтверждения

такого соответствия. **[17. Аудиторские проверки]**

- Администратор должен хранить записи в течение пяти лет, в соответствии с применимыми национальными законодательными и нормативными актами. В отношении Индикаторов, формируемых на основе Предоставляемых сведений, применяются дополнительные требования. **[18. Досье Индикатора]**
- Соответствующие стороны должны обеспечить готовность соответствующих документов, Досье Индикаторов и иных документов, предусмотренных настоящими Принципами, для незамедлительного предоставления по запросу соответствующим Регулирующим органам, осуществляющим функции регулирования или надзора. Это требование направлено на обеспечение возможности доступа Регулирующего органа к информации, которая может потребоваться для определения надежности конкретного сформированного Индикатора или для расследования нарушений. **[19. Сотрудничество с Регулирующими органами]**

Принципы для Индикаторов

Управление

В отношении Индикатора должна существовать соответствующая система управления, обеспечивающая достоверность Индикатора и устранившая конфликты интересов.

1. Общая ответственность Администратора

Основная ответственность за все аспекты процесса формирования Индикатора сохраняется за Администратором. В частности, ответственность за:

- a) разработку – описание Индикатора и Методики формирования Индикатора;
- b) формирование и распространение – точное и своевременное формирование, публикация и распространение Индикатора;
- c) использование – обеспечение надлежащего уровня прозрачности в отношении принятия решений, влияющих на формирование Индикатора, и всех связанных с этим процессов, включая действия в нестандартных ситуациях при отсутствии или недостаточности входящих данных, в случае стресса или обвала на рынках, разрушения критически важной инфраструктуры или иных связанных с формированием Индикатора факторов;
- d) управление – организация надежных и прозрачных процедур управления, надзора и отчетности в отношении процесса расчета Индикатора, включая поддающуюся идентификации службу надзора, отвечающую за разработку, публикацию и использование Индикатора.

2. Надзор за третьими лицами

Если деятельность, связанная с процессом определения Индикатора, осуществляется третьими лицами (например, сбор входящих данных, публикация или исполнение функции Расчетного агента), Администратор обеспечивает осуществление надлежащего надзора за этими третьими лицами. Администратор (и его служба надзора) должны внедрить политики и процедуры, которые включают:

- a) четкое описание и детализацию в соответствующих письменных соглашениях функций и обязанностей третьих лиц, участвующих в процессе формирования Индикатора, а также установленных Администратором стандартов, которые должны соблюдаться указанными третьими лицами;
- b) отслеживание соблюдения указанных Администратором стандартов третьими лицами;
- c) Обеспечение доступности идентификационных сведений и функций третьих лиц, участвующих в процессе формирования Индикатора, для Заинтересованных лиц и всех соответствующих Регулирующих органов;
- d) меры (включая действия в нестандартных ситуациях), направленные на устранение чрезмерных операционных рисков, связанных с участием третьих лиц в процессе формирования Индикатора.

Этот Принцип не применяется к третьим лицам, которые являются источником данных для

Администратора, если эти лица являются Регулируемыми рынками или Биржами.

3. Предотвращение Конфликтов интересов со стороны Администраторов

Для обеспечения добросовестности и независимости процесса формирования Индикатора Администраторы должны оформить документально и внедрить политики и процедуры по выявлению, раскрытию сведений о наличии, управлению, устранению или предотвращению конфликтов интересов, а также обеспечить их принудительное исполнение. Администраторы должны анализировать и обновлять свои политики и процедуры по мере необходимости.

Администраторы обязаны раскрывать информацию о конфликтах интересов своим пользователям и соответствующим Регулирующим органам, при их наличии.

В системе предотвращения конфликтов интересов должен учитываться уровень выявленных существующих или потенциальных конфликтов интересов и рисков, связанных с Индикатором, при этом система должна обеспечивать:

- a) отсутствие ненадлежащего влияния существующих или потенциальных конфликтов интересов на формирование Индикатора;
- b) отсутствие влияния личных интересов или связей или деловых связей Администратора на осуществление им своих функций;
- c) разделение линий подчинения внутри Администратора, где это возможно, для четкого определения ответственности и предотвращения излишних конфликтов интересов или сокрытия информации о конфликтах интересов или воздействия на восприятие таких конфликтов;
- d) надлежащий надзор и обязательное подписание уполномоченными сотрудниками значений Индекса до их публикации;
- e) конфиденциальность данных, информации и иных входящих сведений, переданных, полученных или сформированных Администратором, при условии выполнения Администратором его обязательств по раскрытию информации;
- f) наличие эффективных процедур по контролю за обменом информацией между сотрудниками, участвующими в деятельности, в которой имеется риск конфликта интересов, или между сотрудниками и третьими лицами, в случаях, когда такая информация может негативно повлиять на формирование Индикатора;
- g) наличие надлежащей политики вознаграждения, не допускающей прямое или косвенное вознаграждение или поощрение, зависящее от значения Индикатора, сотрудников, участвующих в процессе формирования Индикатора.

Система предотвращения конфликтов интересов Администратора должна быть направлена на минимизацию существующих или потенциальных конфликтов интересов, возникающих в связи с его структурой собственников или владельцами контрольных пакетов или в связи с другими интересами, которые персонал Администратора или более широкая группа лиц могут иметь в отношении формирования Индикатора. В этих целях данная система должна:

- a) предусматривать меры по предотвращению, устранению или раскрытию информации о наличии конфликтов интересов, которые могут существовать между его службами по формированию Индикатора (включая всех сотрудников, осуществляющих функции формирования Индикатора или иным образом участвующих в этом процессе) и иными службами Администратора или аффилированных с ним лиц;

- b) обеспечивать своевременное раскрытие Администратором информации о наличии конфликтов интересов, возникающих в связи с его структурой собственников или владельцами контрольных пакетов, Заинтересованным лицам и всем соответствующим Регулирующим органам.

4. Система контроля со стороны Администраторов

Администратор должен внедрить надлежащую систему контроля над процессом формирования и распространения Индикатора. Система контроля должна надлежащим образом учитывать существенность выявленных потенциальных или существующих конфликтов интересов, масштаб использования суждений в процессе разработки Индикатора, вид входящих и исходящих данных для процесса формирования Индикатора. Система контроля должна оформляться документально с предоставлением доступа соответствующим Регулирующим органам, при их наличии. Краткий перечень основных положений системы контроля подлежит Публикации или Обеспечению доступа к ним Заинтересованных лиц.

Данная система контроля должна периодически анализироваться и, при необходимости, обновляться. Система контроля должна урегулировать следующие вопросы:

- a) конфликты интересов в соответствии с Принципом 3 о конфликте интересов;
- b) добросовестность и надлежащее качество процесса формирования Индикатора:
 - i. меры по обеспечению надлежащего качества и достоверности Индикаторов в соответствии с принципами 6-15 о качестве Индикаторов и Методики;
 - ii. меры по стимулированию предоставления достоверных входящих данных для формирования Индикатора, включая надлежащую проверку их источников;
 - iii. меры по обеспечению эффективности механизмов отчетности и работы с претензиями в соответствии с принципами 16-19;
 - iv. обеспечение качественной инфраструктуры, политик и процедур управления рисками, включая операционные риски.
- c) Система информирования о нарушениях:

Администраторы должны внедрить эффективную систему информирования о нарушениях в целях своевременного выявления потенциальных нарушений или проступков, которые могут быть совершены. Эта система должна допускать включение подобных фактов во внешнюю отчетность, при наличии возможности.
- d) Профессионализм:
 - i. обеспечение формирования Индикатора сотрудниками, обладающими соответствующими профессиональными знаниями, наличие системы периодической проверки уровня их квалификации;
 - ii. обучение персонала, включая тренинги в области этики и конфликтов интересов, планирование преемственности персонала.

Если Индикаторы формируются на основе Предоставляемых сведений, Администраторы должны повышать достоверность входящих данных за счет принятия следующих мер:

- a) обеспечение того, чтобы Лица, предоставляющие сведения, составляли соответствующую

репрезентативную группу участников рынка с учетом измеряемого Индикатором базового Актива, насколько это возможно;

- b) использование системы мер, направленных на то, чтобы Лица, предоставляющие сведения, выполняли рекомендации инструкций по Предоставлению сведений, содержащиеся в «Кодексе этики Лица, предоставляющего сведения», и в применяемых Администраторами стандартах качества и достоверности Предоставляемых сведений, насколько это возможно;
- c) определение периодичности Предоставления сведений с указанием того, какие входящие данные или Предоставляемые сведения должны быть предоставлены для каждого Индикатора;
- d) разработка и использование мер для эффективного контроля и проверки входящих данных или Предоставляемых сведений. В их состав должен входить контроль этой информации на этапах перед использованием в формировании Индикатора и перед публикацией Индикатора, осуществляемый в целях выявления и устранения ошибок во входящих данных или в Предоставляемых сведениях, а также последующий анализ тенденций и отклонений.

5. Внутренний надзор

Администраторы должны предусмотреть наличие органа надзора для контроля и оспаривания всех аспектов процесса формирования Индикатора. В функции данного органа входит анализ параметров и предполагаемого, ожидаемого или известного порядка использования Индикатора и существенности выявленных существующих или потенциальных конфликтов интересов.

Функция надзора осуществляется специальным комитетом или иным соответствующим органом управления. Орган надзора и лица, входящие в него, должны иметь надлежащие полномочия и квалификацию для обеспечения эффективной проверки Администратора. Такой орган надзора может рассматривать группы Индикаторов по виду или классу активов только при условии выполнения им требований данного Принципа в остальном

Администратор разрабатывает и поддерживает в актуальном состоянии процедуры, относящиеся к функции внутреннего надзора. Эти процедуры оформляются документацией, а Регулирующим органам (при наличии таковых) обеспечивается доступ к ней. Заинтересованным лицам предоставляется Доступ к основным параметрам указанных процедур. Процедуры включают в себя:

- a) полномочия органа надзора;
- b) критерии отбора членов органа надзора;
- c) краткий перечень условий членства в комитете или органе, осуществляющем функцию надзора, декларацию о конфликтах интереса, процедуру выборов, назначения и освобождения от полномочий или замены членов комитета.

Обязанности органа надзора:

- a) Надзор за структурой Индикатора:
 - i. периодическая проверка описания Индикатора и Методики его формирования;
 - ii. поддержание собственной информированности о проблемах и рисках, связанных с Индикатором, привлечение внешних экспертов для проверки Индикатора (по необходимости);

- iii. надзор за всеми изменениями в Методике формирования Индикатора, включая оценку сохранения Методикой способности надлежащим образом измерять базовый Актив, проверку предлагаемых и осуществленных изменений, утверждение этих изменений или требование к Администратору провести консультации с Заинтересованными лицами (если он известен) или со своими Подписчиками относительно таких изменений в соответствии с Принципом 12;
 - iv. проверка и утверждение процедур прекращения расчета Индикатора, включая инструкции, определяющие порядок консультирования Администратора с Заинтересованными лицами по вопросу такого прекращения.
- b) Надзор за добросовестным формированием Индикатора и системой контроля:
- i. надзор за управлением и использованием Индикатора, включая деятельность по формированию Индикатора, осуществляемую третьими лицами;
 - ii. рассмотрение результатов внутренних и внешних проверок, последующая деятельность по устранению замечаний, сделанных по результатам этих проверок;
 - iii. надзор за формированием Администратором Экспертного суждения, обеспечение выполнения Опубликованных Методик.

При наличии возможности возникновения внутри Администратора конфликта интересов, связанных с его структурой собственников или владельцами контрольных пакетов или другой деятельностью, осуществляемой лицами, являющимися собственниками или владельцами контрольных пакетов Администратора, или другой деятельностью, осуществляемой Администратором или аффилированными с ним лицами, Администратор утверждает независимый орган надзора, в состав которого входят представители Заинтересованных лиц (если они известны), Подписчиков и Лиц, предоставляющих сведения, которые выбираются таким образом, чтобы компенсировать соответствующий конфликт интересов.

Если формирование Индикаторов осуществляется на основе Предоставляемых сведений, орган надзора должен обеспечить надлежащий надзор и оспаривание Предоставляемых сведений путем:

- a) осуществления надзора за деятельностью Администратора по проверке и мониторингу входящих данных или Предоставляемых сведений и ее оспаривание. Эта работа может включать проведение регулярных обсуждений наборов входящих данных или Предоставляемых сведений, определение параметров, по которым можно проанализировать входящие данные или Предоставляемые сведения, или выяснение роли Администратора в оспаривании или отборе необычных входящих данных или Предоставляемых сведений;
- b) осуществление надзора за «Кодексом этики для Лиц, предоставляющих сведения»;
- c) внедрение эффективных мер для устранения нарушений «Кодекса этики для Лиц, предоставляющих сведения»;
- d) внедрение мер по выявлению потенциально аномальных или подозрительных Предоставляемых сведений, а при обнаружении подозрительной деятельности – направление информации о такой деятельности, а также о нарушениях со стороны Лиц, предоставляющих сведения, которые стали известны органу надзора, соответствующим Регулирующим органам (при наличии).

Качество Индикатора

6. Структура Индикатора

Структура Индикатора должна обеспечивать точное и надежное представление реальных экономических параметров измеряемого им Актива и устранять факторы, которые могут исказить цену, ставку, индекс или оценку, выраженные Индикатором.

Структура Индикатора должна учитывать следующие общие, неспецифические характеристики, при этом также должны учитываться иные характеристики, в зависимости от конкретного Актива:

- a) достаточность используемой выборки для представления Актива;
- b) размер и ликвидность соответствующего рынка (например, наличие достаточного объема торгов для обеспечения прозрачного, поддающегося отслеживанию ценообразования);
- c) относительный размер базового рынка по сравнению с объемом торгов на рынке, ссылающемся на Индикатор;
- d) распределение объема торгов между Участниками рынка (концентрация рынка);
- e) динамика рынка (например, для обеспечения отражения Индикатором изменений в активах, лежащих в основе расчета Индикатора).

7. Достаточность данных

Данные, используемые для формирования Индикатора, должны быть достаточными для точного и надежного представления измеряемого Индикатором Актива и должны:

- a) основываться на ценах, ставках, индексах или оценках, сформированных конкурирующими силами спроса и предложения, для обеспечения уверенности в надежности системы определения цен;
- b) подтверждаться поддающимися отслеживанию сделками, заключенными на рыночных условиях между покупателями и продавцами на рынке обращения Актива, измеряемого Индикатором, для обеспечения использования этого Индикатора как заслуживающего доверия индикатора цен, ставок, индексов или оценок.

Этот Принцип требует, чтобы в основе формирования Индикатора был оживленный рынок с поддающимися отслеживанию *Добросовестными Сделками* на рыночных условиях (т.е. *чтобы Индикатор был привязан к такому рынку*). Это не означает, что каждый отдельный Индикатор должен формироваться исключительно на основе сведений о сделках. При условии наличия оживленного рынка его конъюнктура в какой-либо конкретный день может потребовать, чтобы Администратор использовал данные различной формы, привязанные к поддающимся отслеживанию рыночным данным, в качестве дополнения или приложения к сделкам. В зависимости от используемой Администратором Методики, это может привести к тому, что отдельный Индикатор будет сформирован преимущественно или исключительно на основе цен предложения и спроса или экстраполяций прошлых сделок. Более подробная информация об этом приводится в Принципе 8.

При условии выполнения подпунктов (a) и (b), Принцип 7 не запрещает Администраторам Индикатора использовать исполнимые цены предложения или спроса для построения Индикаторов, где они привязаны к поддающемуся отслеживанию рынку, состоящему из *Добросовестных Сделок* на рыночных условиях.²³

²³ Например, этот подход может подходить для использования на рынке, на котором общий объем сделок в течение длительного периода остается высоким, но при этом в какой-либо день количество подтвержденных цен предложения и спроса может превышать количество заключенных учтенных сделок.

Этот Принцип также признает, что для измерения или отражения эффективности инвестиционной стратегии, основанной на правилах, волатильности или поведения индекса или рынка или иных аспектов оживленного рынка могут быть разработаны различные индексы. Принцип 7 не исключает использования данных, не являющихся данными по сделкам, для таких индексов, которые не предназначены для представления сделок, и в случаях, когда природа индекса такова, что для отражения Актива, который должен измеряться данным индексом, используются данные, не являющиеся данными по сделкам. Например, в некоторых индексах волатильности, разработанных для измерения прогнозируемой волатильности индекса сделок с ценными бумагами, используются только данные, не являющиеся данными по сделкам, но эти данные получены по реально функционирующему рынку ценных бумаг или опционов и, таким образом, «привязаны» к нему.

8. Структура входящих данных

Администратор разрабатывает и Публикует четкие инструкции по структуре входящих данных и формированию Экспертных суждений, используемых для формирования Индикаторов, или Обеспечивает доступность к ним. Как правило, структура входящих данных включает:

- a) для Индикаторов, формируемых на основе Предоставляемых сведений, – сделки на рыночных условиях, заключенные самими Лицами, предоставляющими сведения, на рынках базовых активов или связанных с ними рынках;
- b) содержащиеся в отчетах или поддающиеся отслеживанию данные по Сделкам на рыночных условиях по базовому активу;
- c) содержащиеся в отчетах или поддающиеся отслеживанию данные по Сделкам на рыночных условиях на соответствующих рынках;
- d) твердые (исполнимые) цены предложения и спроса;
- e) другая информация по рынку или Экспертные суждения.

При условии выполнения Принципа Достаточности данных (т.е. имеется оживленный рынок) этот Принцип не предполагает ограничения гибкости подхода Администратора к использованию входящих данных, соответствующих политике Администратора по обеспечению качества, достоверности, сопоставимости и надежности Индикаторов, сформулированной в Методике Администратора. У Администратора сохраняется возможность гибкого подхода к использованию входящих данных, которые он считает подходящими в соответствии с Методикой обеспечения качества и достоверности своего Индикатора. Например, некоторые Администраторы могут принять решение использовать Экспертное суждение для формирования индикатора на оживленном, но низколиквидном рынке, когда не имеется постоянного ежедневного доступа к данным по сделкам. МОКЦБ также признает, что могут иметь место обстоятельства (например, низколиквидный рынок), когда подтвержденная цена предложения или спроса может быть более информативной, чем сделка с нетипичными данными. В таких обстоятельствах данные, не являющиеся данными по сделкам, такие как цены предложения и спроса, и экстраполяции с предыдущих сделок могут быть предпочтительными при формировании конкретного Индикатора.

9. Прозрачность формирования индикаторов²⁴

²⁴ Для более подробного ознакомления с данным принципом см. Приложение С. Индикаторы, Методики которых регулярно публикуются, соответствуют Принципу 9, если сформированы на основе данных, полученных от Регулируемых рынков или Бирж, в отношении которых действует требование об обязательном раскрытии информации по итогам торгов. Кроме того, для Индикаторов, формируемых исключительно на исполнимых ценах (как указано в Принципе 7), нет необходимости объяснять при

С каждым сформированным Индикатором Администратор должен описать и опубликовать в разумном объеме, без нарушения крайних сроков для публикаций Администратора:

- a) краткие пояснения, достаточные для обеспечения возможности понимания Заинтересованным лицом или Органом по надзору за финансовыми рынками того, как был сформирован Индикатор, включая, как минимум, размер и ликвидность оценивавшегося рынка (количество и объем сделок, по которым представлены данные), диапазон объемов и средний объем, диапазон цен и среднюю цену, долю в процентах каждого вида рыночных данных, использовавшихся при формировании Индикатора; также должны быть указаны условия, касающиеся Методики определения цены (т.е., *на основе сделок, на основе спреда, методом интерполяции/экстраполяции*);
- b) краткие пояснения относительно объема и оснований, с учетом которых при формировании Индикатора использовалось Экспертное суждение (если использовалось).

10. Регулярный анализ

Администратор должен периодически проводить анализ состояния базового Актива, измеряемого Индикатором, для выяснения, не произошли ли в нем структурные изменения, которые могут потребовать изменения Методики. Администратор также периодически проверяет, не произошло ли сокращение или остановка функционирования Актива так, что он больше не может служить основой для формирования надежного Индикатора.

Администратор осуществляет Публикацию или Обеспечивает доступность кратких результатов таких исследований в случае существенного изменения Индикатора, включая обоснование такого изменения.

Качество Методики

11. Содержание Методики

Администратор должен оформить документально Методику, используемую для формирования Индикатора, а также должен осуществлять ее Публикацию или Обеспечивать ее доступность. Администратор должен обосновать принятие конкретной Методики. Опубликованная Методика должна быть достаточно подробной, чтобы обеспечить возможность понимания Заинтересованными лицами того, как Индикатор получен, и оценить степень его репрезентативности, его актуальность для конкретных Заинтересованных лиц и пригодность для использования в качестве ссылочного показателя для финансовых инструментов.

Минимальные требования к содержанию Методики:

- a) определения основных терминов;
- b) все критерии и процедуры, использованные для разработки Индикатора, включая выбор входящих данных, набор входящих данных, используемых для получения Индикатора, инструкции, регламентирующие формирование Экспертных суждений Администратором, приоритет, присвоенный определенным видам данных, минимальные требования к данным, необходимые для определения Индикатора, и модели или методы экстраполяции;
- c) процедуры и практики, разработанные для обеспечения единообразия в формировании Экспертных суждений при всех расчетах Индикаторов;

публикации каждого значения, почему он сформирован на основе исполнимых цен предложения или спроса, при условии, что это указано в Методике.

- d) процедуры, используемые при формировании Индикатора в периоды стрессов или обвалов на рынках или в периоды недоступности источников данных (например, модели теоретических оценок);
- e) процедуры реагирования на сообщения об ошибках, включая случаи, предусматривающие пересмотр Индикатора;
- f) информация, касающаяся периодичности внутренних проверок и утверждения Методики. Где применимо, Опубликованные Методики должны также содержать информацию о процедурах и периодичности внешних проверок Методики;
- g) обстоятельства и процедуры, при которых Администратор консультируется с Заинтересованными лицами, в зависимости от обстоятельств;
- h) указание потенциальных ограничений для Индикатора, включая его использование на ликвидных или фрагментированных рынках и допустимую концентрацию входящих данных.

Для Индикаторов, формируемых на основе Предоставляемых сведений, также применяется дополнительный Принцип:

Администратор должен установить четкие критерии для включения Предоставляемых сведений в Индикатор и их исключения из него. В этих критериях должны учитываться все проблемы, возникающие из места нахождения Лица, предоставляющего сведения, если оно находится вне юрисдикции Администратора. Эти критерии должны быть доступны всем соответствующим Регулирующим органам (при их наличии); должна быть осуществлена их Публикация и Обеспечена доступность к ним Заинтересованных лиц. Положения, касающиеся изменений в их составе, включая сроки уведомлений, должны быть четко изложены.

12. Изменения в Методике

В случае возникновения предложения о внесении существенных изменений в Методику Администратор должен осуществить Публикацию или Обеспечить доступность обоснований и процедур внесения таких изменений. В этих процедурах должно приводиться четкое описание того, в чем состоит существенное изменение, форма и сроки консультирования с Подписчиками (и другими Заинтересованными лицами (при необходимости), принимая во внимание широту и глубину использования Индикатора) или их уведомления об изменениях.

Эти процедуры не должны противоречить преимущественной цели Администратора по обеспечению достоверности всех сформированных им Индикаторов. В случае возникновения предложения о внесении изменений Администратор должен четко указать, что эти изменения дадут и когда предположительно вступят в силу.

Администратор должен указать порядок ознакомления органа надзора с изменениями, вносимыми в Методику.

Администратор должен разработать процедуры консультирования с Заинтересованными лицами по вопросам внесения изменений в Методику, которые признаны органом надзора существенными и которые соответствуют и пропорциональны широте и глубине использования Индикатора, а также специфике Заинтересованных лиц.

Процедуры должны:

- a) предусматривать заблаговременное уведомление и четкие временные рамки, предоставляющие Заинтересованным лицам достаточные возможности для анализа и

формулирования своих комментариев о последствиях таких предлагаемых существенных изменений, с учетом оценки Администратором ситуации в целом;

- b) предусматривать предоставление всем Заинтересованным лицам доступа к краткому перечню комментариев и кратким ответам Администратора на эти комментарии после каждого периода проведения консультаций, кроме случаев, когда комментатор требует обеспечения конфиденциальности своих комментариев.

13. Переходный период

Администраторы должны иметь четкие оформленные письменно политики и процедуры действий для случаев прекращения расчета Индикатора в связи с изменением структуры рынка, характеристик продукта, иными обстоятельствами, делающими Индикатор нерепрезентативным в отношении измеряемого им Актива. Эти политики и процедуры должны соответствовать прогнозируемой широте и глубине контрактов и финансовых инструментов, ссылающихся на Индикатор, и влиянию прекращения расчета Индекса на стабильность экономической и финансовой ситуации. При определении, какие политики и процедуры подходят для конкретного Индекса, Администратор должен учитывать мнения Заинтересованных лиц и Регулирующих и Национальных органов.

Администратор осуществляет Публикацию или Обеспечивает доступность этих оформленных письменно политик и процедур всем Заинтересованным лицам.

Администраторы должны рекомендовать Подписчикам и иным Заинтересованным лицам, имеющим финансовые инструменты, ссылающиеся на Индикатор, предпринять меры для обеспечения:

- a) наличия в контрактах или других финансовых инструментах, ссылающихся на Индикатор, продуманных альтернативных положений на случай внесения существенных изменений или отмены расчета Индикатора, на которые они ссылаются;
- b) осведомленности Заинтересованных лиц о наличии вероятности того, что разнообразные факторы, в том числе внешние факторы, не зависящие от Администратора, могут привести к необходимости существенного изменения Индикатора.

Оформленные письменно политики и процедуры Администраторов, предусматривающие действия в случае прекращения расчета Индикатора, могут включать следующие аспекты, если Администратор сочтет их целесообразными и соответствующими:

- a) критерии для выбора надежного альтернативного Индикатора, например (но не ограничиваясь этим), критерии, направленные на достижение в целесообразном объеме характеристик существующего Индикатора (например, кредитоспособность, зрелость и ликвидность альтернативного рынка), разница между Индикаторами, объем, в котором альтернативный Индикатор соответствует потребностям Заинтересованных лиц по активам/обязательствам; если пересматриваемый Индикатор является инвестируемым – доступность прозрачных данных по сделкам, воздействие на Заинтересованных лиц и воздействие на существующее законодательство;
- b) целесообразность ведения параллельных Индикаторов (например, где это возможно, рассчитывать существующий Индикатор в течение определенного периода времени, чтобы имеющиеся контракты и финансовые инструменты были исполнены с его использованием, с одновременной публикацией нового Индикатора) для осуществления планомерного перехода к новому Индикатору;

- c) процедуры, которым Администратор должен следовать в случае невозможности выявления подходящей альтернативы;
- d) в случае полного прекращения ведения Индикатора – политика, определяющая период времени, в течение которого формирование Индикатора будет продолжаться для обеспечения возможности перевода существующих контрактов на альтернативный Индикатор, при необходимости;
- e) процесс, с помощью которого Администратор будет привлекать Заинтересованных лиц и соответствующие Органы надзора за рынками и Национальные органы (в зависимости от обстоятельств) в процесс выбора и перехода на альтернативный Индикатор, включая временные рамки для таких действий, соответствующие срокам финансовых инструментов, ссылающихся на Индикаторы, и требования к уведомлениям, предоставляемым Заинтересованным лицам.

14. Кодекс этики Лица, предоставляющего сведения

Для Индикаторов, формируемых на основе Предоставляемых сведений, также применяется следующий дополнительный Принцип:

Администратор должен разработать руководство для Лиц, предоставляющих данные («Кодекс этики Лица, предоставляющего сведения»), который должен быть доступен любому Регулирующему органу (при его наличии); кроме того, Администратор должен осуществить его Публикацию или Обеспечить его доступность Заинтересованным лицам.

Администратор должен использовать входящие данные или Предоставленные сведения, полученные только от тех лиц, которые соблюдают «Кодекс этики Лица, предоставляющего сведения», и Администратор должен надлежащим образом осуществлять мониторинг и запись всех согласий на соблюдение Кодекса, полученных от Лиц, предоставляющих сведения. Администратор должен запрашивать от Лиц, предоставляющих сведения, подтверждения их согласия на соблюдение Кодекса ежегодно и при изменении Кодекса.

Пересмотр и надзор за Кодексом этики Лица, предоставляющего сведения, осуществляет орган надзора Администратора.

Кодекс этики Лица, предоставляющего сведения, освещает следующие вопросы:

- a) отбор входящих данных;
- b) кто может предоставлять данные и информацию Администратору;
- c) процедуры проверки качества для проверки идентификационных данных Лица, предоставляющего сведения, и личностей сотрудников Лица, предоставляющего сведения, предоставивших данные или информацию, и предоставления этим лицам разрешения на предоставление данных по рынку от имени Лица, предоставляющего данные;
- d) критерии, применяющиеся к сотрудникам Лица, предоставляющего данные, которым разрешено предоставлять данные или информацию Администратору от имени Лица, предоставляющего данные;
- e) политики, не поощряющие временный выход Лиц, предоставляющих сведения, из исследований или Групп;
- f) политики, стимулирующие Лиц, предоставляющих сведения, предоставлять все соответствующие данные;

- g) внутренние системы и средства контроля Лиц, предоставляющих данные, которые должны содержать:
- i. Процедуры предоставления входящих данных, включая Методики для определения вида подходящих входящих данных, в соответствии с Методиками Администратора;
 - ii. процедуры выявления и оценки подозрительных входящих данных или сделок, включая межгрупповые сделки, и обеспечение *Добросовестного* характера таких входящих данных (при необходимости);
 - iii. политики по формированию и детализации Экспертного суждения, включая требования к документации;
 - iv. политика учета;
 - v. проверка входящих данных перед их предоставлением, процедуры многократного просмотра старшим персоналом для проверки входящих данных;
 - vi. обучение, включая ознакомление с соответствующими регулирующими документами (например, с документами, регулирующими формирование Индикатора, или по режиму контроля рыночных махинаций);
 - vii. сообщение о подозрительных Предоставляемых сведениях;
 - viii. функции и ответственность ключевых сотрудников и линий подчинения;
 - ix. процедура внутреннего согласования предоставления входящих данных руководителями;
 - x. политики информирования о нарушениях (в соответствии с Принципом 4);
 - xi. процедуры и политики, касающиеся конфликтов интересов, включая запрет на передачу Функциями фронт-офиса Предоставляемых сведений до тех пор, пока Администратор не подтвердит наличие надлежащих процедур внутреннего надзора и проверки для передачи Функциями фронт-офиса Администратору Предоставляемых сведений (включая механизмы защиты и надзора в области возможных конфликтов интересов в соответствии с подпунктами (v) и (ix)), физического разделения сотрудников и линий подчинения (при возможности), решений о том, как выявлять, раскрывать, существующие или потенциальные стимулы для манипулирования или иного воздействия на входящие данные, управлять ими, устранять и избегать их (вне зависимости от того, направлено это на изменение уровня Индикатора или нет), в том числе (но не ограничиваясь этим) через надлежащие политики вознаграждения и эффективное устранение конфликтов интересов, которые могут существовать между деятельностью по предоставлению сведений Лица, предоставляющего сведения (включая всех сотрудников, осуществляющих функции Предоставления сведений для формирования Индикатора или участвующих в этом процессе иным образом), и другой деятельностью Лица, предоставляющего сведения, или аффилированного с ним лица или их клиентов или потребителей.

15. Система внутреннего контроля за сбором данных

Если Администратор получает данные из внешних источников, он должен обеспечить наличие надлежащей системы внутреннего контроля за процессами сбора и передачи данных. Эта система должна охватывать процесс выбора источника, сбора данных и защиты целостности и конфиденциальности данных. Если Администраторы получают данные от сотрудников Функции

фронт-офиса, Администратор должен получить подтверждающие данные из других источников.

Подотчетность

16. Процедуры работы с претензиями

Администратор должен разработать и осуществить Публикацию или Обеспечить доступность оформленной письменно политики по работе с претензиями, в соответствии с которой Заинтересованные лица могут направлять претензии, включая сомнения относительно репрезентативности конкретного сформированного Индикатора в отношении базового Актива, который он должен измерять, использования Методики в отношении конкретного сформированного Индикатора и других решений Администратора в отношении формирования Индикатора.

Процедуры работы с претензиями должны:

- a) разрешать подачу претензий удобным для пользователя методом подачи претензий, например, через электронный процесс Предоставления сведений;
- b) содержать процедуры для своевременного и добросовестного получения и изучения претензии, относящейся к процессу формирования Индикатора, сотрудниками, не связанными с сотрудниками, которые могут или могли быть связаны с предметом претензии, сообщения лицу, направившему претензию, и другим соответствующим сторонам результатов изучения претензии в разумный срок и хранения всех записей по работе с претензиями;
- c) содержать процедуры по передаче претензий (при необходимости) органам управления Администратора;
- d) содержать требование о хранении всех документов, относящихся к претензиям, включая поданные лицом, направившим претензию, и собственные записи Администратора в течение периода не менее пяти лет, в соответствии с применимыми национальными законодательными и нормативными актами.

Споры о формировании Индикатора, не являющиеся официальными претензиями, урегулируются Администратором путем отсылки к его соответствующим стандартным процедурам. Если в результате претензии Индикатор был переформирован, Администратор должен осуществить его Публикацию или Обеспечить доступность для Подписчиков, а также осуществить его Публикацию или Обеспечить доступность для Заинтересованных лиц в кратчайшие возможные сроки, как указано в Методике.

17. Аудиторские проверки

Администратор должен назначить независимого внутреннего или внешнего аудитора с соответствующим опытом и наличием возможности проведения периодических проверок и подготовки отчетов на предмет выполнения Администратором заявленных им критериев и настоящих Принципов. Периодичность аудиторских проверок должна соответствовать размеру и сложности деятельности Администратора.

При условии соответствия уровню существующих или потенциальных конфликтов интересов, выявленных Администратором (кроме Индикаторов, регулирование которых или надзор над которыми осуществляется иным образом Национальным органом, не являющимся соответствующим Регулирующим органом), Администратор может привлечь независимого внешнего аудитора с соответствующим опытом и наличием возможности проведения

периодических проверок и подготовки отчетов на предмет выполнения Администратором заявленной им Методики. Периодичность аудиторских проверок должна соответствовать размеру и сложности деятельности Администратора по формированию Индикатора, а также широте и глубине использования Индикатора Заинтересованными лицами.

18. Досье Индикатора

Администратор должен хранить в течение пяти лет, в соответствии с применимыми национальными законодательными и нормативными актами, следующие записи:

- a) все данные по рынку, Предоставляемые сведения и иные источники данных и информации, используемые при формировании Индикатора;
- b) результаты разработки Экспертного суждения Администратором для формирования Индикатора;
- c) иные изменения в стандартных процедурах и Методиках или отклонения от них, включая сделанные в периоды стрессов или обвалов на рынках;
- d) идентификационные сведения по всем лицам, участвовавшим в процессе формирования Индикатора;
- e) запросы и ответы относительно входящих данных.

Если эти записи хранятся на Регулируемом рынке или Бирже, Администратор может считать хранение этих записей как соответствующее настоящему Принципу при условии наличия соответствующего письменного соглашения о предоставлении записей.

Для Индикаторов, формируемых на основе Предоставляемых сведений, также применяется следующий дополнительный Принцип:

Лица, предоставляющие сведения, должны хранить в течение пяти лет, в соответствии с применимыми национальными законодательными и нормативными актами, следующие документы и записи:

- a) процедуры и методики, регулирующие Предоставление входящих данных;
- b) идентификационные данные по любым другим лицам, предоставившим или иным образом сгенерировавшим какие-либо данные или информацию, переданную Администратору;
- c) имена и функции лиц, ответственных за Предоставленные сведения и надзор за Предоставленными сведениями;
- d) связанную с процессом формирования Индикатора переписку с лицами, предоставляющими данные;
- e) все взаимодействия с Администратором;
- f) все полученные запросы в отношении данных или информации, предоставленной Администратору;
- g) заявления о конфликтах интересов и суммарные риски для инструментов, связанных с Индикатором;
- h) воздействие связанных с Индикатором инструментов на отдельных трейдеров/на отдельные

терминалы в целях облегчения аудиторских проверок и исследований;

- i) заключения по внешним/внутренним аудиторским проверкам (при наличии), касающиеся Предоставляемых сведений, меры по устранению выявленных проблем и статус их реализации.

19. Сотрудничество с Регулирующими органами

Соответствующие стороны должны обеспечить готовность соответствующих документов, Досье Индикаторов и иных документов, предусмотренных настоящими Принципами, для незамедлительного предоставления по запросу соответствующим Регулирующим органам, осуществляющим функции регулирования или надзора.

Глава 3 – Обсуждение комментариев

Ключевые вопросы, поднятые в отзывах в процессе консультаций, и изменения, внесенные в окончательный отчет

Окончательный отчет был дополнен открытыми комментариями, полученными в рамках консультационного процесса по проекту Принципов для финансовых индикаторов, краткий обзор которых приводится в Приложении В.

В целом, Принципы были приняты благосклонно; большинство комментариев относились к техническим деталям, а не к существу подхода.

Ниже приводятся общие вопросы, поднимавшиеся в комментариях, которые, по мнению МОКЦБ, требуют дополнительного пояснения. Эти пояснения разработаны для устранения неопределенности в отношении области применения и реализации Принципов и содержат более глубокую детализацию некоторых ключевых моментов, касающихся использования сделок.

В этом разделе также описывается, как МОКЦБ отреагировала на полученные комментарии – как в отношении изменения Принципов, так и в отношении разъяснения надлежащего применения Принципов.

Область применения

В апрельском Отчете по итогам консультаций область применения предлагаемых Принципов была намеренно оставлена очень широкой, исключив только Индикаторы, формируемые государственными органами. В связи с такой широкой областью применения в Принципах предлагается многоуровневый подход сбору сведений о конкретных рисках определенных видов Индикаторов.

Этот подход и его изложение получило широкую поддержку в открытых комментариях, включая то, что принципы должны применяться к Индикаторам акций – по этому аспекту задавался конкретный вопрос. Тем не менее, некоторые респонденты заявили, что некоторые Принципы не подходят для индексов, формируемых на основе данных по сделкам, полученных от Регулируемых рынков и Бирж, и выразили сомнения относительно определения термина «Предоставляемые сведения».

В этой связи важно сделать акцент на том, что Принципы или группа Принципов, применяемых к Индикаторам, формируемым на основе Предоставляемых сведений (совокупность дополнительных Принципов в Принципах 4, 5, 11, 14 и 18), могут быть менее подходящими для Индикаторов, основанных на обнародованных ценах (например, индексов акций). В результате, отчет однозначно исключил из определения термина «Предоставляемые сведения» данные, получаемые от Регулируемых рынков и Бирж, в отношении которых действует требование о раскрытии информации по итогам торгов.

В связи с этим, большое число лиц, предоставляющих Индикаторы акций и других торгуемых ценных бумаг, заявили, что в отношении них не должны применяться определенные меры обеспечения прозрачности, так как имеется сильный рыночный стимул в обеспечении максимально возможной прозрачности для Заинтересованных лиц в их сегменте деятельности в области предоставления Индикаторов. МОКЦБ считает, что пропорциональное применение Принципов обеспечения прозрачности (как объясняется выше) отвечает интересам Заинтересованных лиц.

В этой связи, Принципы 4, 5 и 12 были изменены так, чтобы прояснить тот факт, что обеспечение прозрачности для Заинтересованных лиц не означает полного раскрытия информации,

составляющей коммерческую тайну. В частности, для выполнения этих Принципов Заинтересованным лицам может быть раскрыта краткая информация и основные характеристики.

Некоторые комментаторы также заявили, что Индикаторы, основанные на сделках с ценными бумагами на регулируемых рынках, не вызывают проблем в области управления и операционных проблем, которые свойственны некоторым Индикаторам, формируемым на основе Предоставляемых данных. Кроме того, многие комментаторы заявили, что некоторые Принципы не всегда соответствуют практике и структуре провайдеров индексов. Этот отчет разделяет некоторые из таких мнений. Из Принципов 2 и 18 были изъяты положения, распространявшие их действие на такие Индикаторы.

МОКЦБ считает, что цели, сформулированные в общих Принципах, остаются соответствующими для всех провайдеров Индикаторов, при том что они не будут во всех деталях соответствовать практике и структуре каждого провайдера индексов.

Как указано в апрельском Отчете по итогам консультаций, МОКЦБ разработала эти Принципы как набор рекомендуемых практик, и все Администраторы, включая провайдеров индексов, должны применять Принципы в том объеме, в котором эти Принципы применимы к их практике и структуре. В этом отношении МОКЦБ не ожидает, что они будут реализованы по единому шаблону для всех. Этот вопрос рассматривается в Разделе 1 при обсуждении вопроса о *Пропорциональности*.

При том, что МОКЦБ не дает специальных рекомендаций о практиках и структурах провайдеров индексов акций, в январском Отчете по итогам консультаций МОКЦБ отметила, что листинг ценных бумаг и деривативов, содержащих такие Индикаторы, регулируется соответствующим Органом по надзору за рынками и может служить основанием для получения от регулятора знаков отличия за следование Принципам.²⁵ В январском Отчете по итогам консультаций также рассматриваются ответы на предложения об исключении из области применения Принципов малых, разработанных по индивидуальному заказу и двухсторонних Индикаторов, а также Индикаторов, используемых для оценки возврата инвестиций на стандартизированный портфель (Индикаторы доходности). Придерживаясь принципа, сформированного в январском Отчете по итогам консультаций, МОКЦБ считает, что пропорционального применения Принципов должно быть достаточно для обеспечения того, чтобы на индустрию не ложилась чрезмерная нагрузка, и при этом обеспечивалась уверенность в сохранении достоверности Индикаторов, используемых на финансовых рынках.

Наконец, в отчете нашло отражение довольно большое число комментариев с предложением исключить понятия, связанные с Центральным контрагентом (ссылки на ЦК и цену расчетов). По мнению МОКЦБ, цены, устанавливаемые регулируемыми ЦК исключительно в целях управления рисками и расчетов, должны быть исключены из Принципов, поскольку те ЦК, деятельность которых регулируется, и без этого обязаны соблюдать строгие требования по управлению деятельностью и управлению рисками. Дополнительные обязательства могут вызвать сокращение публикации таких справочных цен и повлиять на управление рисками ЦК, что не входит в намерения данного отчета. МОКЦБ отмечает, что более широкое использование таких цен и справочных значений за рамками целей управления рисками ЦК попадает в область применения Принципов.

Как указано выше, в откликах, полученных в ходе консультаций, задавался вопрос о применении определенных аспектов Принципов ко всем Администраторам Индексов. В ответ МОКЦБ разъяснила, что Принципы должны применяться пропорционально размеру и рискам, связанным с каждым Индикатором и (или) Администратором и процессом формирования Индикатора.

²⁵ «Финансовые индикаторы», Отчет по итогам консультаций (*Financial Benchmarks, Consultation Report*), МОКЦБ, 10 января 2013 года, сноска 4 выше, стр. 32-34 и 36.

Предоставляемые сведения, подаваемые в добровольном порядке

В январском Отчете по итогам консультаций проиллюстрирована зависимость многих Индикаторов от Предоставляемых сведений и данных, подаваемых добровольно участниками рынка, которые не всегда являются регулируемыми. Отзывы, полученные к апрельскому Отчету по итогам консультаций, также упоминали эту зависимость и подчеркивали риски того, что чрезмерные требования к процессу подачи Предоставляемых данных могут сократить количество подаваемых для формирования Индикатора предоставляемых сведений и потенциально понизить степень репрезентативности каждого Индикатора.

МОКЦБ признает важность поддержания количества подаваемых для формирования Индикатора данных и признает, что Индексы перенесут на измеряемый ими Актив риски, которые снижение репрезентативности Индикатора может представлять для обеспечения прозрачности. При этом МОКЦБ также считает, что для обеспечения надежности предоставляемых данных необходимы некоторые меры на уровне Лица, предоставляющего сведения.

Таким образом, МОКЦБ сконцентрировала усилия на создании для Администраторов стимулов для внедрения процессов, которые, по мнению МОКЦБ, повысят надежность Индикаторов в интересах Участников рынка. Принцип о «Кодексе поведения для Лиц, предоставляющих сведения» (Принцип 14) должен рассматриваться в свете повышения степени достоверности для рынка. МОКЦБ считает, что он должен дать стимул для участия в формировании Индикаторов, обеспечивая при этом уверенность в добросовестности процесса формирования Индикатора.

Предоставляемые сведения, подаваемые фронт-офисом

В некоторых ответах, полученных в ходе консультаций, указывается, что не всегда возможно или желательно запрещать сотрудникам фронт-офисов участвовать в формировании Индикатора. Указывается, что в небольших организациях может отсутствовать возможность разделить персонал, и в результате применения такого запрета может быть потеряна ценная информация по рынку. При этом МОКЦБ остается при своем мнении, что участие сотрудников фронт-офисов приводит к увеличению конфликтов интересов и заинтересованности в манипулировании Предоставляемыми сведениями для формирования Индикатора.

Ввиду этого, в Принцип 14(g)(xi) были внесены изменения, уточняющие, что получение Предоставляемых сведений от Функций фронт-офиса нежелательно, но допустимо, если Администраторов устраивают их процедуры внутреннего надзора и проверки, включая методы защиты и надзора в области предотвращения возможных конфликтов интересов.

Прозрачность в области использования Экспертного суждения

При ответе на конкретный вопрос для апрельского Отчета по итогам консультаций было получено большое число одобрительных отзывов относительно общего предложения о том, что разработка Индикатора и использование Экспертного суждения должны быть прозрачными (консультационный вопрос 3). При этом комментаторы выражали обеспокоенность тем, что такой принцип может создать дополнительную нагрузку, которая приведет к задержкам в публикации значений Индикаторов или к неоправданным расходам.

МОКЦБ отмечает, что предложенное требование кратко пояснить источник формирования и указать на использование Экспертного суждения (подпункты (a) и (b) консультационного вопроса 3) основывается на пунктах 2.3 (a) и (b) Принципов ИЦА. Индикаторы, по которым регулярно публикуются Методики, соответствуют принципу 9, если формируются на основе данных, полученных от Регулируемых рынков или Бирж, в отношении которых действует требование об обязательном раскрытии информации по итогам торгов. Кроме того, для Индикаторов, в которых используются исключительно данные по исполняемым предложениям, как предусмотрено в

Принципе 7, не требуется объяснять при каждом формировании Индикатора причину его построения на основе исполняемых цен предложения или спроса, при условии, что такое обоснование содержится в его Методике.

Кроме того, МОКЦБ ответила на высказывавшуюся обеспокоенность относительно кажущейся обременительности области применения этих требований в контексте Принципов ИЦА в документе «*Часто задаваемые вопросы*», выпущенном 15 марта 2013 года («ЧЗВ по нефтяным ИЦА»)²⁶. Конкретные вопросы и ответы из «ЧЗВ по нефтяным ИЦА» включены в настоящий Отчет в Приложении С.

На основании полученных ответов МОКЦБ считает, что дополнительная информация, предлагаемая для включения в Принцип 9, обеспечит пользователей Индикатора существенной информацией, и в этой связи утверждает предложенные пункты. Это решение не имеет целью потребовать от Администраторов раскрытия информации о каждой ситуации, которая привела к необходимости использования Экспертного суждения, или подробных разъяснений. Цель в том, чтобы обеспечить указание об использовании Экспертного суждения со стандартными обоснованиями и описаниями, как сформулировано в «ЧЗВ по нефтяным ИЦА», приведенных в настоящем Отчете в Приложении С.

Достаточность данных и структура входящих данных (Принципы 7 и 8)

В целом, комментаторы поддержали цель *привязывать* Индикаторы к транзакциям. Предупреждающие комментарии, полученные относительно Принципа достаточности данных, по всей видимости, основаны на восприятии этого Принципа, в соответствии с которым он требует исключительно использования сделок, предусмотренных жесткой структурой использования данных, исключает возможность использования цен предложения и спроса или Экспертного суждения, не дает возможности учитывать особенности менее прозрачных или менее ликвидных рынков и запрещает корректировку данных на основе критериев качества.

МОКЦБ не разделяет такого толкования данных Принципов.

В основе Принципа Достаточности данных лежит базовая концепция о том, что Индикаторы должны основываться на ценах, ставках, индексах или оценочной стоимости, сформированных конкурирующими силами спроса и предложения (т.е. оживленным рынком) для обеспечения уверенности в надежности системы определения цен. Как отмечалось некоторыми комментаторами, наличие рынка не исключает возможности манипуляций. При этом, наличие прозрачного, оживленного рынка²⁷ с *поддающимися наблюдению* сделками обеспечивает видимые подтверждения показателей по рынку и коммерческой деятельности, которые могут обеспечить уверенность участникам рынка и облегчить деятельность по надзору соответствующим Органам по надзору за рынками. Соответственно, как указано в Принципе достаточности данных, Индикатор должен быть подкреплён или *привязан* к оживленному рынку с поддающимися наблюдению сделками.

МОКЦБ повторяет, что это не означает, что Индикаторы должны формироваться исключительно на основе данных по сделкам или что эти данные должны всегда использоваться в жестко установленном порядке. МОКЦБ признает, что бывают обстоятельства, при которых

²⁶ См. Международная организация комиссий по ценным бумагам (МОКЦБ), «Часто задаваемые вопросы по Отчету «Принципы МОКЦБ для информационно-ценовых агентств» (ЧЗВ по нефтяным ИЦА) (*Frequently Asked Questions on IOSCO Principles for Price Reporting Agencies Report (Oil PRA FAQ)*), (15 марта 2013 г.), <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD406.pdf>.

²⁷ В январском Отчете по итогам консультаций МОКЦБ разъяснила, что рынки с низкой ликвидностью могут функционировать как оживленные рынки. См. обсуждение в документе «Финансовые индикаторы», Отчет по итогам консультаций (*Financial Benchmarks, Consultation Report*), МОКЦБ, 10 января 2013 года, сноска № 4 выше, стр. 40-41.

подтвержденная цена предложения или спроса может быть более существенной, чем нетипичная сделка, или когда данные, не являющиеся данными по сделке, такие как цены предложения и спроса и экстраполяции данных по прошлым сделкам, могут преобладать (например, на рынке с низкой ликвидностью). Все эти формы использования данных допустимы при согласованности с Методикой Администратора. Это изложено в Принципе Структуры данных, который четко указывает, что, при условии выполнения Принципа Достаточности данных (т.е. данные основаны на активности на оживленном рынке), у Администратора остается право на гибкое использование входящих данных, соответствующее подходу Администратора к обеспечению качества, достоверности, сопоставимости и надежности его Индикаторов (сформулированных в Методике Администратора).

При условии выполнения требований подпунктов (а) и (b) Принципа 7, Принцип 7 не исключает возможности использования Администраторами Индикатора исполнимых цен предложения или спроса для построения Индикаторов, если они привязаны к поддающемуся наблюдению рынку, состоящему из *Добросовестных Сделок* на рыночных условиях. Например, этот подход может быть признан надлежащим для рынка, на котором при наличии в течение длительного периода высокого общего объема сделок в отдельно взятый день количество подтвержденных цен предложения и спроса может превышать количество совершенных учтенных сделок.

МОКЦБ также признает, что для измерения или отражения эффективности инвестиционной стратегии, основанной на правилах, волатильности или динамики индекса, рынка или иных аспектов оживленного рынка могут разрабатываться разнообразные индексы. Соответственно, Принцип 7 о Достаточности данных был пересмотрен в целях прояснения того факта, что он не исключает возможности использования данных, не являющихся данными по сделкам, для таких видов индексов, которые созданы не для представления сделок, и если особенности такого индекса таковы, что для отображения того, что разработанный индекс должен измерять, используются эти данные, не являющиеся данными по сделкам. Например, некоторые индексы волатильности, разработанные для измерения прогнозируемой волатильности индекса сделок с ценными бумагами, формируются на основе данных, не являющихся данными по сделкам, но эти данные получают с реально функционирующего рынка ценных бумаг или опционов, и тем самым они *привязаны* к нему.

ПРИЛОЖЕНИЕ А

ГЛОССАРИЙ ОСНОВНЫХ ТЕРМИНОВ

Администрирование – включает все этапы и процессы разработки и распространения Индикатора, включая:

- a) сбор, анализ и (или) обработку информации или мнений в целях описания Индикатора;
- b) описание Индикатора с использованием формул или иных методов подсчета информации или мнений, предоставленных в этих целях;
- c) распространение среди пользователей, включая проверки, корректировки и изменения в этом процессе.

Администратор – организация или юридическое лицо, контролирующее разработку и использование процесса Администрирования Индикатора, вне зависимости от того, принадлежат ли ему права интеллектуальной собственности на Индикатор. В частности, отвечает за все этапы процесса «Администрирование Индикатора», включая:

- a) расчет Индикатора;
- b) определение и использование Методики формирования Индикатора;
- c) распространение Индикатора.

Сделка на рыночных условиях – сделка между двумя сторонами, заключенная на условиях, на которые не оказывает влияние конфликт интересов (например, конфликт интересов, возникающий из наличия взаимоотношений между сторонами, таких как сделка между аффилированными лицами).

Досье Индикатора – в целях процесса формирования Индикаторов, документирование и сохранение всех соответствующих данных, Предоставленных сведений, иной информации, решений (в том числе, обоснований для исключений в отношении данных), анализа и идентификационных данных по Лицам, предоставляющим сведения, используемых в процессе формирования Индикаторов для соответствующего периода.

Индикатор – индикаторами, рассматриваемыми в настоящем отчете, являются цены, прогнозы, ставки, индексы или оценки, которые:

- a) доступны пользователям платно или бесплатно;
- b) рассчитываются периодически, полностью или частично с использованием формулы или иного метода расчета или оценки одного или нескольких базовых Активов;
- c) используются как ссылочные показатели в целях, включающих одну или несколько из следующих задач:
 - определение процентов или иных сумм, подлежащих уплате по кредитным соглашениям или иным финансовым договорам или инструментам;
 - определение цены, по которой может быть куплен, продан, выставлен на торги или выкуплен финансовый инструмент, или оценки финансового инструмента;
 - оценка доходности финансового инструмента.

Лицо, публикующее Индикатор – юридическое лицо, которое публикует значения Индикатора, в том числе Обеспечивает доступность этих значений Подписчикам, через Интернет или иные средства коммуникаций, за плату или бесплатно.

Добросовестные – относится к данным, если стороны, предоставившие данные, заключили или готовятся заключить сделки, генерирующие такие данные, и совершенные сделки были заключены на рыночных условиях.

Расчетный агент – юридическое лицо, которому делегированы обязательства по определению значения Индикатора путем использования формулы или иного метода подсчета или оценки информации или мнений, предоставленных в этих целях, в соответствии с Методикой, разработанной Администратором.

Экспертное суждение – формирование Администратором или Лицом, подающим сведения, суждений в отношении использования данных при определении Индикатора. Экспертное суждение включает экстраполяцию на основе значений предшествующих или подобных сделок, корректировку значений для коэффициентов, которые могут повлиять на качество данных, например, события на рынке или ухудшение кредитоспособности покупателя или продавца, присвоение весов твердым ценам предложения или спроса, превышающим веса конкретных совершенных сделок.

Функция фронт-офиса – департамент, отдел, группу или сотрудников Лица, предоставляющего сведения, или аффилированных с ним лиц, вне зависимости от того, имеется ли указание о нем как о таковом, осуществляющий деятельность по ценообразованию (за исключением проверки цены в целях управления рисками), торговле, продажам, маркетингу, рекламе, привлечению клиентов, формированию структуры или брокерскую деятельность от имени третьего лица или в частных интересах, или сотрудников, осуществляющих непосредственный надзор за осуществлением такой деятельности.

Актив – реальный товар, валюта или иные материальные активы, нематериальные активы (например, долевые ценные бумаги, облигации, фьючерсные контракты, свопы или опционы, процентные ставки, другие индексы, включая индексы, отслеживающие эффективность торговых стратегий, основанных на правилах, или волатильность финансовых инструментов, другие индексы), финансовые инструменты на Актив, который предполагается оценить с помощью Индикатора. Подразумевается, что, в зависимости от контекста, термин «Актив» также распространяется на рынок такого Актива.

Орган по надзору за рынками – Регулирующий орган, Саморегулируемая организация, Регулируемый рынок или Биржа, клиринговая организация (в зависимости от контекста).

Участники рынка – юридические лица, участвующие в производстве, структурировании, использовании или торговле финансовыми контрактами или финансовыми инструментами, сведения по которым использовались при определении Индикатора или которые содержат ссылки на Индикатор.

Методика – изложенные в письменном виде правила и процедуры сбора информации и формирования Индикатора.

Национальный орган – соответствующий национальный орган, например, центральный банк, который может не быть Органом по надзору за финансовыми рынками или Регулирующим органом, но в ведение или в интересы которого входит политика в отношении Индикаторов.

Группа – группа Участников рынка, являющихся Лицами, предоставляющими сведения для Индикатора.

Публикация или Обеспечение доступности – относится к ожиданию того, что лицо, например: Администратор, предоставит Заинтересованным лицам документ или уведомление. Способ доставки такого уведомления должен соответствовать широте и глубине использования Индикатора Заинтересованными лицами и определяется Администратором, исходя из принципа «наилучшим образом». Как правило, достаточным выполнением данной задачи является размещение документа или уведомления на Интернет-сайте Администратора.

Регулируемый рынок или Биржа – рынок или биржа, регулирование и (или) надзор над деятельностью которой осуществляет Регулирующий орган.

Регулирующий орган – государственный или утвержденный законодательством орган (не являющийся Саморегулируемой организацией), в обязанности которого входит регулирование рынка ценных бумаг и (или) товарных рынков, фьючерсов.

Саморегулируемая организация или «СРО» – организация, которой предоставлены полномочия или вменено в обязанность регулирование собственной деятельности, правила которой подчинены существенным санкциям, относящимся к какой-либо области рынка или отрасли ценных бумаг. Основанием для данных полномочий может служить предусмотренное законодательством делегирование полномочий неправительственной организации или договор между СРО и ее членами, что разрешается или признается государственным регулятором. См. «Методику МОКЦБ» (*IOSCO Methodology*), Принцип 9, стр. 50. <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD359.pdf>

Заинтересованное лицо – относится к Подписчикам и иным физическим и юридическим лицам, которым принадлежат контракты или финансовые инструменты, ссылающиеся на Индикатор.

Предоставляемые сведения – цены, предварительные оценки, оценочная стоимость, ставки и иная информация, предоставляемая Лицом, предоставляющим информацию, Администратору в целях определения Индикатора. Не включает сведения, полученные с Регулируемых рынков или Бирж, в отношении которых действуют требования о раскрытии информации по результатам торгов.

Лицо, предоставляющее сведения – юридическое лицо, предоставляющее Администратору или Расчетному агенту информацию, необходимую для формирования Индикатора.

Подписчик – физическое или юридическое лицо, покупающее услуги формирования Индикатора у Администратора.

ПРИЛОЖЕНИЕ В

ОТЧЕТ ОБ ОТЗЫВАХ

Процесс: Апрельский отчет МОКЦБ по итогам консультаций, опубликованный 16 апреля 2013 года, сформированный за месячный консультационный период по вопросам, представленным в отчете.

Респонденты: получено 40 ответов, из которых 9 от отраслевых ассоциаций и торговых организаций, 10 от Администраторов Индикаторов, 7 от бирж и клиринговых организаций, 5 от инвестиционных фирм и 2 от органов власти.

Вопросы: В порядке консультирования задавались следующие четыре вопроса:

1. **Индексы акций:** *Индексы могут использоваться для измерения широкого спектра базового Актива с использованием разнообразных методик расчета и входящих данных. В случае с индексами акций входящие данные, как правило, основываются на сделках, заключенных на Регулируемых рынках. Ввиду этого, имеются ли какие-либо Принципы или их часть, которые не могут или не должны применяться к индексам акций? Если да, укажите эти Принципы и объясните, почему их использование неприемлемо.*
2. **Дополнительные меры по устранению рисков, связанных с Индикаторами, использующими Предоставляемые сведения, или структурами собственников или владельцев контрольных пакетов:** *В отдельных Принципах были указаны дополнительные меры для устранения особых рисков, возникающих в связи с использованием Предоставляемых сведений (Принципы 4, 10, 13 и 17) и (или) в связи со структурой собственников или владельцев контрольных пакетов (Принципы 2, 5 и 16).*
 - a. *Должны ли эти дополнительные требования применяться к Лицам, предоставляющим сведения, и к Администраторам Индикаторов, основанных на Предоставляемых сведениях, или Индикаторов со специфической структурой собственников/владельцев контрольных пакетов?*
 - b. *Если нет, пожалуйста, объясните, почему все или некоторые Индикаторы, основанные на Предоставляемых сведениях, или Индикаторы со специфической структурой собственников/владельцев контрольных пакетов должны быть исключены из области применения этих дополнительных мер?*
3. **Указание об использовании Экспертного суждения:** *Необходимо ли требовать от Администраторов указывать краткое описание и осуществлять Публикацию при каждом формировании Индикатора:*
 - a. *краткое объяснение, достаточное для облегчения понимания Пользователем или Органом по надзору за рынком того, как был сформирован данный Индикатор, с указанием методики определения цены (например, на основе спреда, интерполяция/экстраполяция, расчетная);*
 - b. *краткое объяснение, в каком объеме и по какой причине при формировании значения Индекса использовалось (если использовалось) суждение (т.е. метод, применяющийся при исключении данных, которые, при их наличии, соответствовали бы требованиям соответствующей Методики формирования этого Индикатора, формирование Индикатора на основе спредов, интерполяции или экстраполяции или придание большей значимости ценам предложения или спроса, чем фактически заключенным сделкам).*

4. **Внесение изменений в Принципы:** Ваши предложения по изменению конкретных Принципов или определений ключевых терминов, приведенных в Приложении А, включая обоснования и проекты предлагаемого текста.

Нужны ли какие-либо еще Принципы: Нужно ли дополнительно разработать Принципы, предлагающие решения по не рассмотренным в обсуждаемом документе проблемам, рискам или конфликтам интересов? Предложите краткое описание проблемы и проект текста для предлагаемого Принципа.

Консультационный вопрос 1:

В целом комментаторы поддержали предложение МОКЦБ о пропорциональном подходе к применению Принципов и предупредили об опасности попыток формирования шаблонного подхода к широкому и многообразному миру индексов и Индикаторов. Многие комментаторы считают, что МОКЦБ должна разработать Принципы, применимые к индексам акций, но большинство комментаторов отметило, что отдельные Принципы для индексов акций неприменимы или не нужны.

Многие комментаторы согласны с тем, что определенные Принципы не должны применяться к индексам акций. При этом было получено много ответов, согласно которым конкретные Принципы неприменимы к индексам акций. Некоторые Принципы были указаны большинством респондентов, тогда как другие указывались всего несколькими комментаторами. Почти все принципы были не менее одного раза упомянуты в ответах как требующие изменения, если их действие будет распространяться на индексы акций (кроме 10 и 15).

Несколько комментаторов предложили расширить вопрос МОКЦБ об индексах акций, включив в него другие индексы, основанные на данных по сделкам, поддающимся наблюдению, такие как индексы фиксированной доходности. Многие комментаторы предложили другой принцип разделения для определения пропорционального использования Принципов, предложив такие категории, как общедоступные данные против Индикаторов, формируемых на основе исследований, Индикаторы, оказывающие определенное воздействие на рынок, против Индикаторов, не оказывающих такого влияния, и Индикаторы, сформированные на основе оценки одного участника или исследования против индексов, основанных в значительной степени на данных по сделкам на рынке и (или) оценке на основе большого количества участников.

Многие комментаторы подчеркнули фундаментальные различия в формировании справочных ставок и биржевых индексов, отмечая, что тот факт, что биржевые индексы формируются на основе данных по сделкам и используются на конкурентном рынке, требующем надлежащего уровня раскрытия информации и прозрачности, минимизирует (если не устраняет) риски или конфликты интересов и возможности для манипуляций, которые характерны для справочных ставок. Многие комментаторы выразили мнение, что в отношении коммерческих индексов уже действуют жесткие стандарты и кодексы этики, в связи с чем они должны быть либо все вместе исключены из области применения Принципов, либо в отношении них должно быть разрешено пропорциональное применение принципов. Многие из этих комментаторов считают, что существующего регулирования и наличия добровольно принимаемых кодексов этики достаточно для индексов, формируемых на основе сделок, которые, по мнению этих комментаторов, не имеют тех слабых мест и проблем, связанных со структурой, свойственных справочным ставкам, таким как межбанковские ставки предложения (IBOR).

Несколько комментаторов указали на разницу в использовании биржевых индексов участниками рынка для разных процессов (для управления рисками, исполнения торговых стратегий и оценки эффективности портфеля) и сделали вывод о том, что в этой связи только Индикаторы, используемые для указания цены финансовых инструментов, должны регулироваться Принципами; это мнение обусловлено опасением в отношении того, что даже минимальная

дополнительная регулятивная нагрузка может уничтожить стимулы к внедрению инноваций и к конкуренции в этой сфере. Многие комментаторы предложили МОКЦБ переформировать определение термина «Индикатор» для обеспечения ясности в применении Принципов к индексам, не используемым для указания цен для финансовых инструментов или контрактов. Эти комментаторы считают, что индексы стратегий, цены окончательных расчетов, используемые клиринговыми организациями в целях управления рисками, индексы, используемые для оценки возврата инвестиций или доходности портфелей, индексы настроений экономики или рынков и цены для одиночных инструментов должны быть выведены из сферы применения документа путем принятия более узкого определения термина «Индикатор».

Консультационный вопрос 2:

В целом, комментаторы поддержали предложенный МОКЦБ подход, предусматривающий применение дополнительных мер регулирования в отношении Лиц, предоставляющих сведения, и Администраторов Индикаторов, основанных на Предоставляемых данных, или Индикаторов с определенными структурами собственников/владельцев контрольных пакетов. При этом многие комментаторы не ответили на Вопрос 2. Некоторые комментаторы указали, что процесс Предоставления данных вызывает дополнительный риск, особенно, если Лица, предоставляющие данные, являются участниками рынка с заинтересованностью в значениях Индикатора. Комментаторы, в целом, также поддержали предложенный МОКЦБ подход к пропорциональному внедрению Принципов с учетом размера и рисков, связанных с каждым Администратором Индикатора и процессом формирования Индикатора.

Некоторые комментаторы заявили, что дополнительные меры регулирования не должны применяться к продуктам, регулируемым Принципами для ИЦА. В частности, было отмечено, что дополнительные механизмы контроля в отношении Лиц, предоставляющих сведения («Кодекс этики Лица, предоставляющего сведения»), отличаются от такого кодекса, предусмотренного Принципами для ИЦА. Они также заявили, что в Принципах для финансовых индикаторов сделаны попытки вновь принять положения, рассмотренные и единогласно отклоненные в контексте Принципов для ИЦА, относительно признания добровольного характера участия участников товарных рынков в процессах формирования отчетов по ценам ИЦА.

Некоторые комментаторы предложили МОКЦБ включить или уточнить определение некоторых терминов в целях обеспечения определенности в отношении области применения Принципов для финансовых индикаторов. К таким терминам относятся «Функции фронт-офиса», «Предоставляемые сведения» и «Основанные на предоставляемых данных». Один комментатор заявил, что для обеспечения возможности применения дополнительных мер регулирования из терминов «Лицо, предоставляющее сведения» и «Предоставляемые сведения» необходимо исключить, по меньшей мере, данные, отражающие сделки, поддающиеся наблюдению, и иную реальную информацию по рынку.

Несколько комментаторов также заявили, что МОКЦБ должна продолжить сужение определения термина «Индикаторы», чтобы гарантировать предотвращение случайного попадания в него определенных индексов. Обеспокоенность комментаторов связана, преимущественно, с индексами стратегий, справочными ценами, формируемыми центральными контрагентами для оценки их позиций и рисков, ценами, определяемыми на Регулируемом рынке или Бирже, ценами окончательных расчетов, используемых для клиринга, и ценами на отдельные инструменты.

Некоторые комментаторы заявили, что Принципы МОКЦБ предполагают, что Индикатор, формируемый на основе сделок, сам по себе является более надежным и заслуживающим доверия, чем Индекс, основанный на расчетах, и эта концепция не обосновывается. Комментаторы заявили, что Экспертное суждение является необходимым элементом процесса, и Индикатор, формируемый на основе сделок, не может заменить традиционный Индикатор IBOR.

Даже в случае увязки Индикатора со сделками, поддающимися наблюдению, Экспертное суждение необходимо для отфильтровывания нерепрезентативной рыночной волатильности и данных по нетипичным сделкам. Один комментатор также критикует МОКЦБ за то, что она не учла риски, связанные с Индикаторами, формируемыми на основе сделок, и предположил, что МОКЦБ должна разработать положения для рисков, связанных с процессами, основанными на сделках, и с биржевыми индикаторами, вне зависимости от того, основываются они на Предоставляемых сведениях или нет.

Консультационный вопрос 3

В целом, комментаторы поддержали подход МОКЦБ, предусматривающий применение дополнительных требований к обеспечению прозрачности к Индикаторам, формируемым на основании расчетов и Экспертных суждений. При этом многие комментаторы не ответили на вопрос 3.

Многие комментаторы заявили, что базовые методики для формирования экспертных суждений, включая положения на случай прекращения формирования индикатора и понижение категории в системе входящих данных, должны раскрываться прозрачно и подробно.

Несколько комментаторов заявили, что область применения этих требований должна быть ограничена, например, крупными и релевантными Индикаторами или Индикаторами, подверженными рискам возникновения конфликта интересов или формируемыми на основании субъективных Предоставляемых сведений.

Несколько комментаторов заявили, что требование о примечании, которое должно Публиковаться с каждым значением Индикатора, может быть непропорциональным и обременительным для Администраторов, и предположили, что пояснения и стандарты по формированию Экспертного суждения должны быть перенесены на уровень Методики Индикатора и «Кодекса этики».

Один комментатор предложил уточнить термин «краткое пояснение», который должен обеспечить Администраторам возможность принятия решений о том, как и когда суждение будет использовано, но не так, чтобы каждое формирование суждения должно было объясняться и раскрываться.

Один комментатор заявил, что Администратор Индикатора не сможет дать пояснения по Экспертному суждению, сформированному на уровне Лица, предоставляющего сведения для Индикатора.

Один комментатор предположил, что содержание и форма публикации пояснений в отношении Экспертного суждения должны обсуждаться между Администратором и Лицами, предоставляющими сведения, и должны определяться исходя из особенностей каждого Индикатора.

Консультационный вопрос 4

В целом, комментаторы поддержали двухуровневый подход к формированию Принципов и главную цель большинства Принципов. Полученные комментарии носили скорее технический характер, а не оспаривали цели или задачи Принципов.

Некоторые респонденты заявили, что область применения должна быть более сконцентрированной, чтобы четко определить, на какие Индикаторы распространяется действие предлагаемых Принципов, а на какие – нет (например, на индексы акций, ссылочные цены ЦК, частные Индикаторы). Кроме предложений об изменении указанных Принципов в отзывах

отмечалось много проблем и предложений об изменениях, связанных с определениями.

Некоторые респонденты выступили против Принципа, отдающего данным по сделкам приоритет по сравнению с другими входящими данными (такими как цены предложения-спроса). В этих ответах подчеркивалось, что не все рынки являются достаточно ликвидными или прозрачными для того, чтобы рассматривать данные, не являющиеся данными по сделкам, или Экспертные суждения только как дополнение к данным по сделкам.

В целом, комментаторы поддержали «Кодекс этики». При этом некоторые комментаторы заявили, что МОКЦБ должна пересмотреть «Кодекс этики», обязанность исполнения которого предусмотрена для Лиц, предоставляющих данные. Ввиду добровольного характера предоставления сведений, некоторые комментаторы считают, что дополнительное регулирование может привести к отказам Лиц, предоставляющих сведения, от подачи данных. Некоторые комментаторы также предположили, что МОКЦБ должна указать, что «Кодекс этики» должен применяться только в случае использования метода анализа затрат и эффективности.

Некоторые респонденты предположили, что ограничения в отношении получения Предоставляемых сведений от Функций фронт-офиса (содержащиеся в кодексе поведения для Лиц, предоставляющих сведения) должны быть отменены, поскольку они обладают наибольшими знаниями и наиболее приближены к базовому активу Индикатора. Ограничение, предусматривающее разрешение на использование только Предоставленных сведений, формируемых вне функции фронт-офиса, может оказать негативное воздействие на Индикатор. Остальные меры контроля являются достаточными для устранения соответствующих конфликтов, связанных с сотрудниками фронт-офисов.

Некоторые респонденты выразили озабоченность в связи с тем, что предлагаемые процедуры и проверки могут увеличить объем усилий и затрат для Лиц, предоставляющих сведения, в отношении менее значимых Индикаторов, вытесняя их с рынка. Аналогичным образом выражается беспокойство в отношении того, что некоторые расходы, такие как на ведение Досье Индикатора, могут оказаться выше доходов, и эти расходы скорее всего будут перенесены на инвесторов. Таким образом, применение Принципов должно осуществляться с использованием пропорционального подхода и предусматривать более продолжительный подготовительный период для внедрения.

Некоторые респонденты полагают, что ответственность за формирование Индикатора слишком сконцентрирована на функциях Администратора и что другие Заинтересованные лица, также участвующие в процесс формирования Индикатора, должны привлекаться к ответственности или разделить ответственность.

Некоторые комментаторы заявили, что информация о политиках в области ИТ и сотрудниках зачастую является конфиденциальной, что усложняет реализацию Принципов, связанных с раскрытием информации в рамках системы контроля (Принцип 4). Аналогично этому, существует риск того, что при обеспечении доступности методики для общественности конфиденциальная информация или информация, составляющая коммерческую тайну, может быть раскрыта конкурентам.

ПРИЛОЖЕНИЕ С

Руководство по применению Принципа 9 – Прозрачность формирования индикаторов

Следующее руководство в значительной части основано на руководстве, ранее выпущенном в отношении Принципов для ИЦА²⁸ и также будет применяться к Принципу 9 «Прозрачность формирования индикаторов» в настоящих Принципах для финансовых индикаторов.

Вопрос: Относительно суждений, упоминаемых в Принципах, насколько подробным должно быть описание по конкретному суждению?

Ответ:

Центральной задачей Принципа 9 является предоставление Заинтересованным лицам информации, достаточной для обеспечения возможности понимания Заинтересованными лицами того, как формировался Индикатор. При том, что формат раскрытия определяется на усмотрение Администратора, минимальная информация, перечисленная в Принципе 9, должна предоставляться с каждым опубликованным сформированным Индексом.

Принцип 9 предполагает, что каждое опубликованное значение Индикатора должно сопровождаться указанием того, как и почему для данного конкретного расчета Индикатора использовалось суждение. Термин «суждение» понимается в Принципе 9 как метод, применяющийся при исключении данных, которые, при их наличии, соответствовали бы требованиям соответствующей Методики, при формировании Индикатора на основе спредов, интерполяций или экстраполяций, когда ценам предложения или спроса придается больший вес, чем фактически заключенным сделкам, или, в целом, для более качественной оценки при отсутствии достоверных данных.

Относительно необходимой степени детализации, во вводной части отчета по Принципам для финансовых индикаторов разъясняется, что «применение и внедрение Принципов должно быть пропорциональным размеру и рискам, связанным с каждым Индикатором и (или) Администратором и процесса формирования индикаторов».

Например, согласно концепции пропорциональности Администраторы могут разработать стандартные описания и обоснования для конкретных видов суждений, которые они предполагают использовать при формировании Индикатора, и публиковать эти описания и обоснования как актуальные с каждым значением Индикатора, но с указанием степени обобщения (если применимо).

При том, что Администраторы по этой причине могут разработать информационные материалы, подлежащие раскрытию, более качественно, эти материалы должны представлять собой больше, чем разрешительные процедуры методике. При этом для Индикаторов, которые основаны исключительно на исполнимых предложениях цены, согласно Принципу 7, нет необходимости объяснять в каждом расчете, почему он создан на основе исполнимых предложений цены, при условии, что это указано в Методике.

Индикаторы, по которым регулярно публикуются Методики, считаются соответствующими Принципу 9, если они сформированы на основе данных, полученных от Регулируемых рынков или Бирж, в отношении которых действуют требования об обязательном раскрытии информации по итогам торгов.

²⁸ См. документ «Часто задаваемые вопросы по Принципам МОКЦБ для информационно-ценовых агентств (ЧЗВ по нефтяным ИЦА)» (*Frequently Asked Questions (FAQ) on IOSCO Principles for Price Reporting Agencies (Oil PRA FAQ)*), (март 2013 г.), <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD406.pdf> сноска № 26 выше.