

(30) 2005

№ 8

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ  
ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

# ДЕПОЗИТАРИУМ



**РЕГИОНАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА НЕКОММЕРЧЕСКОГО  
ПАРТНЕРСТВА «НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР»** стр 3

**ОСОБЕННОСТИ ДЕПОЗИТАРНОГО УЧЕТА ЦЕННЫХ БУМАГ  
ПРИ ЗАЛОГОВЫХ ОПЕРАЦИЯХ** стр 7

**ПРЕИМУЩЕСТВА РАБОТЫ НА ФОНДОВОЙ БИРЖЕ  
БЕЗ ПОСРЕДНИКОВ** стр 10



**НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР**  
*The National Depository Center*



## СОДЕРЖАНИЕ

3	<b>НДЦ В РЕГИОНАХ</b> Региональная политика Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр»	<b>СЕРГЕЙ ОСИПОВ</b> начальник отдела взаимодействия с филиалами и региональными представителями НДЦ
7	<b>УЧЕТ И ОПЕРАЦИИ</b> Особенности депозитарного учета ценных бумаг при залоговых операциях	<b>АНДРЕЙ ПУЧКОВ</b> заместитель начальника отдела анализа и организации контроля Управления ценных бумаг Московского ГТУ Банка России, канд. экон. наук
10	<b>РЫНОК И УСЛУГИ</b> Преимущества работы на фондовой бирже без посредников	<b>ЕЛЕНА СЕМЬКИНА</b> директор филиала НДЦ – Санкт-Петербург <b>МИХАИЛ ВАНЮШОВ</b> главный специалист филиала НДЦ – Санкт-Петербург
13	Вторичное обращение паев паевых инвестиционных фондов	<b>САЛАВАТ АЛПАРОВ</b> Генеральный директор ООО «Межрегиональный специализированный депозитарий»
15	Размещение ценных бумаг на депозите	<b>АНАТОЛИЙ СИЛЬНИЦКИЙ</b> руководитель Департамента по работе с клиентами ИК «БАРРЕЛЬ»
17	<b>СТАТИСТИКА</b> Сделки на рынке негосударственных облигационных займов за первые шесть месяцев 2005 г.	
19	Конференция АЦДЕ «Взаимодействие центральных депозитариев стран СНГ: проблемы и перспективы»	

### Депозитариум № 8 (30) 2005

#### Редакционный совет:

Козлов А. А. — председатель  
Потемкин А. И.  
Егоров Н. В.  
Рыбников А. Э.  
Медведева М. Б.  
Коланьков А. В.

#### Редакционная коллегия:

Калашникова Н. Н. — ответственный редактор  
Соловьев Д. В.  
Петров В. С.  
Краснова М. О.  
Кучукова Т. В.  
Ким П. В.  
Плахотная А. Н.

#### Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр»

Адрес: 125009 Москва,  
Средний Кисловский пер.,  
д. 1/13, стр. 4  
Телефон: 956-2-659  
Факс: 956-09-38  
Электронная почта: info@ndc.ru  
Интернет: www.ndc.ru; www.isin.ru

«Депозитариум» подготовлен к печати редакцией журнала «Рынок ценных бумаг»

Издатель: ЗАО «Издательский дом «РЦБ»»  
Адрес: 105082 Москва,  
ул. Б. Почтовая, 34, стр. 8  
Почтовый адрес: 105066, Москва, а/я 170  
Электронная почта: info@rcb.ru  
Телефон: (095) 785-8100  
Цена договорная  
Отпечатано в типографии  
ООО «Стратим-ПКП»  
Тираж 10 000 экз.

Точка зрения редакции не всегда совпадает с точкой зрения авторов публикуемых статей. Ответственность за достоверность информации в рекламных объявлениях несут рекламодатели. Все права защищены. Перепечатка — только по согласованию с Некоммерческим партнерством «Национальный депозитарный центр» и Издательским домом «РЦБ». Индекс 73346. ISSN 0869-6608 Журнал «Рынок ценных бумаг» 16 (295) август 2005



**Сергей Осипов**  
начальник отдела взаимодействия  
с филиалами и региональными  
представителями НДЦ

## РЕГИОНАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА НЕКОММЕРЧЕСКОГО ПАРТНЕРСТВА «НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР»

Есть ли сомнения в том, что будущий национальный Центральный депозитарий должен быть одинаково удобен (с точки зрения доступа к счетам депо) всем участникам рынка на территории Российского государства? Это так же очевидно, как и то, что в настоящее время Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» (НДЦ) является единственным расчетным депозитарием с разветвленной региональной сетью, охватывающей все основные финансовые центры России. Это один из факторов, позволяющих НДЦ реально выполнять функции Центрального депозитария в ряде важнейших сегментов фондового рынка.

Для разработки концепции региональной политики и выработки плана дальнейших действий НДЦ необходимо учитывать реалии и тенденции развития региональных рынков. Спецификой регионов являются неоднородность клиентской базы и значительные различия в уровне финансовой насыщенности, что требует гибких подходов к развитию технологии и в работе с депонентами.

О наших клиентах, тенденциях, наметившихся в региональных сегментах рынка, а также о том, как, на наш взгляд, должна быть организована работа с депонентами НДЦ в регионах России, и пойдет речь в данной статье.

### ИСТОРИЯ СОЗДАНИЯ РЕГИОНАЛЬНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ НДЦ

В 1998 г. были заключены договоры о выполнении функций представителя НДЦ с семью региональными валютными биржами: Санкт-Петербургской валютной биржей (СПВБ), Сибирской межбанковской валютной биржей (СМВБ), Нижегородской валютно-фондовой биржей (НВФБ), Самарской валютной межбанковской биржей (СВМБ), Ростовской валютно-фондовой биржей (РВФБ), Уральской региональной валютной биржей (УРВБ) и Азиатско-Тихоокеанской межбанковской валютной биржей (АТМВБ).

В июне 1999 г. при поддержке СПВБ и Главного управления Банка России по Санкт-Петербургу открылось Санкт-Петербургское отделение НДЦ, а через год на его базе был зарегистрирован и начал работу филиал «НДЦ – Санкт-Петербург».

В июне 2000 г. при взаимодействии с СМВБ в другом ключевом регионе – Новосибирске был открыт Сибирский филиал НДЦ.

### НАШИ «ПОЛПРЕДЫ»: РЕГИОНАЛЬНАЯ ИНФРАСТРУКТУРА

Сотрудничество с региональными валютными биржами и создание собствен-



ных филиалов во многом обеспечило мощную экспансию НДЦ в регионах.

Сотрудники филиалов и региональных представителей НДЦ успешно ведут всю текущую работу по обслуживанию депонентов, осуществляют их консультирование и информационное обслуживание, взаимодействуют с региональными реестродержателями.

Поскольку в настоящее время свыше 95% региональных депонентов перешли на работу в системе электронного документооборота (СЭД) НДЦ, большин-

ственных клиентов на новые технологии обслуживания.

Наличие в филиалах и у представителей НДЦ выделенного канала связи и удаленного доступа к системе головного депозитария НДЦ позволяет обеспечить быстрое и надежное обслуживание депонентов в случаях выхода из строя каналов связи, программного обеспечения и средств криптозащиты.

Кроме совместного обслуживания региональных депонентов, НДЦ и региональные валютные биржи ведут работу по

## РЕГИОНАЛЬНЫЕ ДЕПОНЕНТЫ НДЦ

В первую очередь клиентами НДЦ в регионах традиционно являются участники биржевых торгов ценными бумагами на ММВБ, СПВБ и СМВБ, а также эмитенты акций, корпоративных, субфедеральных и муниципальных облигаций. По состоянию на 1 июля 2005 г. обслуживание 169 из 667 депонентов ведется через филиалы и региональных представителей НДЦ. Активная работа Группы ММВБ и региональных валютных бирж по привлечению на рынок новых участников и непрерывное совершенствование технологий обслуживания явились главными факторами роста региональной клиентской базы.

Среди новых клиентов НДЦ — финансовые институты, которые прежде имели дело с профессиональными участниками рынка — брокерами и попечителями, регулярно появляются новые финансовые компании и банки, ранее активно работавшие с другими расчетными депозитариями или проводившие операции преимущественно на внебиржевом рынке. Этому факту, а также переводу в НДЦ большей части активов и операций большинства депонентов способствовали быстрый рост всех сегментов биржевого рынка ММВБ (а с января 2005 г. и Фондовой биржи ММВБ) и активизация работы с клиентами НДЦ в регионах. Отметим также, что в последние 2 года быстро увеличивается количество региональных эмитентов, корпоративные облигации которых принимаются на обслуживание в НДЦ. В текущем году их число превысило 200, а количество принятых на обслуживание выпусков корпоративных облигаций на 30 июня 2005 г. составило 262.

Среди регионов, обеспечивших наибольший прирост количества депонентов, Республика Татарстан, а также Приволжский, Сибирский и Северо-Западный федеральные округа. За последние 2 года клиентами НДЦ стали крупные банки и финансовые компании из Казани, Уфы, Нижнего Новгорода, Саратова и Чебоксар (рис. 1).

Необходимо отметить, что даже в крупнейших финансовых центрах с развитой инфраструктурой рынка клиентами НДЦ являются около 40% банков и финансовых компаний. В остальных регионах доля клиентов НДЦ среди участников рынка значительно меньше<sup>1</sup>. Это свидетельствует о большом потенциале расширения клиентской базы.

Рисунок 1. СТРУКТУРА КЛИЕНТСКОЙ БАЗЫ НДЦ В РЕГИОНАХ (ПО СОСТОЯНИЮ НА 1 ИЮЛЯ 2005 Г.)

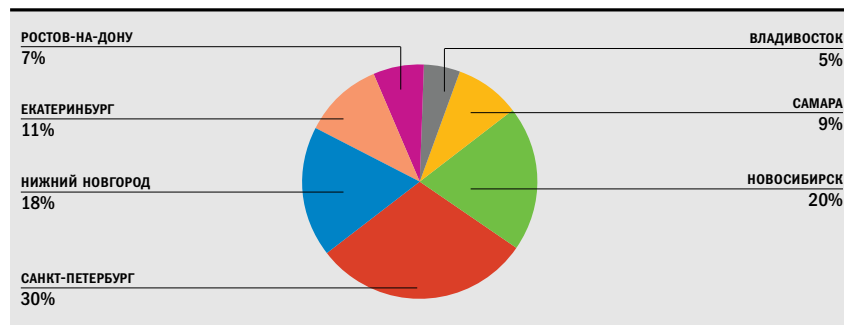


Таблица 1. ИНВЕНТАРНЫЕ ОПЕРАЦИИ РЕГИОНАЛЬНЫХ ДЕПОНЕНТОВ

Регион	2003 г.	2004 г.	Первое полугодие 2005 г.
Владивосток	8 700	5 767	2 183
Екатеринбург	12 271	14 265	7 287
Нижний Новгород	24 253	32 199	14 152
Новосибирск	44 103	54 154	26 455
Ростов-на-Дону	6 806	8 520	4 294
Самара	31 668	38 317	16 389
Санкт-Петербург	61 485	67 947	32 748
<b>Всего по регионам</b>	<b>189 286</b>	<b>221 169</b>	<b>103 508</b>
<b>Всего по филиалам НДЦ</b>	<b>105 588</b>	<b>122 101</b>	<b>59 203</b>
Москва	787 977	972 487	482 029
<b>Всего</b>	<b>977 263</b>	<b>1 193 656</b>	<b>585 537</b>
Доля регионов, %	19,37	18,53	17,68
Доля филиалов НДЦ, %	<b>10,80</b>	<b>10,23</b>	<b>10,11</b>

ство проводимых ими депозитарных операций осуществляется без представления поручений депо в бумажном виде, а область использования электронного документооборота продолжает расширяться. Однако контролирующие и регулирующие органы в ряде случаев требуют, чтобы депоненты предоставляли документы и отчеты в бумажной форме. Непосредственный контакт сотрудников региональной инфраструктуры НДЦ с клиентами облегчает перевод ре-

выводу на рынок ценных бумаг региональных эмитентов, совместно с администрациями регионов участвуют в проектах, направленных на развитие рынка ценных бумаг.

Необходимо отметить и обслуживание НДЦ в качестве расчетного депозитария основных региональных торговых систем — СПВБ и СМВБ. Это сотрудничество позволило депонентам использовать единый счет депо в НДЦ для работы сразу в четырех торговых системах.

<sup>1</sup> Так, например, в Омской области из 15 профессиональных участников рынка ценных бумаг, обладающих депозитарной лицензией, депонентами НДЦ являются всего 3 (20%) банка, в Ростовской области это соотношение составляет 17%, а в Красноярском крае из 23 организаций, имеющих лицензии профессиональных участников рынка, только один банк является депонентом НДЦ.



Вместе с тем необходимо учитывать, что активно работающих финансовых институтов среди организаций, имеющих лицензии профессиональных участников рынка, немного. Кроме того, результаты опроса, проведенного сотрудниками филиалов и представителей НДЦ, позволяют сделать вывод о том, что часть «незадействованных» участников рынка предпочитают работать через междепозитарные счета депо депонентов НДЦ (через «держателя»).

Состав клиентской базы НДЦ в регионах весьма неоднороден. Санкт-Петербург

в регионах с высокой активностью брокеров (Новосибирск, Самара, а также Екатеринбург и Ростов-на-Дону). Соответственно, низкие, менее 80%, значения этого показателя характерны для Санкт-Петербурга (66,1%), Нижнего Новгорода (77,9%) и Владивостока (77,3%), где обслуживается большое количество банков, ведущих консервативную политику на рынке.

Хотя основная доля рынка по-прежнему сконцентрирована в Москве, это соотношение постепенно изменяется в

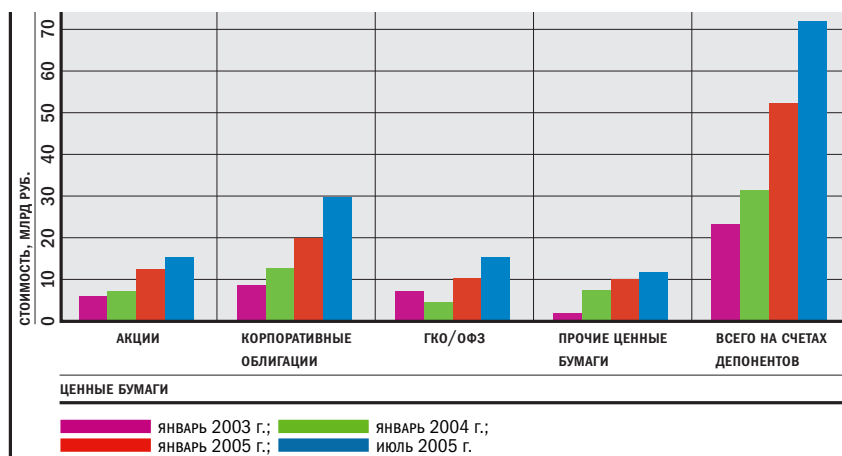
на счетах депо региональных депонентов в НДЦ. Так, за 2004 г. прирост стоимости активов на счетах региональных депонентов составил 66,6% (в целом по НДЦ прирост составил 35,8%), а за первую половину 2005 г. активы депонентов увеличились на 37,2% (табл. 2, рис. 2).

Активизация деятельности региональных депонентов подтверждается ростом объемов ценных бумаг, перемещенных при проведении депозитарных операций. Рост этого показателя в 2004 г. составил 39,4% (по отноше-

Таблица 2. СТОИМОСТЬ ЦЕННЫХ БУМАГ НА СЧЕТАХ РЕГИОНАЛЬНЫХ ДЕПОНЕНТОВ

Показатель	1 января 2003 г.	1 января 2004 г.	1 января 2005 г.	30 июня 2005 г.
Акции, млн руб.	5 718,68	6 934,25	12 207,76	14 931,42
Корпоративные облигации, млн руб.	8 355,72	12 367,76	19 367,92	29 106,58
ГКО/ОФЗ, млн руб.	7 071,30	4 443,35	10 051,86	14 980,88
Прочие ценные бумаги, млн руб.	1 664,49	7 089,83	9 752,26	11 495,78
<b>Всего на счетах депо, млн руб.</b>	<b>22 810,19</b>	<b>30 835,18</b>	<b>51 379,80</b>	<b>70 514,66</b>
Прирост, %	—	<b>35,2</b>	<b>66,6</b>	<b>37,2</b>

Рисунок 2. РОСТ СТОИМОСТИ ЦЕННЫХ БУМАГ НА СЧЕТАХ ДЕПО РЕГИОНАЛЬНЫХ ДЕПОНЕНТОВ



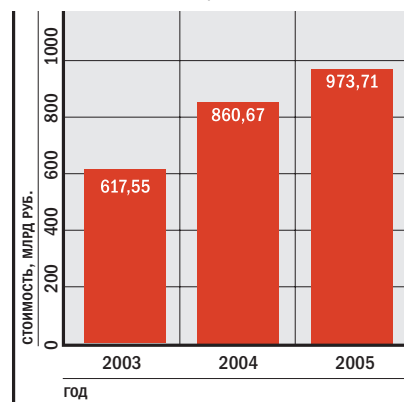
по соотношению крупных банков, придерживающихся консервативной политики на рынке ценных бумаг, и активных брокеров вплотную приближается к Москве. В Новосибирске, Самаре, Ростове и Екатеринбурге преобладают средние по величине банки и финансовые компании, активно работающие на фондовом рынке. Промежуточное положение занимают Поволжье и Дальний Восток, где наблюдается приблизительно равное соотношение консервативных банков и активных брокеров.

Спектр депозитарных операций, осуществляемых депонентами, зависит от состава депонентской базы и активности работы участников на рынке. В частности, самый высокий процент (82–94%) инвентарных операций с наиболее ликвидными (спекулятивными) инструментами — акциями наблюдается

пользу регионов. Так, доля оборотов региональных участников на рынке негосударственных ценных бумаг в 2004 г. достигла 22,2%, а количество депозитарных инвентарных операций региональных депонентов превысило 221 тыс., или 18,5% от общего количества по НДЦ, увеличившись по сравнению со значениями 2003 г. почти на 17%. Как видно из данных, приведенных в табл. 1, такая тенденция сохраняется: за первую половину 2005 г. было проведено более 103,5 тыс. операций региональных депонентов, что составляет почти 18% рынка. При этом доля депонентов, обслуживаемых через филиалы НДЦ, достигает 57,2% от общего количества инвентарных операций региональных депонентов.

Постоянно увеличиваются и объемы портфелей ценных бумаг, учитываемых

Рисунок 3. РОСТ СТОИМОСТИ ПЕРЕМЕЩЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ДЕПОЗИТАРНЫХ ОПЕРАЦИЙ РЕГИОНАЛЬНЫХ ДЕПОНЕНТОВ (ПО СОСТОЯНИЮ НА 30 ИЮНЯ 2005 Г.)



нию к 2003 г.), а в 2005 г. он еще более увеличился. Только за первое полугодие текущего года суммарный объем перемещенных бумаг составил 973,7 млрд руб., что на 13,1% превышает результат 2004 г. (рис. 3) и в 13,8 раза больше суммарного объема активов на их счетах депо (в целом по НДЦ это соотношение составило 4,42).

Кроме работы на бирже, региональные депоненты активно используют внебиржевые технологии НДЦ. Банки и финансовые компании из Санкт-Петербурга, Екатеринбурга и других городов стабильно участвуют в каждой второй сделке с расчетами в режиме «поставка против платежа» (ППП), обеспечивая половину оборота НДЦ по данному виду сделок. Так, за 2004 г. общий оборот региональных участников по сделкам ППП составил более 37,5 млрд руб., что составляет 47,5% от общего оборота по НДЦ.

### РЕЦЕПТЫ УСПЕХА (ОБ ОРГАНИЗАЦИИ РАБОТЫ В РЕГИОНАХ)

Семилетний опыт обслуживания депонентов НДЦ показал, что залогом успешной работы в регионах является применение прогрессивных депозитарных технологий, построенных на базе современного электронного документооборота,



и эффективное взаимодействие центрального офиса со звеньями региональной инфраструктуры — филиалами и региональными представителями НДЦ.

Использование полнофункционального электронного документооборота в сочетании с возможностью обмена всеми необходимыми документами в бумажной форме, а также возможность получения квалифицированных консультаций на местах являются основными преимуществами действующей схемы обслуживания клиентов в регионах России. Программно-технологический комплекс НДЦ позволяет депонентам осуществлять в режиме удаленного доступа к своим счетам практически весь комплекс операций, включая корпоративные действия и выплату доходов по ценным бумагам.

Настоящим «прорывом», одинаково важным для клиентов НДЦ во всех регионах, является недавнее начало взаимодействия с регистраторами на основе электронного документооборота. Технология транзита электронных документов, использованная в этой схеме, нашла применение и в ряде других проектов, а также успешно используется при взаимодействии подразделений центрального офиса с филиалами и представителями НДЦ.

Один из важных компонентов успеха — семинары и рабочие встречи с руководителями и сотрудниками региональных депонентов, в которых, как правило, участвуют руководители НДЦ. Депоненты и контрагенты из регионов постоянно участвуют в презентациях новых продуктов и услуг НДЦ, получая всю необходимую информацию из первых рук.

Нельзя не отметить и роль региональной инфраструктуры (филиалов) НДЦ в

активизации работы с эмитентами. Для многих региональных эмитентов важно, что теперь они могут оперативно получать консультации «по месту жительства», а весь документооборот вести напрямую с филиалом (включая подписание договоров и соглашений), не неся расходов на пересылку документов в Москву.

Примером гибкого технологического решения, повышающего уровень сервиса, является возможность открытия дополнительных счетов депо для обособленного учета ценных бумаг клиентов депонентов НДЦ. В последнее время дополнительные междепозитарные счета депо и счета депо владельца открываются банкам также для организации автономной работы их филиалов в регионах.

И, наконец, проведение политики снижения тарифов оплаты услуг НДЦ позволило значительно уменьшить затраты региональных участников рынка и сделало их работу напрямую с НДЦ более выгодной, чем проведение операций в качестве клиентов других депонентов, имеющих статус держателя.

## ВЫВОДЫ И ПЛАНЫ

Продемонстрировав свою жизнеспособность и эффективность, региональная инфраструктура НДЦ продолжает интенсивно развиваться. Филиалы и региональные представители осуществляют мониторинг регионального рынка, являются проводниками новых технологий и источником информации для участников рынка. Регулярно проводимые семинары предоставляют сотрудникам региональных депонентов возможность лучшего ознакомления с новыми технологиями и услугами НДЦ, повышают качество «обратной связи» с ними.

На пути к созданию Центрального депозитария НДЦ стремится решить следующие основные задачи деятельности в регионах:

- развивать технологии обслуживания;
- предоставлять максимальный спектр услуг и расширять список обслуживаемых инструментов и торговых систем;
- совершенствовать взаимодействие с депонентами и активно работать с потенциальными клиентами;
- перейти к взаимодействию с региональными регистраторами исключительно с использованием электронного документооборота (преимущественно СЭД НДЦ);
- расширять взаимодействие с региональными эмитентами;

Кроме того, НДЦ продолжит активное участие в проектах по развитию региональных сегментов рынка ценных бумаг.

Для решения глобальных задач, связанных с созданием Центрального депозитария, НДЦ продолжает развивать технологии обслуживания, расширять сферу своей деятельности и в интересах участников рынка совершенствовать тарифную политику. Эта работа и в дальнейшем будет проводиться в тесном контакте с регуляторами, инфраструктурными организациями и участниками рынка ценных бумаг в регионах.

Главными приоритетами региональной политики НДЦ были и остаются всемерное содействие развитию рынка ценных бумаг и создание комфортных условий для надежной работы клиентов. Эти важнейшие задачи эффективно решаются в регионах России за счет постоянного совершенствования региональной инфраструктуры НДЦ. ■

## ПРОЕКТЫ НДЦ

### НДЦ СНОВА СНИЖАЕТ ТАРИФЫ

7 июля 2005 г. состоялось очередное Общее собрание членов НП «Национальный депозитарный центр». Собрание утвердило новые ставки ежемесячной платы за услуги по хранению ценных бумаг и учету прав собственности на ценные бумаги, одобрило выбор поставщика программного обеспечения и бизнес-интегратора в рамках проекта по модернизации технологической платформы НДЦ, приняло решение об участии НДЦ в Клиринговой организации, создаваемой ММВБ.

**Принимая во внимание растущие потребности рынка в качественных и доступных депозитарных услугах, собрание Партнерства приняло решение об уменьшении тарифной нагрузки на клиентов.** Снижены тарифы за хранение и учет государственных, муниципальных и корпоративных облигаций на 5% по всем ступеням регрессивной шкалы, для крупных портфелей (свыше 50 млрд. рублей) — на 7%.

Уменьшаются тарифы **для депонентов — расчетных депозитариев** до максимального уровня общей регрессивной шкалы тарифов, действующей в настоящее время для депонентов, не являющихся расчетными депозитариями.

Изменение тарифов позволит клиентам Национального депозитарного центра существенно сократить свои расходы, при этом в полной мере пользуясь качественными услугами, отвечающими всем требованиям современного рынка.

### Новые ставки вводятся в действие с 1 октября 2005 года.

Также принято решение, что организации, не являющиеся клиентами НДЦ, смогут заключать с НДЦ Договоры о предоставлении услуг по обеспечению транзита электронных документов с использованием Системы электронного документооборота (СЭД) НДЦ для взаимодействия со своими клиентами.



Андрей Пучков

заместитель начальника отдела анализа  
и организации контроля Управления ценных  
бумаг Московского ГТУ Банка России,  
канд. экон. наук

## ОСОБЕННОСТИ ДЕПОЗИТАРНОГО УЧЕТА ЦЕННЫХ БУМАГ ПРИ ЗАЛОГОВЫХ ОПЕРАЦИЯХ

**Вопрос депозитарного учета кредитными организациями залоговых операций с ценными бумагами является одним из самых острых среди проблем, связанных с порядком осуществления депозитарного учета ценных бумаг.** Для поиска решения этого вопроса необходимо принимать во внимание различные нюансы, связанные с обращением ценных бумаг, такие как особенности проведения операции залога (заклада), требования нормативных документов ФКЦБ России (ФСФР) к отражению залоговых операций в регистрах организаций, которые осуществляют учет прав на ценные бумаги, возникающих в отношении их обременений, порядок возникновения прав и обязательств сторон, участвующих в операции залога и др. В рамках данной статьи автор попытался максимально учесть все эти моменты.

**Залог** — способ обеспечения обязательства, при котором кредитор — залогодержатель приобретает право в случае неисполнения должником обязательства получить удовлетворение за счет заложенного имущества преимущественно перед другими кредиторами за изъятиями, предусмотренными законом (ст. 1 Закона от 29 мая 1992 г. № 2872-1 «О залоге», с изменениями и дополнениями; далее — Закон).

Залог возникает в силу договора или закона (ст. 3 Закона). Предметом залога могут быть вещи, ценные бумаги, иное имущество и имущественные права (п. 2 ст. 4 Закона). Законом или договором может быть предусмотрено, что заложенное имущество остается у залогодателя либо передается во владение залогодержателю (заклад) (ст. 5 Закона).

Итак, кредитная организация при осуществлении операции залога ценных бумаг может выступать или залогодателем, или залогодержателем. При этом порядок депозитарного учета будет различным в зависимости от вида залога (с нахождением предмета залога у залогодате-

ля или передачей его во владение залогодержателю), а также вида ценных бумаг, являющихся предметом залога.

В соответствии с п. 11.1 Положения Банка России от 5 декабря 2002 г. № 205-П «Правила ведения бухгалтерского учета в кредитных организациях, расположенных на территории Российской Федерации» (далее — Положение № 205-П) на **счетах депо учитываются ценные бумаги, принадлежащие кредитной организации на праве собственности или ином вещном праве.** С правом собственности на ценные бумаги, вроде, все понятно. Приобретенные в собственность ценные бумаги, кроме депозитарного учета, в обязательном порядке отражаются на счетах главы А бухгалтерского баланса по цене приобретенных (счета 501—519, 601).

Более сложная ситуация с иным вещным правом. Относится ли право залога к иным вещным правам? Если да, то заложенные ценные бумаги принадлежат кредитной организации — залогодержателю на ином вещном праве, что накладывает на нее обязательство отражать указанные бумаги в своем депозитарном учете. Если нет, то и депозитарному учету у залогодержателя они не подлежат. Что касается природы залога, то, по мнению представителей Юридического управления Московского ГТУ Банка России, согласно ст. 49 Закона «О залоге» *заложенное имущество (вещь) передается залогодержателю во владение, что свидетельствует в пользу вещной природы залога.* Указанный закон действует в части, не противоречащей Гражданскому кодексу РФ. Причем сам ГК РФ относит залог не к вещным правам (разд. II), а рассматривает нормы о залоге в качестве одного из институтов обязательственного права (разд. III).

Кроме того, в действующем законодательстве отсутствует определение вещного права. Таким образом, сделать однознач-

ный вывод о природе залога (вещной и обязательственной), основываясь на нормах действующего российского законодательства, не представляется возможным.

Необходимо отметить, что вопрос о правовой природе залога — теоретический, один из самых спорных в цивилистической науке. Однако, несмотря на то что дискуссии по данной проблеме ведутся учеными и практиками начиная с XIX в., вопрос, к какому из институтов вещного или обязательственного права можно отнести залог, не решен до сих пор. Одни авторы причисляют залог к институтам вещного права, другие — обязательственного права, иные говорят о смешанной природе или утверждают, что правовая природа залога зависит от предмета залога.

На наш взгляд, наиболее точной является последняя точка зрения, так как в случае залога вещи как одного из объектов гражданских прав более явственно прослеживаются вещные черты возникающего правоотношения (в том числе и следование права залога за вещью независимо от смены ее собственника (п. 3 ст. 216 ГК РФ)). Использование в ст. 216 ГК РФ уточнения «в частности», на наш взгляд, позволяет сделать вывод о том, что перечень вещных прав не является закрытым. Поэтому в данном случае следует признать вещную природу залога.

В случае залога имущественных прав на первый план выходят особенности института обязательственного права. Ценные бумаги, имеющие документальную форму и обладающие определенными признаками, являются объектами права собственности и иных вещных прав. Бездокументарные ценные бумаги объектом вещного права не являются.

Таким образом, в отношении той или иной вещи (в том числе ценной бумаги, имеющей документальную форму), переданной банку в установленном порядке в залог, у него возникает вещное право.





Основываясь на данной точке зрения, можно сделать вывод, что документарные ценные бумаги, переданные залогодержателю на основании договора залога, принадлежат ему на праве залога (в данном случае относящегося к вещному праву) и подлежат отражению в депозитарном учете. А бездокументарные ценные бумаги, являющиеся предметом залога, у залогодержателя по балансу депо не отражаются. Однако и здесь есть свои нюансы.

В соответствии с нормативными документами Банка России основанием для осуществления проводок в депозитарном учете кредитной организации выступают следующие первичные документы: отчет организации (депозитария или регистратора) об операции по счету, где учитываются права на ценные бумаги (для бездокументарных и депонированных документарных ценных бумаг<sup>1</sup>), или акт приема-передачи (для документарных ценных бумаг). В случае отсутствия данных документов никакие ценные бумаги не могут являться объектом депозитарного учета, даже если с юридической точки зрения право на ценную бумагу возникло (в силу договора или закона). Таким образом, до момента **физической передачи** залогодержателю **документарных ценных бумаг**, в процессе которой оформляется акт приема-передачи, данные ценные бумаги не отражаются в депозитарном учете залогодержателя. На основании чего делается вывод, что документарные ценные бумаги, переданные в залог, должны быть отражены у залогодержателя по счетам депо только в случае заклада.

Похожая ситуация складывается в отношении **бездокументарных и депонированных документарных ценных бумаг**. Но здесь на первый план выходит обязанность кредитных организаций вести «зеркальный» учет ценных бумаг, находящихся на их счетах депо в стороннем депозитарии<sup>2</sup>, причем независимо от типа счета, открытого в стороннем депозитарии на имя кредитной организации. А типов счетов может быть несколько, среди которых и счет депо залогодержателя<sup>3</sup>. Поэтому при открытии на основании депозитарного договора кредитной организации — залогодержателю соответствующего счета депо в стороннем депозитарии и переводе на него со счета владельца заложенных ценных бумаг (что аналогично физической передаче сертификатов документарных ценных бумаг) залогодержатель обязан в соответствии с отчетом депозитария отразить данную опера-

цию в своем депозитарном учете. В случае если перемещения ценных бумаг на счет кредитной организации — залогодержателя не происходит (заклад отсутствует), то нет и основания для зачисления заложенных ценных бумаг на ее баланс депо.

Другая ситуация наблюдается при отражении ценных бумаг, служащих предметом залога, в депозитарном учете кредитной организации — залогодателя.

По **бездокументарным и депонированным документарным ценным бумагам**, права на которые учитываются на счете депо в стороннем депозитарии, существует требование: *«При хранении ценных бумаг и (или) учете прав на ценные бумаги в депозитарии в каждый момент времени может существовать только одна запись, совершенная депозитарием и удостоверяющая права на эту ценную бумагу»* (п. 2.4. Положения № 36). Применительно к операции залога данное требование влечет за собой следующий порядок ее отражения в балансе депо залогодателя (владельца).

Если ценные бумаги обременяются залогом на счете депо владельца (без передачи их залогодержателю), то указанная операция осуществляется путем перевода ценных бумаг в рамках счета депо владельца из раздела *«свободно в обращении»* в раздел *«блокировано в залоге»*. Отчет депозитария о проведенной операции является основанием для отражения операции залога в депозитарном учете залогодателя. Залогодержателю в данном случае передается выписка, содержащая полную информацию по заложенным в его пользу ценным бумагам. Выписка, в отличие от отчета об операции, не является документом, на основании которого можно осуществлять проводки в депозитарном учете. В соответствии с выпиской залогодержатель фиксирует факт возникновения залога ценных бумаг только на внебалансовых счетах.

Если ценные бумаги обременяются залогом путем перевода их на счет депо залогодержателя (осуществляется заклад), то отчеты депозитария будут адресованы обоим депонентам, счета которых были задействованы в данной операции. Отчет залогодателя будет свидетельствовать о списании заложенных ценных бумаг с его счета депо владельца, а отчет залогодержателю — об их зачислении на его счет депо залогодержателя. В соответствии с отчетом залогодателя должен будет списать ценные бумаги с депозитарного учета при одновременной фиксации факта обременения

на внебалансовых счетах. Однако это не означает, что залогодатель потерял права на заложенные ценные бумаги, просто ценная бумага в соответствии с упомянутым требованием п. 2.4. Положения № 36 в каждый момент времени может находиться только на одном счете депо. В случае заклада вместо счета депо владельца местом нахождения заложенных ценных бумаг будет счет депо залогодержателя.

Несколько иной порядок оформления залога ценных бумаг у реестродержателя. В соответствии с Постановлением ФКЦБ России от 22 апреля 2002 г. № 13/пс «Об особенностях учета в системе ведения реестра залога именных эмиссионных ценных бумаг и внесения в систему ведения реестра изменений, касающихся перехода прав на заложенные именные эмиссионные ценные бумаги» в реестре владельцев именных эмиссионных ценных бумаг открывается лицевой счет залогодержателя, по которому вносится запись о заложенных ценных бумагах. Одновременно запись об обременении заложенных ценных бумаг вносится по лицевому счету залогодателя, на котором учитываются данные ценные бумаги. В связи с тем что ценные бумаги не переводятся с лицевого счета залогодателя (несмотря на обязательное открытие лицевого счета залогодержателя), можно говорить о невозможности операции заклада в отношении ценных бумаг, права на которые учитываются в реестре.

При закладе **документарных ценных бумаг**, как и в случае с бездокументарными ценными бумагами, залогодатель списывает их с депозитарного учета. В качестве основания для списания служит акт приема-передачи. При этом необходимо иметь в виду, что заклад не может быть признан таковым, если ценные бумаги передаются (либо были переданы ранее) залогодержателю на основании отдельно заключенного договора хранения.

В данном случае специфика заклада (передача ценных бумаг во владение) вступает в противоречие со ст. 904 ГК РФ, которая гласит, что хранитель обязан по первому требованию поклажедателя возвратить принятую на хранение вещь, даже если предусмотренный договором срок ее хранения еще не окончился. При этом предмет, переданный в заклад, подлежит возврату залогодателя только в случае исполнения обязательства, обеспечением которого он служит. Таким образом, документарные ценные бумаги считаются передан-

<sup>1</sup> Депонированные документарные ценные бумаги — ценные бумаги, сертификаты которых хранятся в хранилище депозитария, а учет прав осуществляется путем записи по счету депо владельца. При этом их обращение будет аналогичным обращению бездокументарных ценных бумаг, учет прав на которые ведется в депозитарии.

<sup>2</sup> Пункт 4.50 Инструкции Банка России от 25 июля 1996 г. № 44 «Правила ведения учета депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации» (далее — Инструкция № 44).

<sup>3</sup> Пункт 2.7 Положения ФКЦБ России от 16 октября 1997 г. № 36 «О депозитарной деятельности в Российской Федерации» (далее — Положение № 36).



ными в заклад только при наличии в договоре залога четкого указания на данную форму залога либо аналогичного ему (т. е. не вступающего в противоречие со ст. 904 ГК РФ). В случае заключения отдельных договоров залога и хранения считается, что заложенные ценные бумаги переданы во внешнее хранилище и не подлежат списанию с депозитарного учета залогодателя, а у залогодержателя отражаются на внебалансовом счете 90803 «Ценные бумаги на хранении по договорам хранения».

Таким образом, из всего вышеизложенного можно сделать следующий **вывод**. При осуществлении залога (предмет залога остается у залогодателя) заложенные ценные бумаги отражаются в депозитарном учете залогодателя как обремененные обязательствами и на внебалансовом учете (счет 91401 «Ценные бумаги, переданные в залог по полученным кредитам») в размере суммы выданного обеспечения, у залогодержателя — на внебалансовом учете (счет 91303 «Ценные бумаги, принятые в залог по выданным кредитам») в размере суммы принятого обеспечения без отражения на депозитарном учете. Одновременно ценные бумаги, служащие предметом залога, отражаются залогодержателем по номинальной стоимости на внебалансовом счете 90803, если они находятся у залогодержателя по отдельно заключенному договору хранения.

При осуществлении залога (предмет залога передается залогодержателю) заложенные ценные бумаги списываются с депозитарного учета залогодателя с одновременным отражением на внебалансовом учете (счет 91401) в размере суммы выданного обеспечения, у залогодержателя — зачисляются на депозитарный учет как обремененные обязательствами и на внебалансовый учет (счет 91303) в размере суммы принятого обеспечения.

В бухгалтерском учете залогодателя стоимость заложенных ценных бумаг учи-

тывается на соответствующих счетах основного баланса вне зависимости от вида залога. Таким образом, при закладе у залогодержателя возникает некоторая коллизия учета: заложенные ценные бумаги будут присутствовать (в денежном выражении) в главе А «Балансовые счета» Плана счетов и отсутствовать (в штучном выражении) в главе Д «Счета депо». Но заклад в этом отношении не является исключением. Подобная ситуация с учетом наблюдается при отражении ценных бумаг, переданных кредитной организацией в доверительное управление (см. врезку).

**Отдельного рассмотрения требует вопрос депозитарного учета** при передаче документарных ценных бумаг в залог при несовпадении момента передачи с моментом возникновения залога. Если в договоре залога присутствует указание на условие возникновения залога (например, в момент получения залогодателем кредита), то с момента передачи ценных бумаг залогодержателю до момента получения кредита они считаются переданными на хранение, а после получения кредита — находящимися в закладе.

В частности, такой вариант возможен при передаче ценных бумаг **под обеспечение МБК (межбанковский кредит)**. Как правило, ценные бумаги передаются от потенциального залогодателя потенциальному залогодержателю в момент, когда ценные бумаги еще не обременены обязательствами, т. е. кредит не выдан. В связи с этим договор залога (составленный в виде отдельного документа или в качестве составной части соглашения по МБК) может содержать указание на то, что ценные бумаги в период отсутствия обязательства залогодателя (должника) по погашению полученного кредита находятся у залогодержателя на хранении.

Такое «перманентное» состояние характерно для ценных бумаг, когда они являются: 1) предметом залога с момента

выдачи кредита до момента его погашения (заклад); 2) предметом хранения в период отсутствия кредитных обязательств у должника. При этом в отношении ценных бумаг никаких дополнительных перемещений производиться не будет и, соответственно, не произойдет никаких дополнительных актов приема-передачи, так как в течение всего периода действия соглашения по МБК ценные бумаги будут находиться у залогодержателя. Однако в связи с периодическим изменением статуса ценных бумаг (хранение — заклад — хранение — ...) возникает необходимость адекватного отражения их текущего состояния в учете как залогодателя, так и залогодержателя. В данном случае основанием для осуществления проводок в депозитарном и внебалансовом учете залогодателя и залогодержателя будут первичные документы их внутренних подразделений, осуществляющих денежные расчеты по кредитам (п. 3.5. Инструкции № 44).

Таким образом, при отсутствии обязательств ценные бумаги у залогодержателя будут отражены по номинальной стоимости на внебалансовом счете 90803 при отсутствии их в депозитарном учете, а у залогодателя — как переданные во внешнее хранилище (активный счет депо 98000). При возникновении обязательств (выдаче кредита) ценные бумаги у залогодержателя списываются с внебалансового счета 90803 и зачисляются на счета депо (в соответствии с порядком, действующим при закладе), у залогодателя списываются с депозитарного учета.

В заключение хотелось бы отметить, что в случае отсутствия в договоре залога указания на момент возникновения залога, в соответствии с п. 1 ст. 341 ГК РФ ценные бумаги считаются находящимися в закладе **с момента их передачи залогодержателю** с проведением соответствующих проводок в депозитарном учете залогодателя и залогодержателя. ■

## ПЕРЕЧЕНЬ ПРОВОДОК, ОСУЩЕСТВЛЯЕМЫХ В ДЕПОЗИТАРНОМ УЧЕТЕ ЗАЛОГОДАТЕЛЯ И ЗАЛОГОДЕРЖАТЕЛЯ ПО РЕЗУЛЬТАТАМ ЗАЛОГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

### **При возникновении залога ценных бумаг:**

- у залогодателя: Дт 98050 «Ценные бумаги, принадлежащие депозитарию»,  
Кт 98070 «Ценные бумаги, обремененные обязательствами».
- у залогодержателя: проводки отсутствуют.

### **При возникновении залога ценных бумаг:**

- у залогодателя: Дт 98050,  
Кт 98010 «Ценные бумаги на хранении в ведущем депозитории (НОСТРО дело базовый)» или 98000 «Ценные бумаги на хранении в депозитории»;
- у залогодержателя: Дт 98010 или 98000;  
Кт 98070.

После прекращения залога и возвращения ценных бумаг, являвшихся предметом залога, залогодателю в депозитарном учете залогодателя и залогодержателя делаются обратные проводки:

### **При прекращении залога ценных бумаг:**

- у залогодателя: Дт 98070 «Ценные бумаги, обремененные обязательствами»,  
Кт 98050 «Ценные бумаги, принадлежащие депозитарию»;
- у залогодержателя: проводки отсутствуют.

### **При прекращении залога ценных бумаг:**

- у залогодателя: Дт 98010 или 98000,  
Кт 98050;
- у залогодержателя: Дт 98070,  
Кт 98010 или 98000.



**Елена Семькина**  
директор филиала НДЦ — Санкт-Петербург



**Михаил Ванюшов**  
главный специалист филиала НДЦ — Санкт-Петербург

## ПРЕИМУЩЕСТВА РАБОТЫ НА ФОНДОВОЙ БИРЖЕ БЕЗ ПОСРЕДНИКОВ

Среди активных участников рынка ценных бумаг распространена работа как через собственные счета депо в расчетных депозитариях торговых систем, так и через счета держателей, в том числе других расчетных депозитариев. Как правило, основным аргументом брокеров, совершающих арбитраж между торговыми площадками, в пользу услуг держателей является оперативность и дешевизна работы. Но это миф. Развеять его — задача настоящей статьи.

Среди брокеров, активно работающих в нескольких биржевых торговых системах, распространено мнение, что работа со счетов в одном расчетном депозитарии, имеющем статус держателя в других торговых системах, позволяет экономить время и средства, особенно при «перевосе» ценных бумаг из одной торговой системы в другую. Это заблуждение.

В соответствии с порядком взаимодействия НДЦ и депонентов при реализации Условий осуществления депозитарной деятельности НДЦ (Приложение № 2 к Условиям осуществления депозитарной деятельности НДЦ;

[www.ndc.ru/ru/documents/depo/poryadok/](http://www.ndc.ru/ru/documents/depo/poryadok/)) брокеры имеют возможность работать на Фондовой бирже ММВБ (СПВБ) с использованием торговых разделов, открытых на счетах депо брокера, а также на счетах держателя. В последнем случае держатель — третья организация, имеющая междепозитарный счет в НДЦ и получившая статус держателя на ММВБ (СПВБ). Брокер при этом может не являться депонентом НДЦ. Схема работы брокера через торговые разделы, открытые на счете держателя, приведена на рис. 1.

Работа через торговые разделы, открытые на счете держателя, дает возмож-

ность брокерам, не имеющим лицензии на осуществление депозитарной деятельности, оказывать своим клиентам брокерские услуги, поручив оказание им депозитарных услуг держателю. Однако ряд брокеров, на данный момент даже имеющих лицензии на оказание депозитарной деятельности, пользуются услугами держателей. На наш взгляд, это не оправданно, поскольку такая схема имеет ряд существенных недостатков, с которыми целесообразно мириться только в том случае, если работа через торговые разделы, открытые на счете держателя, является единственной возможностью оказания брокерских услуг.



Рассмотрим подробно недостатки работы через торговые разделы, открытые на счете держателя.

## ПОВЫШЕНИЕ УРОВНЯ РИСКА

Несмотря на то что инфраструктура рынка ценных бумаг на сегодняшний день достаточно хорошо защищена от нештатных ситуаций, уровень риска любого из участников принципиально не может быть сведен к нулю. Схема работы брокера на бирже через торговые разделы, открытые на счете держателя, предполагает наличие еще одного участника — держателя в системе учета собственных и клиентских ценных бумаг данного брокера. Этот участник вносит в систему собственные риски. Кроме того, дополнительные риски возникают за счет повышения сложности системы. Следовательно, риск работы через торговые разделы, открытые на счетах держателя, возрастает по сравнению с риском работы через торговые разделы, открытые на счетах депозитора брокера на собственные риски держателя и дополнительные риски за счет усложнения системы.

## ВРЕМЕННЫЕ ЗАДЕРЖКИ

Система электронного документооборота НДЦ позволяет принимать поручения и направлять отчеты об их исполнении/неисполнении в режиме реального времени. Как правило, после отправки поручения в НДЦ до получения отчета о его исполнении/неисполнении проходит не более 10 минут, если поручение может быть исполнено немедленно (например, на счете депозитора достаточно ценных бумаг для перевода).

Для брокера, работающего через торговые разделы, открытые на счете держателя, цикл обработки поручения увеличивается за счет дополнительного звена. Брокеру необходимо подать поручение депозитору держателю, на основании которого держатель подготовит поручение депозитору в НДЦ. После получения отчета об исполнении/неисполнении поручения из НДЦ держатель исполнит операцию по счетам депозитора в своем депозитарии и направит отчет своему депоненту — брокеру. При этом обработка поручения держателем, как правило, осуществляется вручную или, во всяком случае, требует участия человека. Так же происходит и обработка держателем отчета НДЦ. Как показывает опыт, в среднем цикл обработки поручения для брокеров, работающих через торговые разделы, открытые на счетах держателя, увеличивается на несколько часов (рис. 2). В условиях бы-

стро меняющейся ситуации на рынке такая задержка может привести к весьма неприятным последствиям и, возможно, финансовым потерям.

Временные задержки при получении депонентом, работающим через торговые разделы на счете держателя, отчетов о переводах по итогам торговой сессии (рис. 3) существенно повышают риски депонента (один из видов дополнительного риска за счет усложнения системы). Депонентам НДЦ отчеты о переводах по итогам торговой сессии направляются после

мерно 2 часа брокер, работающий через торговые разделы, открытые на счете держателя, торгует на бирже, не имея юридического подтверждения наличия тех остатков ценных бумаг, которые он «видит» в торговой системе биржи. Возникающая при этом группа рисков даже не нуждается в перечислении. Следует отметить, что здесь имеет место «кумулятивный эффект» возрастания рисков, который заключается в следующем. Если в случае технического сбоя торговой системы начальные позиции участника тор-

Рисунок 1. СХЕМА РАБОТЫ БРОКЕРА ЧЕРЕЗ ТОРГОВЫЕ РАЗДЕЛЫ, ОТКРЫТЫЕ НА СЧЕТЕ ДЕРЖАТЕЛЯ (НА ПРИМЕРЕ ММВБ)

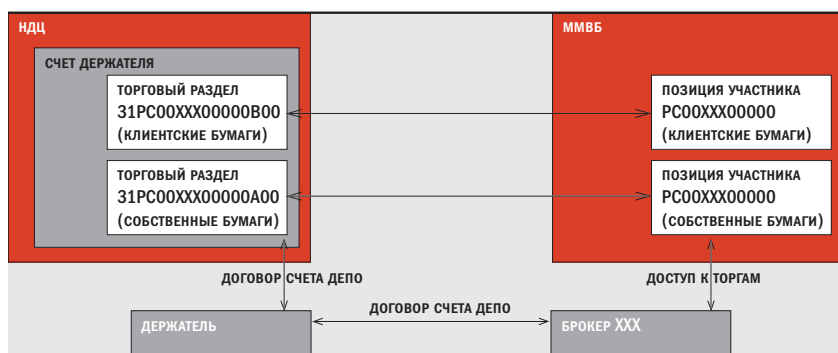
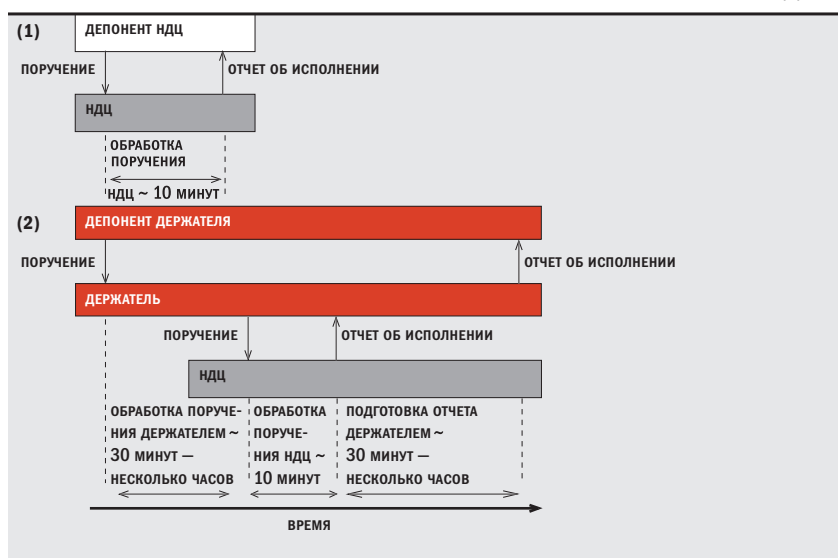


Рисунок 2. ЦИКЛ ОБРАБОТКИ ПОРУЧЕНИЯ ДЕПО ДЛЯ БРОКЕРА, ИСПОЛЬЗУЮЩЕГО СВОИ СЧЕТА В НДЦ (1), И ДЛЯ БРОКЕРА, РАБОТАЮЩЕГО С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ТОРГОВЫХ РАЗДЕЛОВ, ОТКРЫТЫХ НА СЧЕТЕ ДЕРЖАТЕЛЯ (2)



завершения расчетов по итогам торгов. Обычно это происходит приблизительно в 20 часов дня торгов (дня  $T$ ). Рабочий день сотрудников депозитария-держателя в это время уже закончен, и обработка этих отчетов начинается в день  $T+1$ . Как показывает опыт, обычно депонент держателя получает отчеты о переводах по итогам торговой сессии около 12 часов дня  $T+1$ . Еще некоторое время необходимо сотрудникам брокера — депонента держателя — для обработки этих отчетов. Торговая сессия в день  $T+1$  начинается в 10 часов 30 минут. Таким образом, при-

гов по ценным бумагам установлены неправильно, то, сравнив их с данными отчета по итогам предыдущей торговой сессии, участник обнаружит ошибку, которая будет немедленно исправлена. Если же эти отчеты участник получает с опозданием, то в его распоряжении остается единственный механизм контроля — данные его внутреннего учета, основанные на отчетах биржи по итогам предыдущей торговой сессии. Таким образом, растут не только собственно риски системы учета ценных бумаг участника, но и риски торговой системы.



## НЕДОСТАТОЧНОСТЬ КОНСУЛЬТАЦИОННОЙ ПОДДЕРЖКИ

В случае возникновения проблем, связанных с исполнением депозитарных операций в НДЦ, ответственный сотрудник депонента НДЦ имеет возможность связаться с менеджером НДЦ и оперативно получить консультацию.

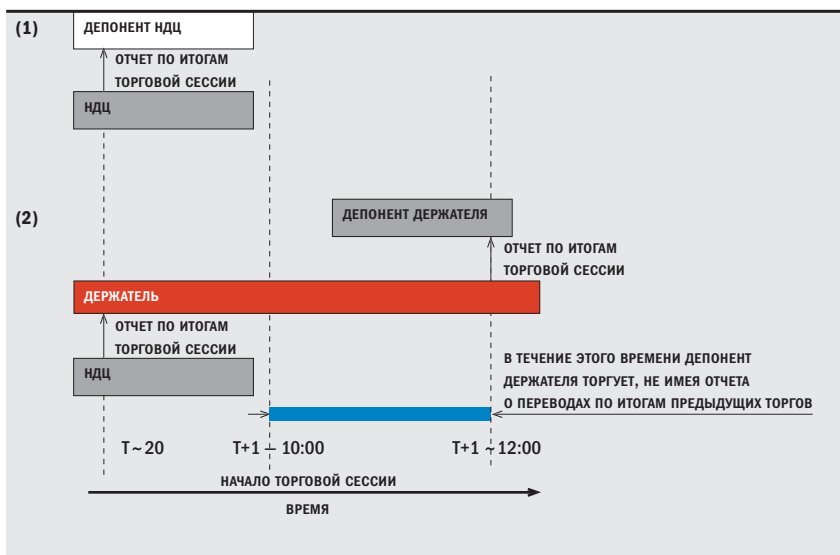
Брокер, работающий через торговые разделы, открытые на счетах держателя, является депонентом держателя. Следо-

вых разделов, открытых на счете держателя под определенного брокера, держатель транслирует на этого брокера. Кроме того, держатель выставит брокеру счет за свои услуги. Действующие тарифы НДЦ (<http://www.ndc.ru/ru/fees/general/depo>) не предполагают каких-либо скидок для держателей — расчетных депозитариев. Более того, для держателей, выполняющих функции расчетного депозитария, не предусмотрена регрессивная шкала платы за хранение. Очевидно, что при работе через счета держателя брокер оплачивает

2. Работа с использованием счета держателя оправдана, если она является единственной возможностью оказания брокерских услуг для организации, не имеющей лицензии на осуществление депозитарной деятельности, или, например, специализированным депозитарием. В таком случае необходимо иметь в виду повышенные риски.

3. Работа с использованием счета держателя представляется неоправданной для организации, имеющей лицензию на осуществление депозитарной деятельности. Использование собственных счетов депо брокера позволяет избежать ненужных рисков и значительно повысить эффективность работы за счет более короткого цикла обработки поручений. ■

**Рисунок 3. ВРЕМЯ ПОЛУЧЕНИЯ ОТЧЕТОВ ПО ИТОГАМ ТОРГОВОЙ СЕССИИ БРОКЕРОМ, ИСПОЛЬЗУЮЩИМ СВОИ СЧЕТА В НДЦ (1), И БРОКЕРОМ, РАБОТАЮЩИМ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ТОРГОВЫХ РАЗДЕЛОВ, ОТКРЫТЫХ НА СЧЕТЕ ДЕРЖАТЕЛЯ (2)**



вательно, в случае возникновения проблем или вопросов по исполнению депозитарных операций ему следует связываться с держателем, который в свою очередь свяжется с НДЦ, а затем опять с брокером. В результате информация передается трижды, что значительно усложняет и затягивает решение проблемы.

Таким образом, при работе через торговые разделы, открытые на счетах держателя, брокер фактически лишен оперативной консультационной поддержки со стороны расчетного депозитария.

## ЗАТРАТЫ

Поскольку тарифная политика организаций-держателей весьма различна, дать однозначную количественную сравнительную оценку стоимости работы через торговые разделы, открытые на счетах держателя, и через торговые разделы, открытые на собственных счетах брокера, затруднительно. Однако следует иметь в виду тот факт, что ни НДЦ, ни держатели благотворительными организациями не являются. Все расходы по оплате услуг НДЦ, связанные с обслуживанием торго-

вые услуги двух депозитариев, а через собственные счета — только одного. Разницу в каждом конкретном случае можно рассчитать исходя из данных о портфеле и операциях конкретного брокера и тарифной политики конкретного держателя.

Таким образом, использовать собственные счета, безусловно, дешевле. Можно, разумеется, говорить о том, что, работая через счет держателя, брокер экономит на содержании собственного депозитария. Покроет ли эта экономия разницу в стоимости депозитарных услуг, в каждом случае необходимо рассчитывать отдельно. Наш опыт свидетельствует о том, что не покрывает.

## ВЫВОДЫ

1. Схема работы брокера через торговые разделы, открытые на счете держателя, имеет ряд существенных недостатков, в частности, повышение рисков, значительное удлинение цикла обработки поручения, невозможность эффективной консультационной поддержки со стороны НДЦ, удорожание депозитарного обслуживания.



Салават Алпаров

Генеральный директор ООО «Межрегиональный  
специализированный депозитарий»

## ВТОРИЧНОЕ ОБРАЩЕНИЕ ПАЕВ ПАЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ

Появление в последние годы большого количества паевых инвестиционных фондов связано в первую очередь с возросшим интересом к этим инструментам со стороны инвесторов.

На сегодняшний день приобретение паев паевых инвестиционных фондов возможно осуществить при подаче заявки на приобретение паев в управляющей компании, либо у ее агента. Также следует отметить, что все больший интерес проявляют управляющие компании к возможности обращения паев своих паевых инвестиционных фондов через организаторов торговли. Прежде всего это связано с расширением и выходом паев за пределы местонахождения агентов и самих управляющих компаний.

Тем не менее приобретение паев через организаторов торговли не всегда удовлетворяет управляющие компании по ряду причин:

- приобретение осуществляется только через брокера, а значит, на вторичном рынке, что не приводит к увеличению размера паевого инвестиционного фонда (до того момента, пока брокер не приобретет паи у самой управляющей компании);

- при приобретении паев инвестору необходимо заключить соответствующие

договоры с брокером (брокерский, депозитарный и т. д.);

- паи инвестора учитываются не в реестре владельцев паев паевого инвестиционного фонда, а на депозитарном счете у брокера;

- брокеру необходимо иметь запас паев в случае приобретения большого количества паев инвесторов;

- брокеру необходимо поддерживать двусторонние котировки.

Избежать указанных неудобств возможно путем продажи паев через Интернет. **Продажа/покупка паев через Интернет дала бы дополнительный стимул к развитию рынка коллективного инвестирования, в частности, повысила бы интерес к индустрии паевых инвестиционных фондов.**

Тем не менее на сегодняшний день существуют причины, не позволяющие осуществлять сделки купли/продажи паев через Интернет.

### 1. Выдача и погашение паев.

Выдача и погашения паев паевых инвестиционных фондов осуществляется на основании заявок. В соответствии с Поста-

новлением Правительства от 27 августа 2002 г. № 633 «О типовых правилах доверительного управления открытым паевым инвестиционным фондом» заявки на приобретение инвестиционных паев подаются:

- управляющей компании;
- агентам.

Формы заявок на приобретение инвестиционных паев должны прилагаться к правилам фонда, т. е. быть на бумажном носителе.

Более того, выдача инвестиционных паев напрямую связана с открытием счета в реестре владельцев паев паевого инвестиционного фонда. При этом необходимо заполнить такие документы, как анкета и заявление на открытие счета в реестре. Формы данных документов регистрируются вместе с правилами ведения реестра владельцев паев паевых инвестиционных фондов, разработанными специализированным депозитарием в Федеральной службе по финансовым рынкам.

Все три документа — заявка, заявление и анкета — подписываются лицом, которому открывается соответствующий счет.



В соответствии с Постановлением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 7 июня 2002 г. № 20/пс «Об учете прав на инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов» образцы подписей на анкете зарегистрированного лица должны быть сделаны в присутствии работника регистратора и иного лица, которому она представлена, или заверены в установленном порядке (нотариально). При этом работник, в присутствии которого сделаны образцы подписей в анкете, обязан установить личность каждого лица, сделавшего образец подписи, на основании документов, удостоверяющих личность, реквизиты которых вносятся в анкету зарегистрированного лица, сделать в анкете отметку «подпись проверил» (или иную аналогичную по смыслу) и подписать ее.

При открытии лицевых счетов зарегистрированного юридического лица и зарегистрированного лица — Российской Федерации, субъекта Российской Федерации или муниципального образования — работник должен на основании представленных документов удостовериться в праве представителей, образцы подписей которых вносятся в анкету зарегистрированного лица, и действовать от имени соответствующих зарегистрированных лиц.

Операция «погашение инвестиционных паев» менее регламентирована. В частности, в соответствии с Постановлением Правительства от 27 августа 2002 г. № 633 «О типовых правилах доверительного управления открытым паевым инвестиционным фондом» заявки на погашение инвестиционных паев подаются:

- управляющей компании;
- агентам.

При этом может быть предусмотрено, что заявки на погашение инвестиционных паев могут направляться посредством почтовой, электронной или иной связи, позволяющей достоверно установить лицо, направившее заявку. В этом случае правилами фонда должен быть предусмотрен порядок направления заявок на погашение инвестиционных паев с использованием упомянутых видов связи, что тем самым косвенно позволяет осуществлять погашение паев через Интернет. Однако остро встает вопрос установления достоверности лица, направившего заявку. В данном случае можно предложить использовать электронно-цифровую подпись (однако это дорогостоящая процедура и не каждому по карману) либо защиту в виде ввода пароля, выданного управляющей компанией либо агентом.

## 2. Покупка/продажа паев на вторичном рынке.

Покупка/продажа паев на вторичном рынке позволяет избежать ограничений по обращению паев на рынке. В частности, нет необходимости подавать заявку агенту или управляющей компании, достаточно заключить договор купли/продажи паев с владельцем паев. Кроме того, не обязательно подписывать заявление на открытие лицевого счета в реестре владельцев паев паевого инвестиционного фонда.

Все операции на вторичном рынке более правильно осуществлять, минуя реестр владельцев паев паевого инвестиционного фонда и используя сторонний депозитарий (депозитарий открывает счет номинального владельца в реестре владельцев паев паевого инвестиционного фонда). В данном случае мы обходим требования, содержащиеся в Постановлении Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 7 июня 2002 г. № 20/пс «Об учете прав на инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов».

Зачисление паев на счет будет осуществляться на основании договора купли/продажи паев, депозитарного договора, заключенного с депозитарием, и поручения на зачисление бумаг, поданного в депозитарий.

Данная операция сводится к тому, что будущему владельцу необходимо явиться в депозитарий, заполнить и подписать документы депозитария (договор, анкету, поручение) и соответствующий договор покупки паев.

Совершить данную операцию через Интернет на сегодняшний день невозможно — возникает вопрос об идентификации личности.

Продажа паев на вторичном рынке осуществляется на основании договора продажи паев и подачи соответствующего поручения в депозитарий (что также требует личного присутствия либо первичного присутствия и назначения брокера оператором счета).

Все описанное выше однозначно указывает на то, что существующая на данный момент нормативно-правовая база не позволяет осуществлять операции с паями через Интернет.

В качестве одного из выходов из данной ситуации можно было бы рассмотреть вариант с использованием таких банковских инструментов, как кредитные карточки. В этом случае клиент — это не лицо, пришедшее к агенту или управляющей компании, а действующий клиент банка, получивший кредитную карточку. На основании документов, полученных от банка, регистратор мог бы открывать сче-

та. Внеся соответствующие поправки в Постановление Правительства от 27 августа 2002 г. № 633 «О типовых правилах доверительного управления открытым паевым инвестиционным фондом» и правила доверительного управления соответствующих фондов и сделав возможным подачу заявки на приобретение паев иным способом, например через Интернет (подпись заявки следует считать отправлением денежных средств на счет паевого инвестиционного фонда), мы смогли бы достичь необходимого результата. ■



Анатолий Сильницкий  
руководитель Департамента по работе  
с клиентами ИК «БАРЕЛЬ»

## РАЗМЕЩЕНИЕ ЦЕННЫХ БУМАГ НА ДЕПОЗИТЕ

ЕЩЕ 10–15 ЛЕТ НАЗАД ТАКИЕ ПОНЯТИЯ, КАК «ФОНДОВЫЙ РЫНОК», «БИРЖА», «АКЦИИ», КАЗАЛИСЬ ВЕСЬМА ДАЛЕКИМИ ОТ НАШЕЙ ДЕЙСТВИТЕЛЬНОСТИ. СЕГОДНЯ В РОССИИ ФОНДОВЫЙ РЫНОК — ОДИН ИЗ САМЫХ ДИНАМИЧНО РАЗВИВАЮЩИХСЯ СЕКТОРОВ ЭКОНОМИКИ, РЕАЛЬНЫЙ СПОСОБ ЗАРАБОТАТЬ ДЕНЬГИ, А ОПЕРАЦИИ С АКЦИЯМИ МОГУТ ПРИНЕСТИ ГОРАЗДО БОЛЬШОЙ ДОХОД, ЧЕМ, НАПРИМЕР, ОБЫЧНЫЙ БАНКОВСКИЙ ДЕПОЗИТ. В СВЯЗИ С БУРНЫМ РАЗВИТИЕМ ФОНДОВОГО РЫНКА ВПОЛНЕ ЕСТЕСТВЕННЫМ ЯВЛЯЕТСЯ И ВОЗНИКНОВЕНИЕ ПОТРЕБНОСТЕЙ КЛИЕНТОВ В НОВЫХ ПРЕДЛОЖЕНИЯХ СО СТОРОНЫ ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ.

С формированием в России рынка ценных бумаг у многих юридических и физических лиц в собственности находится большое количество ценных бумаг. Основными клиентами инвестиционных компаний на сегодняшний день являются инвесторы, которые передают свои активы в доверительное управление либо заключают договоры на брокерское обслуживание.

Некоторые владельцы ценных бумаг все же встают перед выбором: либо просто держать ценные бумаги и ждать получения по ним дивидендов, либо передать их, например, в доверительное управление и получать дополнительный доход.

Консервативный инвестор, располагающий денежными средствами, скорее всего, сделает выбор в пользу банка, стремясь обеспечить сохранность средств и соглашаясь на более низкую доход-

ность. Делая вклады, большинство клиентов хотят прежде всего сохранить заработанное, а уж потом приумножить его. Поэтому многие выбирают инструменты с гарантированным доходом — банковские депозиты, реже векселя и облигации.

Если рассматривать депозит, то он характеризуется несколькими основными параметрами: размером минимального взноса, величиной и постоянством процента, минимальным сроком хранения, условиями дополнительных взносов и снятия денег со счета.

Следует заметить, что доход, который приносят банковские вклады, векселя или облигации, сейчас невелик. По депозитному договору банк обязуется возвратить принятую от вкладчика сумму и выплатить на нее определенные проценты. Ставки по рублевым вкладам не превышают 9–10%

годовых, доходность рублевых государственных облигаций со сроком погашения в 2006 г. — 5% годовых, а корпоративных облигаций — 12% годовых. Доходность векселей, как правило, не выше.

Таким образом, традиционно финансовые учреждения работают по схеме привлечения денежных средств, и лишь некоторые инвестиционные компании предлагают услуги по привлечению ценных бумаг, называя эту услугу «инвестиционным депозитом». Маркетинговые исследования показали, что на сегодняшний день такой продукт, как **«инвестиционный депозит ценных бумаг»**, предлагают единичные компании, активно работающие на фондовом рынке.

Данная услуга предназначена для инвесторов, имеющих в своем распоряжении высоколиквидные российские цен-



ные бумаги и не проводящих с ними активных операций, но при этом желающих, чтобы данные бумаги не просто хранились в депозитарии, а эффективно размещались на фондовом рынке и приносили доход. С учетом реальных потребностей клиентов этого сегмента и был разработан новый продукт на рынке ценных бумаг — инвестиционный депозит.

Принципиальная новизна услуги размещения ценных бумаг на депозит — прежде всего в ее адресности. На рынок привлекается новый сегмент аудитории — та часть инвесторов, которая мало охвачена.

Потенциальными потребителями нового финансового инструмента являются держатели акций, не желающие продавать свои активы. По разным оценкам, в руках таких инвесторов сосредоточено от 80 до 90% капитала «голубых фишек», так как в активных спекуляциях участвуют не более 10–20% акций.

Важно отметить, что именно эта целевая аудитория, как правило, составляет значительную долю клиентской базы российских депозитариев.

Фактически, имея высоколиквидные активы, владельцы ценных бумаг просто не знают, что на размещении ценных бумаг на депозит можно получать дополнительный доход. Приведем наглядный пример: у некоего владельца есть несколько объектов недвижимости (например, квартиры). Он может либо не предпринимать никаких действий, в этом случае его вложения будут расти незначительно в соответствии с плавным ростом на рынке недвижимости, либо сдавать свои объекты в аренду и при этом получать еще гарантированный стабильный доход.

Услуга «инвестиционный депозит» привлекательна в первую очередь для инвесторов, которым требуются повышенная надежность и прозрачность операций или, если говорить простым языком, гарантии сохранности активов и гарантии дохода. И для предложений, выдвигаемых рынком для этой части клиентов, необходимы особый подход и особая разработка.

#### **Почему депозит?**

Одно из определений депозита (лат. *depositum* — вещь, отданная на хранение) — ценные бумаги, передаваемые на хранение в финансовые учреждения на условиях срочности, платности и возвратности.

#### **Почему инвестиционный депозит?**

Ценные бумаги, которые клиент передает на депозит, в данном случае можно рассматривать как объект его вложений или инвестиций. Компания берет займы ликвидные ценные бумаги на условиях выплаты установленного годового процента, и инвестиции начинают приносить дополнительный доход.

«Инвестиционный депозит» предполагает размещение ценных бумаг на условиях гарантии возврата и выплаты фиксированной прибыли до 5% годовых в рублях от рыночной стоимости ценных бумаг на день открытия депозита.

Порядок передачи ценных бумаг на инвестиционный депозит выглядит следующим образом. Клиент открывает в инвестиционной компании счет депо для перевода на него ценных бумаг из своего депозитария и заключает депозитарный договор. После зачисления ценных бумаг на депозитарный счет с клиентом заключается договор займа ценных бумаг, в котором прописываются конкретный срок займа и порядок выплаты процента за пользование ценными бумагами. И права распоряжения ценными бумагами (гл. 53 ГК РФ) на период действия договора переходят к инвестиционной компании. Далее инвестиционная компания размещает ценные бумаги на рынке РЕПО.

Одна из первых компаний, предложивших услугу рынку, ИК «БАРРЕЛЬ», принимает на депозит высоколиквидные бумаги крупнейших компаний, таких как РАО «ЕЭС России», ОАО «Сбербанк России», активы ОАО «ЛУКОЙЛ», ОАО «Сургутнефтегаз», ОАО ГМК «Норильский никель», ликвидные бумаги ОАО «Ростелеком», ОАО «Сибнефть», ОАО «Татнефть», ОАО «Пурнефтегаз», годовая доходность по которым составляет 4–5%. Доходность депозита менее ликвидных ценных бумаг определяется по договоренности. При этом предусмотрена возможность досрочного расторжения договора и вывода бумаг с депозита.

Принимая ценные бумаги на депозит, инвестиционная компания автоматически и бесплатно открывает их владельцам кредитную линию — экспресс-кредит в размере до 80% от рыночной стоимости ценных бумаг в денежном выражении. Данная услуга не подлежит лицензированию, так как кредитование оформляется обычным договором займа, где заемщиком на этот раз выступает клиент, а залогодавцем — инвестиционная компания.

Размещение ценных бумаг на депозит характеризуется пониженным уровнем рисков. Полностью отсутствуют курсовые риски. Ценные бумаги не продаются, они лишь размещаются по сделкам РЕПО, при этом на счете всегда находится какой-либо актив: денежный эквивалент или ценные бумаги.

Исполнение обязательств на рынке РЕПО гарантируют крупнейшие российские банки и инвестиционные компании, предоставляя 100%-ное денежное обеспечение при займе ценных бумаг (согласно «Правилам проведения торгов по ценным

бумагам в ЗАО «Московская межбанковская валютная биржа» от 8 июня 2005 г.). Таким образом, можно говорить об отработанности операций на рынке РЕПО и вообще отработанности и прозрачности всех операций, входящих в схему.

Одним из вариантов продукта «инвестиционный депозит» является «доверительное управление с минимальной гарантированной доходностью». При передаче активов в доверительное управление клиент получает минимальный гарантированный доход (от 3% в рублях от рыночной стоимости ценных бумаг на день заключения договора) и возможность равноправного участия в распределении дополнительного дохода, полученного от размещения ценных бумаг на рынке РЕПО. Дополнительная прибыль формируется в результате превышения гарантированной прибыли и распределяется между клиентом и компанией из расчета 50 на 50%.

Основные различия данных продуктов заключаются в том, что на условиях гарантии возврата ценных бумаг и при отсутствии курсовых рисков, размещая ценные бумаги на инвестиционном депозите, клиент получает фиксированный доход (до 5% в год). При передаче активов в доверительное управление, помимо гарантированной прибыли (не менее 3% в год), существует возможность получения дополнительной прибыли от управления ценными бумагами. Гарантированная доходность при доверительном управлении меньше, чем при размещении ценных бумаг на депозите, но есть возможность получить более высокую доходность, чем по инвестиционному депозиту.

При доверительном управлении для получения более высокого дохода от управления ценными бумагами компания увеличивает количество операций РЕПО, технология построения операций более сложная, чем при инвестиционных депозитах и требует больших временных затрат. Поэтому гарантированная ставка при доверительном управлении ниже, чем по инвестиционным депозитам, но при этом существует реальная возможность получить более высокую доходность.

По прогнозам аналитиков ИК «БАРРЕЛЬ», такой продукт, как «инвестиционный депозит», имеет отличные перспективы, так как услуга достаточно новая и не распространенная на рынке ценных бумаг, и именно сейчас она востребована со стороны инвесторов. Предложение по размещению ценных бумаг на депозите может удовлетворить потребности клиентов не только в сохранности своих инвестиционных портфелей и ценных бумаг, но и в получении прибыли от размещения активов на российском фондовом рынке. ■

# СДЕЛКИ НА РЫНКЕ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИОННЫХ ЗАЙМОВ ЗА ПЕРВЫЕ ШЕСТЬ МЕСЯЦЕВ 2005 Г.



Сводные статистические данные за первое полугодие 2005 г. по корпоративным и региональным (субфедеральным и муниципальным) документарным облигациям с обязательным централизованным хранением в Некоммерческом партнерстве «Национальный депозитарный центр» (НДЦ) глобальных сертификатов выпусков.

Всего по состоянию на 1 июля 2005 г. в НДЦ как уполномоченном депозитарию находятся на обслуживании 326 выпусков (с учетом траншей выпусков, обращение которых осуществляется траншами) корпоративных и региональных облигаций (со сроком погашения после 30 июня 2005 г.) 233 эмитентов общей номинальной стоимостью 524,21 млрд руб. (часть этого объема облигаций будет размещаться после 30 июня 2005 г.):

- 76 выпусков субфедеральных и муниципальных облигаций 33 эмитентов общей номинальной стоимостью 184,48 млрд руб.;

- 250 выпусков корпоративных облигаций 200 эмитентов общей номинальной стоимостью 339,73 млрд руб.

## Корпоративные облигации

Анализ по срокам обращения 250 выпусков корпоративных облигаций общим объемом 339,73 млрд руб. с датой погашения после 30 июня 2005 г. (табл. 1) показывает, что по состоянию на 1 июля 2005 г. на рынке корпоративных облигаций преобладают выпуски облигаций со сроком обращения от 2 до 3 лет – на них приходится 49% по количеству выпусков и 43% по объему выпусков по номиналу. По этой группе облигаций средний объем выпуска равен 1,194 млрд руб., а средний срок обращения – 1070 дней (примерно 2,9 года).

## Региональные облигации

Аналогичный анализ по срокам обращения 76 выпусков региональных облигаций общим объемом 184,48 млрд руб. с датой погашения после 30 июня 2005 г. показывает, что по состоянию на 1 июля 2005 г. среди обращающихся региональных облигаций преобладают выпуски со сроком обращения облигаций от 2 до 3 лет – на них приходится 39% по количеству выпусков и 20% по объему выпусков по номиналу (табл. 2). По этой группе облигаций средний объем выпуска составляет 1,255 млрд руб., а средний

ГОДОВЫЕ ОБЪЕМЫ РАЗМЕЩАЕМЫХ И ПОГАШЕННЫХ ВЫПУСКОВ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ЗА ПЕРИОД 1999 Г. – 30 ИЮНЯ 2005 ГГ.



срок обращения – 920 дней (примерно 2,5 года). По объему выпуска преобладают региональные облигации со сроком обращения от 3 до 5 лет: на эту группу региональных облигаций приходится 42% по данному показателю (средний объем выпуска – 3,187 млрд руб. по номиналу) и 32% по количеству выпусков (средний срок обращения – 1358 дней).

## Информация по рынку облигаций за первые 6 месяцев 2005 г.

За первое полугодие 2005 г. объемы биржевого (данные ММВБ) и внебиржевого (данные НДЦ) оборотов корпоративных и региональных облигаций (НГЦБ) составили: 798,1 млрд и 359,7 млрд руб. соответственно (табл. 4). Для сравнения:

оборот ГЦБ за первое полугодие 2005 г. составил 138,8 млрд руб. (табл. 3).

Общий оборот биржевого и внебиржевого рынков за первое полугодие 2005 г. (всего по ГЦБ и НГЦБ) составил 1296,6 млрд руб. (табл. 5). Доля оборота с ГЦБ составила 11%, с региональными – 33%, с корпоративными – 56%.

Лидеры по итогам первого полугодия 2005 г. по биржевому (ФБ ММВБ) и внебиржевому (НДЦ) оборотам корпоративных и региональных облигаций приведены в табл. 6, а по количеству операций – в табл. 7. В табл. 8 приведены сводные данные по итогам первого полугодия 2005 г. по количеству сделок на биржевом (ФБ ММВБ) и внебиржевом (НДЦ) рынках корпоративных и региональных облигаций.

Таблица 1. ДАННЫЕ ПО ВЫПУСКАМ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ С ДАТОЙ ПОГАШЕНИЯ ПОСЛЕ 30 ИЮНЯ 2005 Г.

Срок обращения, лет	Сводные значения по группе выпусков корпоративных облигаций		Средние значения на один выпуск корпоративных облигаций	
	Количество выпусков в группе, шт. (удельный вес группы по данному показателю, %)	Общий объем выпусков в группе, млн руб. (удельный вес группы по этому показателю, %)	Объем выпуска, млн руб.	Срок обращения, дней
До 1 года	4 (2)	6 150 (2)	1 538	364
От 1 до 2 лет	23 (9)	14 774 (4)	642	704
От 2 до 3 лет	122 (49)	145 719 (43)	1 194	1 070
От 3 до 5 лет	78 (31)	134 280 (40)	1 722	1 357
Более 5 лет	23 (9)	38 805 (11)	1 687	2 129
<b>Итого</b>	<b>250 (100)</b>	<b>339 728 (100)</b>	<b>1 359</b>	<b>1 212</b>



Таблица 2. ДАННЫЕ ПО ВЫПУСКАМ РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ С ДАТОЙ ПОГАШЕНИЯ ПОСЛЕ 30 ИЮНЯ 2005 Г.

Срок обращения, лет	Сводные значения по группе выпусков корпоративных облигаций		Средние значения на один выпуск корпоративных облигаций	
	Количество выпусков в группе, шт. (удельный вес группы по данному показателю, %)	Общий объем выпусков в группе, млн руб. (удельный вес группы по этому показателю, %)	Объем выпуска, млн руб.	Срок обращения, дней
До 1 года	0 (0)	0 (0)	0	0
От 1 до 2 лет	5 (7)	5 650 (3)	1 130	674
От 2 до 3 лет	30 (39)	37 635 (20)	1 255	920
От 3 до 5 лет	24 (32)	76 475 (42)	3 187	1 358
Более 5 лет	17 (22)	64 720 (35)	3 807	2 429
<b>Итого</b>	<b>76 (100)</b>	<b>184 480 (100)</b>	<b>2 427</b>	<b>1 380</b>

Таблица 3. ОБЪЕМ ОБОРОТОВ В СЕКТОРЕ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ (ГЦБ) ПО ИТОГАМ ПЕРВЫХ 6 МЕСЯЦЕВ 2005 Г., МЛРД РУБ.

Сектор/актив	Биржевой оборот (ММВБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
ГКО	–	–	–
ОФЗ	138,8	–	138,8
<b>Итого по сектору</b>	<b>138,8</b>	<b>–</b>	<b>138,8</b>

Таблица 4. ОБЪЕМ ОБОРОТОВ В СЕКТОРЕ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ (НГЦБ) ПО ИТОГАМ ПЕРВЫХ 6 МЕСЯЦЕВ 2005 Г., МЛРД РУБ.

Сектор/актив	Биржевой оборот (ММВБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
Региональные облигации	309,3	119,1	428,4
Корпоративные облигации	488,8	240,6	729,4
<b>Итого по сектору</b>	<b>798,1</b>	<b>359,7</b>	<b>1157,8</b>

Таблица 5. ОБЪЕМ ОБОРОТОВ В СЕКТОРАХ ГЦБ И НГЦБ ПО ИТОГАМ ПЕРВЫХ 6 МЕСЯЦЕВ 2005 Г., МЛРД РУБ.

Сектор/актив	Биржевой оборот (ММВБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
ГЦБ	138,8	–	138,8
НГЦБ	798,1	359,7	1157,8
<b>Итого по секторам ГЦБ и НГЦБ</b>	<b>936,9</b>	<b>359,7</b>	<b>1296,6</b>

Таблица 6. ЛИДЕРЫ НА РЫНКЕ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ (СУММАРНО ПО БИРЖЕВОМУ И ВНЕБИРЖЕВОМУ ОБОРОТАМ) ПО ИТОГАМ ПЕРВЫХ 6 МЕСЯЦЕВ 2005 Г.

Облигации	Оборот, млрд руб.	Доля, %
<b>Корпоративные облигации</b>		
ЛУКОЙЛ об02	33,32	5
ЦентрТелеком об04	30,12	4
РЖД об03	28,8	4
ФСК ЕЭС об01	28,57	4
Газпром об05	26,72	4
Прочие	581,83	79
<b>Региональные облигации</b>		
Правит. Московской обл. оба05	52,94	13
Правит. Московской обл. об04	50,44	12
Москва об39	23,31	6
Москва об31	18,58	4
Москва об29	18,49	4
Прочие	254,7	61

Таблица 7. ЛИДЕРЫ НА РЫНКЕ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ПО КОЛИЧЕСТВУ СДЕЛОК (СУММАРНО ПО БИРЖЕВОМУ И ВНЕБИРЖЕВОМУ ОБОРОТАМ) ПО ИТОГАМ ПЕРВЫХ 6 МЕСЯЦЕВ 2005 Г.

Облигации	Оборот, млрд руб.	Доля, %
<b>Корпоративные облигации</b>		
Нортгаз-Финанс об01	2 593	3
ЮТК об07	2 229	3
ЦентрТелеком об04	2 139	2
АПК ОГО об01	1 804	2
ТД Евросеть об01	1 755	2
Прочие	76 931	88
<b>Региональные облигации</b>		
Правит. Московской обл. оба05	2 498	7
Правит. Московской обл. об04	2 127	6
Адм. Новосибирской обл. об12	1 911	5
Москва об39	1 702	5
Москва об29	1 382	4
Прочие	26 192	73

Таблица 8. КОЛИЧЕСТВО СДЕЛОК НА БИРЖЕВОМ И ВНЕБИРЖЕВОМ РЫНКАХ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ПО ИТОГАМ ПЕРВЫХ 6 МЕСЯЦЕВ 2005 Г., ШТ.

Сектор/актив	Биржевой оборот (ММВБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
Региональные	33 921	1 891	35 812
Корпоративные	81 905	5 546	87 451
<b>Итого по сектору</b>	<b>115 826</b>	<b>7 437</b>	<b>123 263</b>



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР

*The National Depository Center*

# КОНФЕРЕНЦИЯ АЦДЕ «ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ СТРАН СНГ: ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ»

**5–6 октября 2005 г. в Москве состоится 2-я Международная конференция Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ) «Взаимодействие центральных депозитариев стран СНГ: проблемы и перспективы».**

В рамках первого дня конференции предполагается обсуждение конкретных вопросов взаимодействия депозитариев стран — участниц АЦДЕ, в частности, возможности открытия и использования корреспондентских счетов, а также путей развития депозитарных систем стран — участниц АЦДЕ и возможностей для их интеграции.

Заседание АЦДЕ, запланированное на второй день конференции, будет посвящено решению рабочих вопросов Ассоциации, обсуждению планов на 2006 г.

**Организатором конференции выступает Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр».**

Соорганизаторы — Московская межбанковская валютная биржа и Закрытое Акционерное Общество «Депозитарно-Клиринговая Компания».

Взаимодействие центральных депозитариев стран, входящих в Содружество независимых государств, началось в 2001 г. в Ташкенте на Международном семинаре «Интеграция депозитарных систем — основа эффективного взаимодействия на международном рынке ценных бумаг». Тогда многие участники семинара указали на необходимость установления партнерских отношений между организациями, объединения усилий по совершенствованию и гармонизации законодательства на рынке ценных бумаг, налаживанию механизмов эффективного взаимодействия между фондовыми рынками в целом. В дальнейшем семинар стал проводиться ежегодно: в 2002 г. он состоялся в г. Алматы, в 2003 г. — в Баку, в 2004 г. — в Москве.

Прошедшие встречи представителей ведущих инфраструктурных организаций стран СНГ показали, что, несмотря на различия в уровне развития фондовых рынков и существующие законодательные и технологические особенности, давно назрел вопрос интеграции рынков, имеющих большие возможности и предпосылки для кооперации. Но без эффективной инфраструктуры, гарантирующей учет и хранение ценных бумаг, успешное взаимодействие невозможно.

В декабре 2004 г. в Москве состоялась 1-я (учредительная) конференция Ассоциации центральных депозитариев Евразии, организованная Некоммерческим партнерством «Национальный депозитарный центр» и Закрытым Акционерным Обществом «Депозитарно-Клиринговая Компания».

По мнению учредителей Ассоциации, ее целью должно стать формирование общего депозитарного пространства. Речь идет об унификации нормативно-правовой базы, разработке оптимальной учетной системы фондового рынка стран-участников, организации их взаимодействия с целью обеспечения трансграничных переводов ценных бумаг.

Как отметил на учредительной конференции Первый заместитель Председателя Банка России **Андрей Козлов**, создаваемая Ассоциация не будет носить политический характер. На его взгляд, это должна быть исключительно профессиональная организация, деятельность которой направлена на совершенствование национальных финансовых рынков, унификацию нормативно-правовой базы и принципов создания национальных депозитарных систем и, в перспективе, на создание единого депозитарного пространства.

## **Учредителями Ассоциации выступили:**

- Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» (Российская Федерация),
- Закрытое Акционерное Общество «Депозитарно-Клиринговая Компания» (Российская Федерация),
- Государственный Центральный депозитарий ценных бумаг Республики Узбекистан,
- ОАО «Межрегиональный фондовый союз» (Украина),
- Национальный депозитарий Украины,
- Национальный Депозитарий Ценных Бумаг Молдовы,
- ЗАО «Национальный Депозитарный Центр» (Азербайджан),
- Республиканское унитарное предприятие «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг» (Республика Беларусь),
- АО «Центральный Депозитарий Ценных Бумаг Грузии»,
- ЗАО «Центральный депозитарий ценных бумаг» (Казахстан),
- ЗАО «Центральный Депозитарий» (Кыргызская Республика).

---

*По вопросам участия во 2-й Конференции  
Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ) обращайтесь в НДЦ  
по тел. +7 (095) 232-05-13 или по электронной почте [pr@ndc.ru](mailto:pr@ndc.ru).*

---

---

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ  
ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

---

# депозитариум