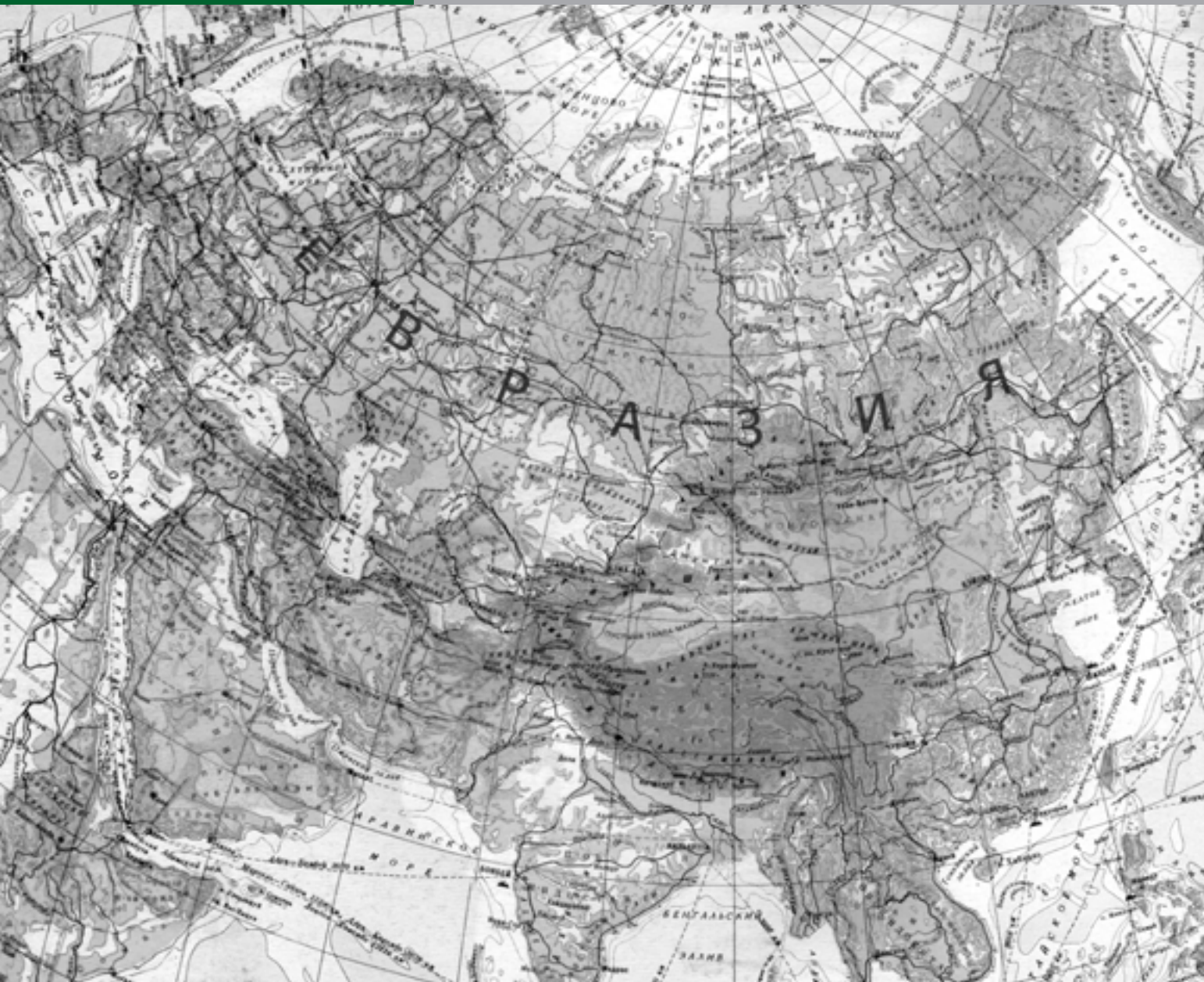


(33) 2005

№11

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ
ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

ДЕПОЗИТАРИУМ



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР
The National Depository Center

II МЕЖДУНАРОДНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ АССОЦИАЦИИ
ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ЕВРАЗИИ
«ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ
СТРАН СНГ: ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ»



СОДЕРЖАНИЕ

3	СОБЫТИЕ Взаимодействие центральных депозитариев стран СНГ: проблемы и перспективы	Отчет о II Международной конференции Ассоциации центральных депозитариев Евразии
8	СОБЫТИЕ: ВЫСТУПЛЕНИЯ УЧАСТНИКОВ	Краткое изложение выступлений участников конференции АЦДЕ
15	РАБОЧАЯ ГРУППА Функции центральных депозитариев — проект АЦДЕ	
16	О создании сайта АЦДЕ	
17	ПОЗИЦИЯ Внутрироссийская интеграция депозитарных систем: текущая ситуация и перспективы	Президент ЗАО «Депозитарно-Клиринговая Компания» Игорь Моряков
19	АЦДЕ: ПОРТРЕТ УЧАСТНИКА Роль ЦД на рынке ценных бумаг, перспективы развития депозитарно-учетной системы Республики Узбекистан	Генеральный директор Центрального депозитария ценных бумаг РУз Сунатулла Бекенов
21	МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ Создание Центрального депозитария: опыт рынков Западной Европы	Главный менеджер по работе с клиентами (Северная и Восточная Европа) компании «Клирстрим» Мария Иванова
23	Создание единого европейского пространства: пример сотрудничества через гармонизацию и консолидацию среди Центральных депозитариев группы <i>Euroclear</i>	Директор коммерческого управления компании «Евроклир» Филипп Лоренси
25	НОВОСТИ ГРУППЫ ММВБ	

Депозитариум № 11 (33) 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
Редакция «Депозитариума»
Телефон: 232-05-13
Электронная почта: pr@ndc.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»
22 (301) ноябрь 2005



ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ СТРАН СНГ: ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ

II МЕЖДУНАРОДНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ АССОЦИАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ЕВРАЗИИ



В президиуме: Сергей Харламов (ФСФР России), Николай Егоров (НДЦ), Андрей Козлов (Банк России), Александр Потемкин (ММВБ).

5–6 октября 2005 г. в Москве состоялась II Международная конференция Ассоциации центральных депозитариев Евразии «Взаимодействие центральных депозитариев стран СНГ: проблемы и перспективы», организованная НДЦ.

Ключевой темой Конференции стали вопросы установления междепозитарных отношений и возможности гармонизации национальных законодательств для фондовых рынков стран СНГ, а также определение рекомендательного перечня функ-

ций, выполняемых центральными депозитариями.

На открытом заседании Конференции, прошедшем 5 октября, выступили руководители Банка России, ФСФР России, ММВБ, депозитариев стран-участниц



Андрей Козлов (Банк России)



Тим Рукрофт (THOMAS MURRAY LTD.)



Игорь Морьяков (ДКК), Валентина Тимошенко (Центральный депозитарий Беларуси)



Назокат Гафурова (ЦД Узбекистана)

Ассоциации, а также представители международных организаций: *Clearstream Banking*, *Euroclear Bank*, *Thomas Murray Ltd*, *S.W.I.F.T.*, Депозитария Республики Корея, Центральной клиринговой корпорации (Словения). В работе Конференции приняли участие 160 человек.

Открывая Конференцию, первый заместитель председателя Банка России, Председатель Совета директоров НДЦ Андрей Козлов отметил неизбежность интеграционных процессов и их рыночную необходимость: «Мы все живем в эпоху глобализации экономической жизни, эконо-

мический изоляционизм был бы неверным решением». По словам А. Козлова, «сейчас весь мир наполнен инвестиционными деньгами». Но без налаженной инфраструктуры, в первую очередь инфраструктуры учета прав собственности, невозможен нормальный инвестиционный процесс. Как сказал А. Козлов, «на нас ложится ответственность организовать этот процесс наиболее гладко, эффективно, дешево для участников, для того чтобы наши страны имели возможность эти инвестиции поглощать, принимать и развивать свою экономику».

Необходимость интеграционных процессов отметил в своем выступлении и заместитель руководителя ФСФР России Сергей Харламов. «Если рынкам не объединяться, если не создавать прозрачные и относительно дешевые системы расчетов, то эти рынки, безусловно, будут поглощены более сильными и более развитыми», — сказал представитель регулирующего органа.

Все участники Конференции признали консолидацию рынков на евразийском пространстве неизбежным процессом. При этом многие апеллировали к европейскому опыту.



Джон Фалк (S.W.I.F.T.)



Николай Швецов (МФС Украины)



Давор Павич (Центральная клиринговая корпорация Словении)



Мария Иванова (CLEARSTREAM)



Гвидо Девриз (EUROCLEAR)

В Европе, по мнению директора отдела по работе с клиентами *Euroclear* Гвидо Девриза, именно консолидация расчетных операций помогла сделать рынки капитала действительно конкурентными и привлекательными как для эмитентов, так и для инвесторов. Консолидация в понимании Г. Девриза представляет собой «гармонизацию» и «снижение издержек по обеспечению операций с ценными бумагами», в том числе по трансграничным операциям. Г. Девриз положительно отозвался о создании и начале деятельности Ассоциации. По его словам, никто

в одиночку не решит задачу консолидации: «Если мы хотим создать оптимальные условия для рынка ценных бумаг, необходимо сесть вместе, договориться, проявить желание и волю для того, чтобы найти конкретные решения и, главное, предпринять конкретные действия».

Главный менеджер по работе с клиентами в Северной и Восточной Европе компании *Clearstream* Мария Иванова в своем выступлении от имени *Clearstream* и *Deutsche Borse* выразила готовность делиться знаниями и опытом при создании новых инфраструктур и совершенствова-

нии действующих, подчеркнув при этом, что сокращение расходов по трансграничным сделкам является одним из приоритетов *Clearstream*.

Директор аналитического управления компании «*Thomas Murray*» Тим Рукрофт заявил, что если есть возможность «консолидировать и гармонизировать законодательства, то чем раньше начать это делать, тем лучше — тем дешевле это обойдется участникам рынка».

На второй день Конференции состоялось рабочее заседание участников АЦДЕ, в ходе которого были рассмотрены



Участники рабочего заседания конференции

вопросы деятельности Ассоциации, подведены итоги первого года ее работы.

На рабочем заседании был принят первый документ Ассоциации, содержащий рекомендации участников АЦДЕ по функциям центральных депозитариев.

Документ АЦДЕ «Функции центральных депозитариев» носит рекомендательный характер и содержит разделы, описывающие как базовые (обязательные) функции центральных депозитариев, так и дополнительные (зависящие от специфики рынка). Принятый документ может служить ориентиром при разработке национальных законов о центральном депозитарии, к нему руководители центральных депозитариев могут апеллировать при общении с регуляторами.

В числе рассмотренных участниками заседания вопросов был доклад рабочей группы Ассоциации «Корреспондентские отношения». Участники заседания приняли решение продолжить работу над докладом «Корреспондентские счета депо нерезидентов в депозитариях АЦДЕ», а именно провести анализ ситуации в области корреспондентских отношений с депозитариями-нерезидентами в каждой из стран Ассоциации, выявить проблемы, которые должны быть решены для обеспечения возможности установления корреспондентских отношений.

Доклад должен представлять собой в первую очередь обзор законодательств стран — участниц Ассоциации в области установления и регулирования междепозитарного взаимодействия. В нем будут сведены основные понятия фондового

рынка и депозитарной деятельности разных стран. Кроме того, в докладе будут выработаны предложения по улучшению законодательства и устранению барьеров, мешающих установлению корреспондентских отношений. Ассоциация рассчитывает, что выработанные предложения помогут расчетно-учетным институтам при их общении с регулирующими органами. Работа над докладом должна быть закончена к апрелю 2006 г.

Участники Ассоциации одобрили итоги работы рабочей группы по созданию интернет-сайта АЦДЕ. Работа над сайтом началась после первой (учредительной) конференции Ассоциации. В настоящий момент создан ресурс, определена его структура. Задача рабочей группы на следующий год — сделать сайт актуальным и



удобным источником информации о рынках стран — участниц Ассоциации.

Другими ключевыми направлениями деятельности Ассоциации на следующий период были названы установление корреспондентских отношений между центральными депозитариями — участниками АЦДЕ, пропаганда деятельности Ассоциации, налаживание взаимодействия с другими Ассоциациями центральных депозитариев, в частности с Ассоциацией центральных депозитариев и клиринговых домов Центральной и Восточной Европы.

По итогам работы заседания в Ассоциацию принят новый член — Центральный депозитарий Армении, утверждены

планы работ и место проведения следующей конференции.

III конференция Ассоциации пройдет в октябре 2006 г. в Молдове, организатором выступит Национальный депозитарий ценных бумаг Молдовы. Конференция будет посвящена стандартам междепозитарного взаимодействия и внедрению электронного документооборота. На заседании принято решение создать рабочую группу по вопросам электронного документооборота.

Выступая на заседании, директор НДЦ Николай Егоров отметил: «Наиболее важными мы по-прежнему считаем вопросы установления междепозитарных отношений и, соответственно, определен-

ную гармонизацию национальных законодательств фондовых рынков стран — участниц Ассоциации, а также определение рекомендательного перечня функций, выполняемых центральными депозитариями. Следующим этапом будет определение технологий взаимодействия, включая электронный документооборот».

Участники заседания констатировали, что Ассоциация, учрежденная в декабре 2004 г., стала рабочим инструментом, помогающим ее членам в практической работе. ■

ПОЗДРАВЛЯЕМ ДКК

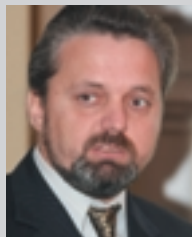


Николай Егоров
Директор НДЦ
Старший Вице-президент ЗАО ММВБ

**29 ОКТЯБРЯ 2005 Г. ДЕПОЗИТАРНО-КЛИРИНГОВАЯ КОМПАНИЯ
ОТМЕТИЛА СВОЙ ДЕНЬ РОЖДЕНИЯ.
ДКК ИСПОЛНИЛОСЬ 12 ЛЕТ!**

За 12 лет деятельности ДКК стала одним из крупнейших депозитариев России и зарекомендовала себя в качестве надежного делового партнера. Требовательное отношение к используемым технологиям, стремление к постоянному улучшению качества предоставляемых услуг и огромное желание найти индивидуальный подход к каждому клиенту принесли Депозитарно-Клиринговую Компанию заслуженный авторитет и уважение.

От всего сердца и от имени всех сотрудников НДЦ поздравляем коллектив и руководство ДКК с 12-летием! Примите наши самые искренние поздравления и пожелания крепкого здоровья, энергии, оптимизма, удачи, преданных и надежных партнеров, а также успехов в работе, требующей постоянного поиска новых решений.



Первый заместитель Председателя Банка России,
Председатель Совета директоров НДЦ
Андрей Козлов

Дамы и господа, уважаемые коллеги! От имени Центрального Банка Российской Федерации разрешите поприветствовать вас! Разрешите поблагодарить Национальный депозитарный центр, который организовал уже вторую конференцию Ассоциации центральных депозитариев Евразии, поблагодарить Московскую межбанковскую валютную биржу и Депозитарно-Клиринговую Компанию, которые также участвовали в организации конференции, за то, что мы имеем возможность два дня провести в обсуждении очень интересных тем.

Мы живем в эпоху глобализации экономической жизни. Хотим мы того или нет, наши страны – страны бывшего Советского союза, страны СНГ – сделали свой выбор еще 15 лет назад: это демократическое устройство общества и рыночная парадигма в экономике. И нам не избежать участия в процессах глобализации. Экономический изоляционизм был бы неверным решением.

Кроме того, мы живем в эпоху, когда наши страны, наши экономики, наши бизнесы все жестче и жестче конкурируют не только друг с другом, но и с иностранными контрагентами и партнерами.

Что такое конкуренция? Одним из следствий конкуренции является специализация компаний, регионов и стран на том, что они могут делать лучше. Это касается многих отраслей экономики. И каждая страна выбирает для себя свой путь развития, выбирает те отрасли (я бы сказал, ударные) которые она может поддержать. Но есть одна отрасль, в широком смысле «отрасль», без которой не может обойтись ни одно государство, а именно отрасль финансов. Любые предприятия и организации так или иначе генерируют спрос на финансовые услуги. И во всей сфере финансовых услуг выделяется одна подотрасль, представителями которой мы с вами являемся, – это инфраструктура финансового рынка, инфраструктура рынка инвестиций.

Сейчас весь мир наполнен инвестиционными и «горячими» деньгами. Пример Российской Федерации показывает, что внутренний финансовый рынок не может быть свободен от влияния международного финансового капитала. Спрос на российские активы в последний год имел грандиозные темпы роста, и это не только западные инвестиции, это инвестиции, которые приходят изнутри страны, возвращаются в Россию из офшоров, это также инвестиции из стран СНГ. Равно и российский капитал проявляет интерес к инвестированию средств в страны ближнего зарубежья.

Соответственно, на нас ложится ответственность организовать инвестиционный процесс как можно более гладко, эффективно, дешево для участников, для того чтобы наши страны имели возможность эти инвестиции принимать.

К сожалению, с политических высот часто не заметна эта ежедневная, кропотливая, очень технократичная работа инфраструктуры финансового рынка. Но профессионалам понятно, что без налаженной инфраструктуры, в первую очередь, системы учета прав собственности, невозможен нормальный инвестиционный процесс.

В этом заключается философия, которой руководствуются российские власти, Центральный Банк Российской Федерации, способствуя развитию национальной финансовой инфраструктуры в России, инфраструктуры рынка ценных бумаг.



Заместитель руководителя ФСФР России
Сергей Харламов

Я благодарю организаторов конференции, членов Ассоциации за приглашение осветить наше видение процессов интеграции, процессов взаимодействия Центральных депозитариев стран СНГ. Именно на пути взаимодействия инфраструктур лежит решение вопросов интеграции рынков, и, в первую очередь, вопроса международной конкуренции. Понятно, что если рынкам не объединяться, если не создавать прозрачные и относительно дешевые системы расчетов, то эти рынки, безусловно, будут поглощены более сильными и более развитыми.

Расскажу об основных направлениях, которые разрабатывает Федеральная служба по финансовым рынкам.

1. Стратегия развития финансовых рынков, которую мы представили на суд общественности и которая получила одобрение и рынка, и экономических ведомств.

В стратегии мы определяем две крупные задачи, которые должны явиться направлениями государственной политики:

- создание конкурентных финансовых институтов, и, в первую очередь, совершенствование учетной и расчетной инфраструктуры как базиса любого рынка. Эта задача должна быть решена в среднесрочной перспективе, 2005-2008 годы;
- снижение регулятивных барьеров для выхода компаний на рынок. Речь идет, прежде всего, о снижении транзакционных издержек для участников рынка.

Собственно, решая эти задачи, мы ответим на более значимый и глобальный вопрос: быть или не быть национальному рынку? Уйдет активность на зарубежные рынки или останется дома?

Результатом наших усилий, усилий регуляторов и участников рынка, должна стать инфраструктура, которая позволила бы совершать рыночные биржевые сделки на принципах предварительного частичного депонирования, инфраструктура, основанная на мощной серьезной системе клиринга и системе расчетов по бумагам, в основе которой лежит Центральный депозитарий. Именно Центральный депозитарий, как видится, является ключевым звеном в инфраструктуре.

Проблему создания Центрального депозитария в России невозможно решить только силами регулятора, даже понимая, что есть взаимопонимание и согласие между экономическими ведомствами: Федеральной службой по финансовым рынкам, Министерством экономики, Министерством финансов, Центральным Банком. Важно, в первую очередь, желание и стремление к этому участников рынка. Я думаю, что это стремление четко сегодня обозначено. И нам важно, как регулятору, определить пути решения вопроса и создать условия для будущей интеграции.

Как мы движемся в плане создания Центрального депозитария? Нами разработана совместно с другими ведомствами концепция Закона о Центральном депозитарии. Концепция в большой степени ориентирована на изменение облика учетной системы в целом, она касается принципов построения учетной системы. Концепция предусматривает и количество уровней номинального держания, и вопрос открытия счетов номинального держателя в реестрах, ставится вопрос о возможности реализации Центральным Депозитарием клиринговых функций.

В настоящее время это концепция согласована на межведомственном уровне и представлена в правительство.



Следующий шаг — это реализация самого закона и реализация стандартов деятельности Центрального депозитария. В этом плане мы также не стоим на месте. Федеральной службой разработано техническое задание, и мы находимся в процессе переговоров с иностранным консультантом в части реализации стандартов деятельности Центрального депозитария. Перспективы реализации проекта — следующий год. Я думаю, совместными усилиями с Банком России и с участниками рынка нам удастся правильно сформулировать требования к контракту с консультантом, чтобы в течение следующего года у нас уже была полная ясность в отношении того, как будет построен ЦД.

Если мы говорим о создании благоприятной инвестиционной среды, среды для свободного движения капиталов, то вопрос создания ЦД интеграция его с депозитариями стран СНГ и в целом с международной финансовой системой — ключевой вопрос сегодняшнего дня. Могу сказать, что сейчас активно прорабатывается вопрос о подписании и о реализации соглашений об инвестиционной деятельности и свободном движении капитала. Есть соглашение «О внедрении международных стандартов, расчетов по сделкам с ценными бумагами и деривативами», которое предполагает гармонизацию национальных законодательств с тем, чтобы обеспечить прозрачное и эффективное регулирование финансовых рынков.

2. Второй вопрос — это вопрос создания условий для интеграции инфраструктуры национальных финансовых рынков в соответствии с международными стандартами.

Сегодня мы уже вплотную подошли к решению вопроса об организации систем электронного документооборота для профессиональных участников нашего рынка. И (я думаю, что мы здесь не будем открывать Америк) прекрасно понимаем, что интеграционные процессы могут развиваться только на основе внедрения международных стандартов, в частности, это предусмотрено соглашением «О внедрении международных стандартов расчетов по сделкам с ценными бумагами», стандартов *ISO*. Мы будем участвовать в продвижении этих стандартов на национальном рынке. Без решения этого вопроса невозможна интеграция наших рынков в международную систему.

Резюмируя, повторю, что ключевыми вопросами финансовых рынков России в данный период являются совершенствование учетной и расчетной инфраструктуры фондового рынка, снижение регулятивных барьеров для выхода компаний на рынок и стандартизация взаимодействия участников на основе единых международных стандартов. И если мы решим эти задачи, наши рынки будут иметь необходимую базу, чтобы занять достойное место в мировой финансовой системе.



Директор НДЦ
Николай Егоров

После регуляторов непросто выступать перед участниками рынка, тем не менее, я хотел бы сказать о том, какие усилия и в каком направлении предпринимает НДЦ как крупнейший расчетный депозитарий в России в плане развития учетно-расчетной инфраструктуры. Мы считаем, что это ключевой вопрос развития, устойчивости и существования российского финансового рынка.

Аспектов развития инфраструктуры, на наш взгляд, несколько. И мы достаточно серьезные усилия предпринимает как минимум в двух:

- мы считаем возможным, необходимым и неизбежным развитие технологий инфраструктуры с тем, чтобы сделать ее

конкурентоспособной и достаточно дешевой, с одной стороны, прозрачной и понятной для всех — как российских, так и иностранных участников рынка и инвесторов, — с другой стороны. Это *первый* аспект:

- *второй* — легальный аспект. Разрешение нормативно-правовых проблем позволило бы интегрировать Россию в международные финансовые рынки, интегрировать рынки СНГ. И здесь мы также предпринимает достаточно серьезные усилия, у нас есть некоторый набор конкретных предложений, которые, на наш взгляд, помогли бы решению вопроса, в том числе и до появления Закона о Центральном депозитарии.

Начну с вопроса технологий. Чуть меньше года назад Совет директоров НДЦ акцептовал начало развития и создания новой технологической платформы НДЦ под флагом соответствия ее всем международным стандартам. Технологическая платформа Национального депозитарного центра:

- должна быть понятной, прозрачной для всех участников, удобной и привычной для них;

- должна интегрироваться в международные финансовые рынки, обеспечивая при этом должный уровень контроля, и соответствовать российским стандартам учетной деятельности.

Что мы предприняли в этом направлении? Вместе с нашим консультантом, бельгийской компанией Сарсо, мы оценили наличие на международных рынках соответствующих технологических продуктов, поставив требование уже проверенности продукта, готовности его к доработке под наши российские условия, соответствия международным стандартам и максимальной функциональности. Мы подготовили подробный *RFP*, который базируется на бизнес-модели, действующей сейчас в НДЦ, и на требованиях, которые предъявляются к расчетному депозитарию, включая соответствие всем международным стандартам и поддержку всей функциональности расчетного депозитария.

Изучив сделанные потенциальными участниками проекта предложения, мы остановили свой выбор на двух известных международных компаниях:

- «Аксенчер» в качестве консультанта для подготовки детальных функциональных требований (читай технического задания), которым должна соответствовать технологическая основа расчетного депозитария;

- индийской компании «Тата» как производителе технологического комплекса.

К настоящему моменту подготовлена функциональная модель расчетного депозитария, способная при необходимости выполнять функции Центрального расчетного депозитария, именно она ляжет в основу технического задания, которое будет представлено производителю. Запустить технологическую платформу в промышленную эксплуатацию мы рассчитываем будущей осенью.

Продукт, о котором мы говорим, установлен в центральных депозитариях пяти странах. Все они интегрированы в той или иной степени в мировые финансовые рынки. И для нас это является определенной гарантией успеха и нашего проекта.

Второй вопрос, нормативно-правовой.

В апреле этого года НДЦ были получены разрешения Банка России на открытие счетов в иностранной валюте в банках-нерезидентах, что позволило НДЦ открыть счета в *Clearstream Banking*, Центральном депозитарии ценных бумаг республики Казахстан. На данный момент НДЦ находится в стадии открытия счетов в *Euroclear Bank* и Центральном депозитарии Украины. Открытие счетов в иностранных центральных депозитариях и расчетно-клиринговых системах дает возможность клиентам НДЦ учитывать ценные бумаги иностранных эмитентов.

Таким образом, прилагаются серьезные усилия по налаживанию междепозитарных отношений.



Что нам здесь мешает? И в чем мы хотели бы попросить помощи у Федеральной службы, у регулятора? Это отсутствие возможности открытия счета номинального держания иностранному держателю. Соответствующих соглашений у России нет, а сегодняшние положения законодательства не позволяют это сделать.

В соответствии со статьей 51.1. Федерального Закона о рынке ценных бумаг ценные бумаги иностранных эмитентов, за исключением ценных бумаг международных финансовых организаций, допускаются к размещению и публичному обращению в РФ и при наличии международного договора РФ или соглашения, заключаемого между федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг на основании решения Правительства РФ и соответствующим органом (организацией) страны иностранного эмитента и предусматривающего порядок их взаимодействия. В настоящее время таких международных договоров или соглашений Российской Федерацией не заключено, что препятствует публичному (биржевому) обращению ценных бумаг иностранных эмитентов.

Тем не менее, мы находим понимание в Федеральной службе. И, надеюсь, нам удастся в обозримом будущем решить вопрос открытия подобного рода счета. Это позволит обеспечить решить проблему прозрачного и контролируемого допуска иностранных инвесторов на российский рынок, обеспечив, с одной стороны, права инвесторов через сегрегированный по клиентам счет номинального держания иностранного держателя. С другой стороны, это позволит обеспечить весь необходимый уровень контроля для российского регулятора исполнение необходимых требований российского законодательства.

Российским эмитентам это позволит получить соответствующую инвестиции и средства для развития, обеспечит их права, поскольку все корпоративные действия будут проводиться через российский депозитарий.

На наш взгляд, это второе направление деятельности не менее важно, чем технологическое. И если нам удастся обеспечить равномерное и поступательное движение по обоим этим направлениям, то российская расчетно-платежная депозитарная инфраструктура:

- существенно продвинется к интеграции в международную систему;
- обеспечит участие России на международном рынке капитала;
- обеспечит права и интересы российских эмитентов;
- и в конечном итоге упрочит положение российского, именно как российского, финансового рынка.

Но было бы странно, если бы на конференции Ассоциации центральных депозитариев Евразии я говорил исключительно о российском рынке и об НДС. На обсуждение конференции вынесено много важных вопросов, имеющих отношение и к деятельности каждого депозитария, и к междепозитарному взаимодействию, и к технологии взаимоотношений, и к законодательной базе деятельности центральных депозитариев.

Наиболее важным мы по-прежнему считаем вопрос установления междепозитарных корреспондентских счетов, а следовательно, определенную гармонизацию национальных законодательств для финансовых и фондовых рынков. Мы по-прежнему считаем важнейшим определением рекомендательного перечня функций, свойственных центральному депозитариям. Безусловно, в каждом конкретном случае функции будут различаться, тем не менее, есть базовые функции, и их необходимо выявить и сформулировать.

В области открытия междепозитарных счетов следующим этапом работы будет, на мой взгляд, определение технологий взаимодействия, включая электронный документооборот, что требует серьезной работы с регуляторами и с национальными законодательствами, поскольку включает в себя вопросы центра сертификации, шифрования, определения стандартов. Именно это — поле нашей

деятельности на ближайшие год-полтора, очень благодатное и исключительно важное не только для центральных депозитариев, но и для национальных финансовых инфраструктур в целом.



Председатель Правления ПАРТАД
Павел Дубонос

В рамках взаимодействия ПАРТАД с АЦДЕ проведена работа по поддержке сайта Ассоциации. Можно сказать, что сайт получился достаточно удачный. Один из основных его разделов — раздел по законодательствам всех государств.

Нам представляется, что одной из основных задач Ассоциации является гармонизация законодательства. Без гармонизации законодательства у нас будут сложности и с введением единых лицензий, и с признанием квалификационных аттестатов, — пока что эти лицензии и аттестаты в разных государствах и называются, и регулируются по-разному, содержат разный объем полномочий, правомочий, разный объем обязанностей.

Вторая задача — это стандартизация корреспондентских отношений между Центральными депозитариями — участниками АЦДЕ, и, в частности, стандартизация взаимодействия с использованием электронного оборота. Есть стандарты *S.W.I.F.T.*, есть другой инструментарий, и я думаю, что внутри Ассоциации, с помощью регуляторов и саморегулируемых организаций, можно будет достичь хороших результатов именно по стандартизации взаимодействия, в том числе и прежде всего, электронного.

Благодарю участников конференции за предоставленное слово. И надеюсь на дальнейшее плодотворное сотрудничество как в области гармонизации законодательств, так и в области выработки стандартов взаимодействия.



Президент ЗАО ММВБ,
член Совета МАБ СНГ
Александр Потемкин

Я хотел бы сегодня выступить с идеями, которые мы обсуждаем в рамках Международной Ассоциации Бирж Содружества Независимых Государств. Накопленный МАБ опыт решения проблем, связанных с международной кооперацией, формированием международных рынков капиталов, может оказаться важным для Ассоциации центральных депозитариев Евразии. ММВБ, являясь членом МАБ, выражает свою поддержку и заинтересованность в организации взаимодействия МАБ и АЦДЕ в будущем.

Прежде всего, о том, что сейчас делается в рамках МАБ СНГ. Безусловно, основным в деятельности нашей Ассоциации является обмен информацией о финансовых рынках и опытом организации биржевых торгов, накопленных биржами — членами МАБ СНГ. Участникам удалось наладить сбор и анализ данных по биржевым торгам, а также издать пилотные варианты справочника «Информационный обзор бирж и депозитариев членов МАБ СНГ». Также мы выпускаем «Бюллетень биржевой статистики», уже вышло третье издание. В бюллетене собраны сведения по торговому оборотам, числу и видам обращаемых на биржах инструментов, количеству эмитентов и участников торгов, — статистика фондовых рынков стран СНГ.



Прежде, чем начинать какую-то работу по интеграции, очень важно проанализировать, на каком этапе развития мы сейчас находимся, что собой представляют наши рынки, насколько они вообще готовы к интеграции и в какой области: валютной, фондовой, в области организации торговли деривативами, товарных биржевых рынков. Бюллетень биржевой статистики стран СНГ дает подробные ответы на эти вопросы.

Приведу примеры. Мы знаем, каких успехов удалось достичь нашим коллегам из Казахстана именно в области развития фондового рынка, и, прежде всего, на базе проведения Пенсионной реформы, развития инвестиционных фондов. Благодаря этому развивается и рынок акций, и внутренний рынок долговых инструментов, компании Казахстана активно выходят с IPO и с размещением еврооблигаций на западные рынки, то есть, эти ценные бумаги уже становятся международно-признанными.

Также интересен опыт Узбекистана, который успешно развивает направление, которое, на мой взгляд, не развито в других странах СНГ — товарные биржевые рынки. Там целый ряд товаров активно обращается на бирже: и для госзакупок, и для проведения международных торгов. Также биржевая торговля является эффективным механизмом ценообразования.

В Армении принято важное решение об объединении всех бирж и создании единой биржи с целью сосредоточить ликвидность по всем направлениям финансового рынка на единой бирже. Хотя это решение и было принято из-за ограниченных возможностей рынка страны, оно благоприятно повлияло на ситуацию — началось активное развитие фондового рынка.

Мы стараемся увидеть и показать сильные стороны каждого рынка, чтобы, опираясь на них, определить, в каком направлении развиваться.

На последнем собрании МАБ СНГ в Казахстане мы приняли программу действий Международной Ассоциации Бирж стран Содружества на 2005–2010 гг. Разных программ, интеграционных документов, договоров принимается много, и значительная часть их не действует, поэтому мы постарались сделать так, чтобы эта программа была минимальной и содержала в себе только то, что действительно можно осуществить за пять лет.

И я могу сказать, что те семь направлений, которые мы выработали для дальнейшей концентрации усилий всех участников МАБ СНГ, действительно заслуживают внимания.

- Это правовое обеспечение валютно-финансовых взаимодействий стран СНГ;
- содействие созданию условий для формирования интегрированного организованного фондового рынка стран СНГ;
- содействие развитию биржевого рынка фьючерсов и опционов;
- содействие развитию биржевых товарных рынков;
- развитие двусторонних и многосторонних проектов между странами-членами МАБ СНГ, учитывая, что есть и двусторонние отношения;
- информационно-аналитическое обеспечение деятельности МАБ СНГ и ее членов;
- и, наконец, организация сотрудничества между членами МАБ СНГ по вопросам программно-технического обеспечения.

Особое внимание в этой Программе уделено созданию условий для формирования организованного фондового рынка стран СНГ.

Если говорить о содержательных элементах программы в этой области, то мне хотелось бы отметить следующее.

В первую очередь, для развития такого глобального рынка необходимо содействие установлению корреспондентских отношений между Центральными национальными депозитариями

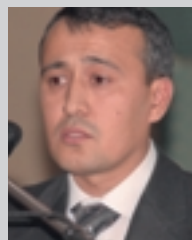
стран СНГ. Создание ясных, четких, депозитарных схем, схем учета собственности на ценные бумаги, собственно, и формирует возможность для создания организованного фондового рынка наших стран. И мы внимательно следим за теми переговорами, которые ведет НДЦ по вопросу развития сети корреспондентских отношений с Центральными депозитариями стран СНГ.

Но это только первый шаг к формированию организованного фондового рынка. В дальнейшем, мы считаем, очень важно обеспечить возможность взаимного допуска ценных бумаг к обращению. Может быть, на следующем этапе это будет cross listing, но пока достаточным было бы определить все условия допуска к обращению на сопряженные рынки.

Важно сформировать предложения по вопросам взаимного признания странами СНГ государственной регистрации ценных бумаг и возможным формам допуска ценных бумаг, выпущенных в соответствии с законодательствами одних стран СНГ, к обращению на территории других стран СНГ.

И, наконец, важно подготовить предложения по вопросам взаимного признания странами лицензий, аттестатов, сертификатов, квалификационных свидетельств, иных возможных разрешений, выданных в целях осуществления деятельности на рынке ценных бумаг, и по вопросам изучения возможности выдачи надзорными органами стран СНГ единых лицензий для осуществления деятельности на рынках ценных бумаг всех стран СНГ. В Европе этот механизм называется «Единым европейским паспортом».

Могу сказать, что сегодня намечены ясные конструктивные позиции, которые действительно могут обеспечить возможность для создания организованным интегрированным фондовым рынком стран СНГ. Что, в конечном итоге, даст возможность эмитентам одной страны привлекать средства за счет инвесторов другой страны, инвесторам в рамках диверсификации своего портфеля вкладывать средства в ценные бумаги, которые обращаются не только на внутреннем рынке, но и в бумаги с рейтингом выше инвестиционного или на уровне инвестиционного, которые выпускают эмитенты стран СНГ.



Бекенов Сунатулла Хусанович

Генеральный директор Государственного центрального депозитария ценных бумаг Республики Узбекистан¹

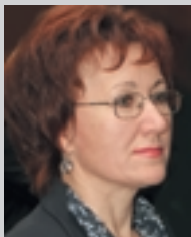
Позвольте поблагодарить организаторов сегодняшней встречи за насыщенную программу, теплый прием и возможность выступить. То, что в конференции, помимо депозитариев — участников Ассоциации, принимают участие такие авторитетные зарубежные организации, как *Euroclear*, *Clearstream*, *SWIFT*, *Thomas Murrey*, а также представители национальных депозитариев, не являющихся участниками АЦДЕ, уже говорит о повышении интереса к АЦДЕ и высоком уровне организации мероприятия.

Пройденный год получился более продуктивным, чем я ожидал. Главные депозитарии стран СНГ начали встречаться с 2001 года, но только после учреждения в прошлом году АЦДЕ мы имеем возможность выработать определенные документы, способствующие нашей дальнейшей интеграции. И очень важно, что уже за год работы создан сайт Ассоциации, разработан документ по функциям Центральным депозитариев (что очень кстати для нашей организации: сейчас готовится проект изменений и дополнений в законодательство Узбекистана по учетно-расчет-

¹ Полностью текст доклада С. Бекенова см. на стр. 23



ной системе, и рекомендации АЦДЕ помогут нам), начата аналитическая работа по возможностям установления корреспондентских отношений депозитариев — участников АЦДЕ, имеются конкретные договоренности по организации взаимных стажировок для сотрудников наших организаций.



Валентина Тимошенко

Директор республиканского унитарного предприятия «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг» Республики Беларусь²

Отличительной особенностью учетной системы Республики Беларусь является функционирование двух независимых двухуровневых депозитарных систем, обслуживающих разные виды ценных бумаг (государственный сектор ценных бумаг и корпоративный). При этом данные системы включают в себя, в качестве центральных депозитариев, две разные организации (Центральный депозитарий Национального банка РБ и унитарное предприятие «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг», далее — Центральный депозитарий), а в качестве депозитариев второго уровня банковские и небанковские депозитарии, причем банковские депозитарии участвуют одновременно в двух депозитарных системах. Центральный депозитарий осуществляет надзор и контроль за функционированием всей депозитарной системы, сеть депозитариев второго уровня обеспечивает непосредственный учет прав на ценные бумаги. Государственные ценные бумаги хранятся и учитываются в Центральном депозитарии Национального банка республики. Корпоративный рынок обслуживается в нашем Центральном депозитарии.

Мы продолжаем работу над построением более цивилизованной национальной расчетно-клиринговой системы. И считаем приоритетной в настоящее время дальнейшую централизацию депозитарной системы, которая заключается в концентрации функций центрального и расчетного депозитария по всем видам ценных бумаг в рамках одной организации. В качестве этой организации рассматривается наш Центральный депозитарий. В рамках данных предложений уже есть проект указа президента нашей страны, который находится сейчас на рассмотрении в администрации. И, возможно, в ближайшее время решение об образовании единой депозитарной системы будет принято.



Бахытжан Капышев

Президент АО «Центральный депозитарий ценных бумаг» Республики Казахстан

Дамы и господа, рад приветствовать вас! Особые слова признательности я хотел бы адресовать организаторам за прекрасно организованную конференцию.

В своем выступлении я хочу обзорно обрисовать процессы, происходящие на фондовом рынке Казахстана.

1. Изменения в законодательстве Казахстана, которые произошли буквально за последние два года.

21 января 2004 года в Казахстане создан и начал работать мегарегулятор — Агентство республики Казахстан по регулиро-

ванию и надзору финансового рынка и финансовых организаций. Принята новая редакция закона об инвестиционных фондах, в результате — настоящий бум инвестиционных фондов. Упразднено понятие номинальной стоимости акции. Упразднено понятие «закрытое акционерное общество», у нас теперь все АО называются просто акционерными обществами.

Упразднена процедура допуска ценных бумаг, выпущенных в соответствии с законодательством других государств, то есть ценных бумаг иностранных эмитентов. Этот шаг ясно показывает позицию нашего Агентства в области интеграции фондовых рынков стран СНГ. Упрощена процедура регистрации облигаций, выпущенных эмитентами-нерезидентами с высоким рейтингом.

Законодательно определено, что Центральный депозитарий является единственным номинальным держателем в реестрах. Все клиенты должны раскрывать Центральному депозитарию информацию о держателях ценных бумаг.

2. Проект «Алматы — региональный финансовый центр», начатый в конце 2004 года. В настоящее время законопроект по региональному финансовому центру находится на согласовании в Правительстве и до конца года он будет принят Парламентом. И с 1 января 2006 года этот проект должен быть запущен.

3. Вопрос, который с недавних пор обсуждается в Казахстане — это доступ населения к финансовым услугам. Институциональные инвесторы имеют отлаженный, эффективный, надежный выход на организованный фондовый рынок. При этом основная часть населения выпала из инвестиционного процесса.

Как вариант решения вопроса мы предлагаем программу «Банк — трансфер-агент» для всех финансовых организаций. Банк дает клиентам-физическим лицам разъяснения по предлагаемым финансовым услугам и доступным финансовым инструментам; оказывает помощь в заполнении документов по выбранной финансовой услуге; обеспечивает взаимодействие и документооборот между клиентом и финансовыми организациями; банк выполняет функции банка-кастодиана клиента; оказывает клиенту услуги платежного агента; предоставляет клиенту информацию в ходе получения им финансовых услуг.

И напоследок я хотел бы рассказать о Центральном депозитарии на рынке Казахстана. Центральный депозитарий Республики Казахстан — это уполномоченный депозитарий и платежный агент Министерства финансов Республики Казахстан; уполномоченный депозитарий и платежный агент Национального Банка Республики Казахстан; уполномоченный депозитарий и платежный агент местных исполнительных органов управления; расчетный депозитарий АО «Казахстанская фондовая биржа»; расчетный банк депонентов — небанковских организаций; регистратор.



Андрей Залепо

Председатель Совета Директоров ЗАО «Центральный Депозитарий» Кыргызской Республики

За последние два года на депозитарном пространстве Кыргызстана произошли существенные изменения, связанные, в первую очередь, с расширением перечня лицензиатов-депозитариев. Упрочившаяся практика совмещения в одном юридическом лице депозитарной деятельности и деятельности по организации торговли явилась тому основой. В настоящее время на

² Подробно о функционировании депозитарной системы Беларуси читайте в статье В. Тимошенко «Опыт создания центрального депозитария Беларуси», «Депозитариум» №9, 2005



фондовом рынке Кыргызстана функционируют три организатора торговли, два из которых совмещают функции организатора торговли и депозитария. Каждый организатор торговли применяет свою собственную систему заключения и исполнения сделок с ценными бумагами. В условиях, когда к учетной системе, со стороны регулятора, не установлены четкие профессиональные требования, довольно сложно говорить о такой системе в плане ее готовности к какой-либо интеграции.

Зачастую субъективные факторы — отсутствие единой концепции развития фондового рынка, ориентация на развитие преимущественно банковского сектора — мешают построить в маленькой стране ясную, надежную и современную депозитарную систему.

Кроме того, новое руководство страны в процессе поиска имущества бывшего руководства обратило внимание на депозитарные корреспондентские отношения с соседним Казахстаном, проявив при этом озабоченность, что данная область не зарегулирована. Поэтому в будущем при нашем взаимодействии с Центральным Депозитарием ценных бумаг Казахстана на нас могут возложить обязанность раскрытия всей цепочки номинального держания с обеих сторон, что также не будет способствовать развитию междепозитарных отношений.

**Нижад Маммадов**

Президент Национального депозитарного центра
Азербайджана

Дамы и господа, уважаемые участники конференции, в своем кратком выступлении я расскажу о Национальном депозитарном центре Республики Азербайджан.

В 97-м году был Указом Президента Республики Азербайджан было утверждено Положение «О национальной депозитарной системе». Положением было предусмотрено создание Национального депозитарного центра (НДЦ). Национальный депозитарный центр — это государственная организация. Помимо исполнения депозитарных функций, НДЦ ведет учет всех депозитариев, входящих в Национальную депозитарную систему, и осуществляет контроль за их деятельностью. НДЦ был учрежден в сентябре 1997 года в форме акционерного общества закрытого типа. Учредителем и владельцем всего пакета акций НДЦ выступает Государственный комитет по ценным бумагам при Президенте Азербайджанской республики.

В настоящее время в НДЦ выполняет как бы связующую роль между процессом приватизации и фондовым рынком. Согласно утвержденной Президентом программе приватизации госимущества, результаты всех аукционов передаются в НДЦ, и формирование первичных реестров всех акционерных обществ, созданных в результате приватизации госимущества, поручено Национальному депозитарному центру. Мы ведем учет прав на ценные бумаги как юридических, так и физических лиц.

Так как у нас очень большая клиентская база (более 100 тысяч по открытым счетам), и она охватывает всю территорию Азербайджана, возникла необходимость открытия филиалов НДЦ в регионах республики. В 2006 году мы планируем открыть три филиала. В связи с этим мы ведем доработку своего программного обеспечения: для взаимодействия с филиалами необходимо внедрение электронного документооборота.

Убежден, что осуществление проекта по организации региональных центров будет способствовать развитию всего рынка ценных бумаг Азербайджана.

**Гайоз Санадзе**

Генеральный директор Центрального депозитария
ценных бумаг Грузии³

Приветствую всех вас вместе! Это очень полезно — устраивать такие форумы. Я бы выделил несколько аспектов наших встреч. *Во-первых*, это обмен информацией и опытом между членами Ассоциации, а также в рамках конференции с участниками рынка. *Во-вторых*, по всей видимости, это документы, над которыми идет работа. Они окажут большую помощь нашим странам по совершенствованию наших систем и по развитию наших рынков ценных бумаг. И, *в-третьих*, это личные контакты, на которых и строятся все деловые отношения и институциональные связи.

Грузинский фондовый рынок — это, в принципе, один из самых ранних рынков в странах СНГ. Фактически, вторая на постсоветском пространстве биржа, Кавказская биржа, была создана в Грузии, в городе Тбилиси. Это была большая, серьезная биржа, 800 брокерских компаний.

Сегодня, к сожалению, наш рынок можно считать одним из самых отстающих рынков в СНГ. Обусловлено это не самым привлекательным экономическим положением страны.

Учетная система фондового рынка фактически начала функционировать с 97-98-го года. А Центральный депозитарий Грузии был создан только в 2000-м году. Основной объем работы Центрального депозитария приходится на расчеты по биржевым сделкам, хотя Центральный депозитарий имеет право совершать расчеты и сделки и по внебиржевому рынку.

Согласно грузинскому законодательству, крупные акционерные общества фактически не имеют права осуществлять куплю-продажу своих акций вне биржевого рынка. Тем не менее, в реальности внебиржевой оборот гораздо выше, чем биржевой, а образуется он только за счет дарения и передачи по наследству. К сожалению, до сих пор не удается сделать так, чтобы весь оборот ценных бумаг приходился на биржу.

Надо отметить также, что лидеры организованного рынка, на самом деле, далеко не самые крупные компании. Самые крупные грузинские компании до сих пор находятся или в государственной собственности, или являются обществами с ограниченной ответственностью.

Еще одна особенность грузинского рынка и его депозитарной системы в том, что Центральный депозитарий Грузии является саморегулируемой организацией. Почему я об этом сейчас упоминаю? Я думаю, что это может помочь в разрешении проблем, которые возникают при создании российского центрального депозитария. Принцип саморегулируемости поможет избежать конфликта владельцев и профучастников. У нас владельцы имеют определенные права в управлении Центральным депозитарием, а члены утверждают правила функционирования Центрального депозитария, обслуживания клиентов, в том числе вопросы тарифов. На мой взгляд, создание Центрального депозитария как саморегулируемой организации помогло бы не просто цивилизованно, а на уровне законодательства избежать конфликта интересов. ■

³ Подробно о функционировании депозитарной системы Грузии читайте в статье Г. Санадзе «Особенности создания и функционирования расчетно-учетной системы рынка ценных бумаг Грузии», «Депозитариум» №10, 2005



ФУНКЦИИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ: ПРОЕКТ АЦДЕ

На рабочем заседании АЦДЕ, прошедшем в рамках конференции, принят первый документ Ассоциации. Он содержит рекомендации участников АЦДЕ по функциям центральных депозитариев. До недавнего времени организация центральных и расчетных депозитариев осуществлялась в каждой стране автономно без связи с другими странами. В результате депозитарии, функционирующие в СНГ, во многом различны. Одной из областей, нуждающейся в выработке общей позиции, являются функции центральных депозитариев. Появление консолидированной позиции центральных и расчетных депозитариев 9 стран должно стать серьезным аргументом в дискуссиях с регуляторами, возникающими в странах Содружества.

Документ будет опубликован в одном из ближайших номеров «Депозитариума». Он был принят «с учетом замечаний», и рабочая группа «Корреспондентские отношения», которой было поручено разработать рекомендации, подготовила окончательный вариант документа.

Сейчас можно отметить, что сделана попытка, основываясь на опыте развитых фондовых рынков, **обобщить практику** депозитариев – участников АЦДЕ и учесть пожелания и замечания членов рабочей группы, представляющих свои организации. Как рассказал руководитель рабочей группы Борис Черкасский, сделать это непросто, поскольку уровни развития рынков наших стран различаются достаточно сильно и среда, в которой действуют депозитарии, по-разному воспринимает те или иные предложения.

Все положения проекта носят **рекомендательный характер**. В нем нет императивных требований к депозитариям: делай так, а не иначе. *«Может показаться, что подобная “мягкость” делает документ беззубым, – говорит Б. Черкасский. – Думается, что это не так. Начнем с того, что Ассоциация не может “принуждать”*

своих участников. Поэтому жесткие требования невозможны. Но они и не нужны. Сегодня мы должны стремиться к созданию общих правил и стандартов. А время перехода к исполнению этих документов каждый определит сам с учетом обстановки и своих возможностей. Невозможно и не следует никому ничего навязывать. Если будет принят разумный стандарт, разделяемый всеми членами Ассоциации, то его исполнение – вопрос времени: хочешь идти в ногу со всеми – стремись соответствовать».

Документ состоит из 6 разделов.

Приведем их названия:

1. Общие положения.
2. Единственность Центрального депозитария.
3. Функции Центрального депозитария.
4. Особенности организации и функционирования Центрального депозитария.
5. Системы управления рисками.
6. Исползованные термины.

Функции депозитариев разбиты на 2 группы. К первой относятся функции, которые следует выполнять каждому центральному депозитарию (с учетом рекомендательного характера документа) и дополнительные функции, решение об

исполнении которых принимается с учетом окружающей обстановки. Такая классификация добавляет гибкости создаваемому стандарту.

Интересна **история** работы над документом. В начале 2005 г. соображения о целесообразности подготовки рекомендаций по функциям центральных депозитариев были высказаны руководителями центральных депозитариев Грузии и Узбекистана Гайозом Санадзе и Сунатуллой Бекеновым. Затем от Центрального депозитария Узбекистана было направлено письмо на имя председателя совета Ассоциации, директора Национального депозитарного центра России Николая Егорова с предложением организовать разработку этого документа на базе рабочей группы «Корреспондентские отношения». В результате опроса членов совета и с согласия руководителя рабочей группы «Корреспондентские отношения» в конце июля 2005 г. было решено подготовить документ АЦДЕ под названием «Функции центральных депозитариев». Было высказано пожелание иметь проект, готовый к утверждению на очередной ежегодной конференции АЦДЕ, в начале октября.



Когда предварительный проект документа был готов, он был разослан на обсуждение членам рабочей группы, которые дали свои предложения и замечания, обобщенные и учтенные в итоговом варианте документа.

По некоторым вопросам мнения представителей сообщества разделились. В таких случаях решение принималось либо большинством голосов, либо, в особо спорных моментах, обсуждение вопросов переносилось на рабочее заседание конференции.

Таких **спорных вопросов** было три.

Первый — вопрос **о необходимости и целесообразности в принципе принятия такого документа**. Противником выступил первый заместитель председателя Национального депозитария Украины Владимир Ульянов.

«Мое глубокое убеждение, — сказал В. Ульянов, — что в работе Ассоциации нужно сосредоточиться на решении существующих проблем. Что касается подготовки документов, которые носят рекомендательный характер, то я не сторонник таких документов. Я полагаю, что в первую очередь мы должны рассматривать документы, которые имеют прикладное значение». По мнению В. Ульянова, функции центральных депозитариев очевидны и давно определены, и нет смысла отвлекать силы рабочей группы на подготовку документа, не имеющего практического значения.

С ним не согласились руководители Центральных депозитариев Узбекистана и Грузии Сунатулла Бекенов и Гайоз Санадзе. По словам Г. Санадзе, *«в Грузии принято, что приоритет отдается международному законодательству»*, и если в национальном законодательстве нет каких-либо норм, то действуют международные нормы и правила. *«В нашем законе о центральном депозитарии, например, — сказал Г. Санадзе, — даже не указано, что он должен хранить документы, вести учет бумаг. Единственное, что прописано четко, что он производит клиринг и расчеты по сделкам. Я очень нуждаюсь в этом документе, пусть он имеет и рекомендательный характер, я могу использовать его в разговоре с регулятором, чтобы показать, что я не сам придумал те или иные функции, которые, на мой взгляд, должен исполнять центральный депозитарий».*

Как резюмировал дискуссию Б. Черкасский, рассматриваемый документ не сделает никому вреда, а отдельным участникам Ассоциации может принести **практическую пользу**, поэтому целесообразно его принять. Что же касается его рекомендательного характера, то это рас-

пространенная практика — документы Группы 30-ти также носят рекомендательный характер.

Второй спорный вопрос — тезис **о единственности центрального депозитария**. Президент ДКК Игорь Моряков предложил предусмотреть в документе возможность поэтапного построения центрального депозитария в странах, где его не существует. По словам И. Морякова, принцип единственности центрального депозитария сам по себе споров не вызывает. *«Но все мы понимаем, что не во всех странах получается сразу прыгнуть в светлое будущее, мы живем в мире, где существует масса противоречивых интересов внутри фондовых рынков и регуляторов»* — сказал И. Моряков и предложил обозначить возможные варианты существования нескольких организаций, которые одновременно выполняли бы функции центрального расчетного депозитария по отдельным финансовым инструментам.

Участники заседания согласились с доводами президента ДКК и поручили рабочей группе сформулировать пункт о возможности поэтапного перехода к централизации депозитарной деятельности.

Третий вопрос, вызвавший горячую дискуссию, — **о выполнении центральным депозитарием клиринговых функций**. По словам руководителя рабочей группы, готовившей проект документа, Б. Черкасского, некоторые страны предложили внести клиринг в обязательную часть функционала ЦД, некоторые предлагали вообще вынести клиринг за рамки документа, поскольку по некоторым концепциям клиринг и депозитарная деятельность должны быть разделены.

В результате участники заседания пришли к выводу о том, что **следует разделять клиринг платежных документов и функции центрального контрагента (ССР)**, включающие кредитование и гарантирование завершения расчетов со всеми сопутствующими рисками. Первое в любом случае выполняется всеми расчетными депозитариями при обслуживании сделок на организованном рынке, и есть смысл внести клиринг как определение взаимных обязательств в список обязательных функций ЦД. Исполнение центральным депозитарием функций центрального контрагента возможно, но не обязательно, и этот вопрос решается каждым рынком исходя из его особенностей. Рабочей группе было поручено внести соответствующие поправки в документ.

Принятый на конференции документ о функциях Центрального депозитария

является **первым официальным документом** Ассоциации центральных депозитариев Евразии и одним из первых общих документов в области финансовых рынков стран Содружества. По сути, это один из первых шагов в формировании единых требований и стандартов на наших рынках. ■



О СОЗДАНИИ САЙТА АЦДЕ

Целью создания интернет-сайта Ассоциации центральных депозитариев Евразии было формирование единого информационного ресурса и создание пользователям условий для максимально удобного и быстрого обзора информации по инфраструктуре фондовых рынков СНГ.

Решение об организации сайта было принято на I Учредительной конференции АЦДЕ в декабре 2004 г. Была сформирована рабочая группа «Управление сайтом Ассоциации», руководителем которой стала **Назокат Гафурова**, начальник управления депозитарных технологий и перспективного развития Центрального депозитария Республики Узбекистан.

«Сайт — живой организм, он должен постоянно меняться, преобразовываться в форму, вызывающую наибольший интерес его посетителей, — говорит Н. Гафурова. — У нас много идей, часть из них, я надеюсь, будет реализована в этом году, часть вошла в план на следующий год, кое-что заложено в планы ближайших лет».

При формировании конструкции сайта были рассмотрены предложения всех участников АЦДЕ, утверждена первичная структура, которая и легла в его основу.

На первом этапе работа над сайтом заключалась в сборе данных по различным направлениям о депозитариях стран — участниц Ассоциации.

Просматривая сайт, любой заинтересованный пользователь сможет провести сравнительный анализ по фондовым рынкам разных стран, выявить различия в системах учета ценных бумаг, получить прямой доступ к изучению основных законодательных документов. Все это позволит увидеть общее в развитии рынков стран СНГ и, конечно же, их отличия. Для членов Ассоциации обмен информацией позволит перенимать у друг друга все лучшее и испытанное и делиться опытом во избежание допущения возможных ошибок.

Сделаем краткий обзор созданного сайта. При входе на www.acde.ru вы попадаете на страницу «Новости» с последней информацией о деятельности Ассоциации и ее членов и ссылки на архив новостей.

Страница «Об Ассоциации» рассказывает о целях, задачах и истории АЦДЕ (рис. 1).

На странице «Участники» размещена информация обо всех депозитариях, вхо-

дящих в АЦДЕ: основные функции, структура собственности, правовые основы деятельности, контактная информация.

На странице «Законодательство» дан обзор нормативных актов, регулирующих функционирование фондовых рынков в странах — участницах АЦДЕ, в том числе в области установления междепозитарного взаимодействия. Это один из основных разделов сайта и один из самых важных. Цель прорабатываемой работы — предоставить участникам Ассоциации и другим профессиональным участникам, желающим работать на рынках стран СНГ достоверную и полезную при установлении отношений информацию.

Следующая страничка — «Аналитическая информация». Она содержит подразделы «Материалы участников Ассоциации» (показатели деятельности), «Материалы международных групп экспертов» по вопросам деятельности расчетно-депозитарных и клиринговых систем, «Публикации» сотрудников депозитариев стран-участниц. В настоящий момент этот раздел содержит минимальную информацию, дальнейшее его заполнение — дело ближайших месяцев.

Раздел «Материалы участников Ассоциации» содержит данные об объемах продаж и учету выпусков ценных бумаг, находящихся на хранении в депозитарии(ях) страны участницы. В будущем предполагается в этом разделе разместить также схемы движения ценных бумаг от продавца к покупателю, чтобы пользователь мог получить общее представление о движении ценных бумаг в каждой стране и проследить этапы взаимодейст-

вия между всеми структурами фондового рынка. Данная информация позволит провести сравнительный анализ состояния и структуры рынков стран АЦДЕ.

Страница «Полезные ссылки» содержит ссылки на Интернет-ресурсы международных финансовых организаций, профессиональных ассоциаций и саморегулируемых организаций участников рынка, Центральных депозитариев АЦДЕ.

На странице «Семинары и конференции» будет размещена информация о семинарах и конференциях, которые проходят в рамках Ассоциации. Сейчас там размещены материалы первых четырех конференций депозитариев СНГ, которые были проведены до учреждения Ассоциации и, по сути, создали почву для этого.

В будущем году предполагается открыть страничку «Вопросы и ответы». Создателям сайта эта страница необходима для понимания того какая информация интересует посетителей. Это поможет формировать сайт с учетом потребностей пользователей.

Основными задачами на ближайший период являются разработка программы продвижения сайта и программы по развитию его как информационного ресурса. Это очень важно, поскольку информация, которую содержит сайт, должна быть интересна и полезна не только членам АЦДЕ. Как сказала Н. Гафурова, «если сайт не будет полезен заинтересованным посетителям, то зачем мы его создавали?». А по словам директора НДЦ **Николай Егоров**, «ресурс будет настолько интересен, насколько он актуален». ■

Рисунок 1.





Игорь Моряков
президент ЗАО «Депозитарно-Клиринговая Компания»

ВНУТРИРОССИЙСКАЯ ИНТЕГРАЦИЯ ДЕПОЗИТАРНЫХ СИСТЕМ: ТЕКУЩАЯ СИТУАЦИЯ И ПЕРСПЕКТИВЫ НА ОСНОВЕ ВЫСТУПЛЕНИЯ НА II МЕЖДУНАРОДНОЙ КОНФЕРЕНЦИИ АЦДЕ 5 ОКТЯБРЯ 2005 Г.

Сегодня мы обсуждаем процесс консолидации инфраструктуры фондовых рынков стран СНГ. В России же вопрос консолидации внутренней инфраструктуры и создание Центрального депозитария (ЦД) по-прежнему актуален. Я бы даже сказал, что последний год прошел под знаком дискуссий о том, как создавать ЦД.

Я попробую в своем небольшом выступлении крупными мазками обозначить интересы профучастников и их взгляд на то, каким должен быть ЦД в России.

Ожидания участников рынка ясны и не вызывают споров:

- ЦД должен служить целям **развития рынка** в интересах его участников.
- ЦД должен предоставлять услуги пользователям на **равных условиях**.
- Компромиссное распределение **собственности и участие пользователей** в управлении ЦД.
- Прозрачные и контролируемые основными пользователями **принципы корпоративного управления** ЦД.
- Минимальные **затраты** при создании ЦД.
- Технологически **безболезненный** для пользователей переход к ЦД при сохранении **высокого уровня сервиса**.

Компромиссное распределение собственности и участие пользователей в управлении ЦД — это, на мой взгляд, центральный момент в позиции профучастников, поскольку ЦД — не бизнес, а инфраструктура, и управлять им должны те, кто им пользуется и кто платит деньги.

Особенно важен также вопрос затрат при создании ЦД. Рынком уже профинансировано создание инфраструктуры, и воссоздавать такую инфраструктуру с нуля и второй раз платить за нее было бы

неразумно. Использовать для этого государственные средства, мне кажется, политически неправильно. Если есть то, что уже работает, зачем создавать что-то новое и тратить деньги налогоплательщиков, при этом без гарантии успеха проекта у пользователей?

И рынок, и регулятор сходятся во мнении, что создавать ЦД в России нужно на базе существующей инфраструктуры.

Что сегодня мы имеем в России? Есть две организации, которые претендуют на роль ЦД — ДКК и НДЦ, существующие много лет и обслуживающие практически все финансовые инструменты, которые обращаются на нашем рынке.

Есть определенные различия в наших организациях по активам на хранении:

- ДКК — это депозитарий, который хранит и учитывает преимущественно акции российских эмитентов;
- НДЦ — это депозитарий преимущественно облигаций, государственных и корпоративных.

Есть также различия в обслуживаемых рынках, структуре собственности и управления.

В многочисленных дискуссиях последнего года о путях создания ЦД неоднократно звучали предложения создавать ЦД на базе одной из организаций: ДКК либо НДЦ. На мой взгляд, перевод всего бизнеса на одну из организаций потребует значительных материальных и трудовых затрат участников.

Недостатки создания ЦД на базе одной организации:

- значительные материальные и трудовые затраты участников рынка по перестройке технологий, программного обеспечения и систем учета под стандарты одной из организаций;

- невозможность воспроизвести сервис каждой организации с тем же уровнем качества, так как будет утрачен накопленный опыт и потенциал (интеллектуальный и технологический) ДКК как крупнейшего депозитария на рынке акций России, НДЦ как крупнейшего депозитария на рынке облигаций, в первую очередь государственных.

Если рассматривать создание ЦД только на базе одной из организаций, претендующих на статус ЦД, НДЦ или ДКК, то можно выделить недостатки каждого из вариантов. Недостатки создания ЦД только на базе НДЦ — это контроль Банка России и аффилированных структур над ЦД, и как следствие:

- Миноритарная роль пользователей услуг ЦД в структуре собственности и управления ЦД.
- Негибкость и сложность приспособления к интересам рынка и его основных участников.
- Возможное увеличение издержек участников рынка на услуги ЦД в долгосрочном плане.

В случае ДКК — это отсутствие опыта обслуживания государственных ценных бумаг.

Создание ЦД на базе одной организации нецелесообразно, поскольку не соответствует ожиданиям участников рынка.

На мой взгляд, ожидания участников рынка реализуемы **в модели создания ЦД в форме холдинга** на базе ДКК и НДЦ (рис. 1).

Холдинговая компания, которой будут принадлежать существующие инфраструктурные организации, естественно, должна контролироваться основными пользователями. Присутствие государст-





ва в определенной степени возможно, даже необходимо на первом этапе, оно даст определенное ощущение стабильности, безопасности, вызванное самим фактом того, что государство одобряет предлагаемую модель. В дальнейшем логичным было бы прекращение или уменьшение влияния государства, поскольку это все-таки рынок, на котором государство выступает лишь эмитентом. Мы же не говорим, что в управлении ЦД должны присутствовать эмитенты. На рынке они являются лишь поставщиками инструментов, но не теми, кто торгует ими или рассчитывается, — это дело профучастников.

Что нужно сделать для построения предлагаемой модели консолидации?

Во-первых, в разрабатываемом Законе о Центральном депозитарии в России необходимо предусмотреть на начальных этапах существование двух (или нескольких) ЦД по разным финансовым инструментам. И только в дальнейшем может быть осуществлено безболезненное слияние фактически двух отделов внутри одного холдинга в одно юридическое лицо. На мой взгляд, это будет задача больше технологического характера, чем политического.

Во-вторых, необходимы переговоры между профессиональным сообществом

Рисунок 1. Преимущества модели создания ЦД в форме холдинга на базе ДКК и НДЦ.



Преимущества предлагаемой модели

- Рыночность структуры, наибольшее отражение интересов профучастников
- Компромиссное распределение собственности и участие пользователей в управлении ЦД, в том числе влиять на менеджмент
- Закрепление *de jure* сложившегося разделения функций ЦД по секторам рынка
- Обеспечение справедливой конкуренции между торговыми площадками
- Отсутствие необходимости дополнительных инвестиций
- Сохранение действующих связей рынка с инфраструктурой
- Повышение конкурентоспособности в отношении западной инфраструктуры
- Сохранение конкурентной среды при централизации учетных функций — пользователи смогут выбирать организацию для ведения счетов депо исходя из качества обслуживания
- Возможность поэтапного сближения технологических платформ и унификации операционных технологий ДКК и НДЦ
- Согласованное стратегическое развитие инфраструктуры, определяемое на уровне управления холдингом
- Эффективное оперативное управление по секторам рынка на уровне ДКК и НДЦ

и Банком России по вопросу создания ЦД. Я очень надеюсь, что международные консультанты, приглашенные Федеральной службой по финансовым рынкам, сыграют позитивную роль в качестве посредников на таких переговорах.

У меня сейчас больше оптимизма в отношении дальнейшего развития ситуации с

созданием ЦД, чем год назад, поскольку есть явное желание регулятора найти нормальное решение вопроса. И я очень хотел бы верить в то, что на следующей конференции мы сможем сказать о каких-либо конкретных шагах по созданию ЦД в России. ■

О КОНФЕРЕНЦИИ АЦДЕ

Игорь Моряков

президент ЗАО «Депозитарно-Клиринговая Компания»

Прошедшая конференция подтвердила значительный интерес участников российского фондового рынка и участников рынков стран СНГ к проблемам, стоящим перед нами в области взаимного сближения и открытости. Оптимизм внушает также тот факт, что регулирующие органы приняли участие в обсуждении вопросов интеграции, поднимаемых в рамках дискуссий. Без сомнения, можно сказать, что нами — членами Ассоциации центральных депозитариев Евразии — создается поле для интенсификации процессов по взаимной интеграции и взаимной информационной прозрачности.

Информация о том, что в рамках исполнительных органов СНГ идет обсуждение вопросов взаимодействия национальных депозитарно-расчетных институтов, также стимулирует инфраструктурные организации двигаться в этом направлении.

Стоит в очередной раз обратить внимание на отсутствии в некоторых странах центральных депозитариев как таковых.

В этом смысле России необходимо сосредоточиться на создании такой организации в интересах, в первую очередь профессиональных участников рынка, а также учитывать возможности присутствия на начальном этапе государства в качестве одного из акционеров центрального депозитария в целях обеспечения достаточного уровня доверия к создаваемому институту. Существующие на настоящий момент элементы депозитарной инфраструктуры в

полной мере могут быть использованы как основа для единого центрального депозитария. В России данная полемика переросла уже дискуссионный этап и начинает входить в фазу разработки модели — налицо заинтересованность всех сторон процесса, включая регулирующие органы, в холдинговой модели, которая обсуждалась в ходе конференции АЦДЕ.

Важным итогом прошедшего года работы Ассоциации явилось принятие документа, в принципе описывающего основные и дополнительные функции центрального депозитария. Этот документ станет реальной помощью для депозитариев стран СНГ в дальнейшем развитии их инфраструктуры.

Мне думается, что в будущем году Ассоциации стоит сосредоточиться в первую очередь на дальнейшем развитии информационной прозрачности, в том числе путем наполнения содержания интернет-сайта Ассоциации.

Большой интерес и ожидания сопровождают работу группы по корреспондентским отношениям, связанную с подготовкой одноименного доклада. Безусловно, в ее результатах заинтересованы все члены Ассоциации, а также их клиенты — участники рынков.

Надеюсь, что следующая конференция, которая будет проведена при организационной поддержке Центрального депозитария Республики Молдова в Кишиневе, соберет еще больше участников и покажет весь прогресс наших взаимных отношений за предстоящий год.



Сунатулла Бекенов

Генеральный директор Центрального депозитария
ценных бумаг РУз

РОЛЬ ЦД НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ, ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ДЕПОЗИТАРНО-УЧЕТНОЙ СИСТЕМЫ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН НА ОСНОВЕ ВЫСТУПЛЕНИЯ НА II МЕЖДУНАРОДНОЙ КОНФЕРЕНЦИИ АЦДЕ 5 ОКТЯБРЯ 2005 Г.

Истории создания Центральные депозитарии в каждой стране различны, где-то некие организации «эволюционным» путем превращаются в главный депозитарий, а где-то их учреждают специально. В любом случае, их появление на рынке ценных бумаг неизбежно и отводимая им роль — центральная.

Центральный депозитарий, как и другие основополагающие компоненты рынка ценных бумаг — фондовая биржа, расчетно-клиринговая палата, депозитарии 2-го уровня, инвестиционные фонды, — был создан по инициативе и непосредственной поддержке государства, в соответствии с принципами реформирования экономики, заложенными в основу национальной модели перехода к рыночной экономике.

Центральный депозитарий был учрежден по решению Правительства РУз 19 октября 1999 г. в форме государственного унитарного предприятия и в своей работе подотчетен Госкомимуществу и Министерству финансов.

На сегодняшний день ЦД учитывает весь объем эмитированных ценных бумаг в виде акций и корпоративных облигаций. Учет государственных облигаций осуществляется депозитарным отделом Республиканской валютной биржи, учет депозитных сертификатов — самими эмитентами-коммерческими банками.

Общее количество акционерных обществ — 2143, из них созданных на базе государственной собственности — 1444, закрытых акционерных обществ — 365.

Законодательством о рынке ценных бумаг предусмотрены **исключительные функции Центрального депозитария:**

- централизованная постановка на учет всех выпусков принятых в обращение

безналичных и наличных корпоративных ценных бумаг,

- учет прав государства на наличные и безналичные ценные бумаги;

- ведение корреспондентских счетов депозитариев;

- подтверждение наличия и подлинности ценных бумаг при выставлении на торги;

- обеспечение поставки ценных бумаг участникам торгов по заключенным на торгах сделкам;

- учет на территории РУз ценных бумаг, выпущенных нерезидентами, а также учет на зарубежных фондовых рынках ценных бумаг, выпущенных резидентами РУз;

- сбор и систематизация информации о движении ценных бумаг,

Кроме указанных исключительных функций, ЦД РУз **также имеет право** осуществлять следующие функции:

- хранение, ведение реестра владельцев ценных бумаг, выпущенных приватизационными инвестиционными фондами и принадлежащих им, а с 2005 г. и других инвестиционных фондов;

- оказание консультационных услуг АО при проведении ими корпоративных действий и при подготовке проспектов эмиссий ценных бумаг (данное право введено также с 2005 г.).

Центральный депозитарий по законодательству не имеет права предоставлять иные виды услуг.

ЦД РУз не является коммерческой организацией, вся прибыль после уплаты налогов остается в распоряжении депозитария на цели его дальнейшего развития. Тарифы за оказываемые услуги Центрального депозитария утверждаются государственным регулятором рынка ценных бумаг (ЦКК) по согласованию с Министерством финансов, а по части хранения и учета прав на ценные бумаги, принадлежащих государству, также согласовываются с Госкомимуществом, что, естественно, предусматривает минимально допустимый уровень комиссионного вознаграждения, обеспечивающий поддержание и дальнейшее развитие деятельности ЦД.

В учетной системе рынка ценных бумаг, помимо ЦД, участвуют 36 депозитариев 2-го уровня, каждый из которых занимается реестродержательской деятельностью, и 12 реестродержателей (не депозитариев).

Такое положение дает возможность говорить о защите и сохранности информации в депозитариях 2-го уровня с большей уверенностью, чем в отношении реестродержателей.

Законодательством установлено, что сегодня депозитарии имеют право совмещать свою деятельность только с деятельностью номинального держателя, а также с деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг.



Лицензионные требования для депозитариев 2-го уровня включают в себя, в частности, минимальные требования к техническому и программному обеспечению, заключение по которому выдается ЦД. Программный продукт должен быть совместим с программным комплексом ЦД и позволять осуществлять электронное взаимодействие. Без положительного заключения Центрального депозитария депозитарии 2-го уровня не могут получить лицензию на право осуществления депозитарной деятельности.

ЦД, выполняя функции главного хранителя ценных бумаг, осуществляет централизованную постановку на учет всех корпоративных ценных бумаг. Только после постановки на учет в ЦД ценные бумаги могут быть выпущены в обращение посредством перевода их на счет эмитента в депозитарий 2-го уровня либо выставления их на торги с эмиссионного счета.

ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ — УЧАСТНИК ТОРГОВОГО ПРОЦЕССА

Взаимосвязь ЦД с торговыми площадками осуществляется через расчетно-клиринговую палату «Элсис-клиринг» (РКП), являющую частным предприятием, посредством электронного взаимодействия.

Торговые счета открываются ЦД, на них зачисляются и блокируются для торгов ценные бумаги из депозитариев 2-го уровня посредством электронного взаимодействия (наличные ценные бумаги соответственно сдаются в хранилище ЦД). ЦД перед торгами передает в РКП информацию о потенциальных продавцах и предлагаемых ими ценных бумагах. РКП добавляет информацию о наличии денежных средств потенциальных инвесторов и передает ее торговой системе. В обратном порядке передается информация после проведения торгов — из торговой площадки в РКП, после проведения всех денежных расчетов РКП направляет в ЦД поручение о переводе ценных бумаг со счетов продавцов на счета покупателей.

Возможно, в свое время такая связь между ЦД, РКП и торговой площадкой была необходима, в настоящее время, на наш взгляд, нет необходимости существования РКП как самостоятельного предприятия, так как такая схема замедляет процесс окончательных расчетов и требует дополнительных издержек для участников. С нашей точки зрения, совмещение ЦД расчетных и клиринговых функций будет способствовать оптимизации торгового процесса.

В настоящее время в Узбекистане функционируют следующие организованные торговые площадки — Республиканская фондовая биржа «Ташкент» с ее региональными площадками, начинает работу вновь созданная внебиржевая площадка Межбанковская торговая система (МТС). Как было сказано выше, сегодня Центральный депозитарий не принимает участие в торговом процессе государственными ценными бумагами. Их обращение осуществляется на Республиканской валютной бирже.

ЧТО НОВОГО?

Говоря о главных новостях Центрального депозитария Республики Узбекистан последнего года, необходимо прежде всего отметить создание единой базы депонентов (ЕБД) ценных бумаг. Целью создания ЕБД является кодификация всех депонентов в депозитарной системе РУз.

Сформированная Единая база депонентов обеспечивает:

- систематизацию учета депонентов;
- унификацию системы электронного документооборота депозитариев с ЦД и иными участниками рынка ценных бумаг.

Создание ЕБД осуществляется посредством сбора данных из депозитариев 2-го уровня о депонентах, после чего депонентам присваивается уникальный код. Каждому юридическому или физическому лицу может быть присвоен только один код, независимо от того, сколько счетов депо он имеет. В последующем данный код используется при формировании реестров. ЕБД является шагом к дальнейшей унификации электронного междепозитарного документооборота.

Заслуживает внимания и тот факт, что в соответствии с решением правительства весной текущего года был расширен круг функций ЦД. ЦД разрешено оказывать консультационные услуги акционерным обществам при осуществлении ими корпоративных действий, а также оказывать услуги инвестиционным фондам по хранению, ведению реестра владельцев ценных бумаг, выпущенных и принадлежащих данным фондам (ранее эти услуги могли оказываться только приватизационным инвестиционным фондам).

Как уже было отмечено ранее, установлено электронное взаимодействие со вновь созданной торговой площадкой — Межбанковская Торговая Система (МТС).

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

Нашей основной задачей является дальнейшее совершенствование системы

учета прав по ценным бумагам на основе международных тенденций развития учетных систем, а также с учетом специфики становления и функционирования рынка ценных бумаг Узбекистана.

Определены следующие направления работы:

- дематериализация ценных бумаг, выпущенных в наличной форме. Сейчас номинальный объем наличных ценных бумаг составляет менее 5% от общего объема эмитированных ценных бумаг.

- упрощение системы покупки и продажи ценных бумаг для продавцов и покупателей, предусматривающее механизм «одного окна»,

- дальнейшее совершенствование системы учета эмиссионных ценных бумаг путем развития института номинального держателя с ограничением количества уровней до двух (ЦД, депозитарии 2-го уровня),

- совершенствование системы клиринга и расчетов по итогам торгов, направленное на качественное ускорение их проведения, предусматривающее возможность осуществления расчетов по формуле «Т+0», с возможностью обращения одной ценной бумаги несколько раз в течение одной торговой сессии (в настоящее время технически возможно провести расчет по формуле «Т+1»).

Для реализации вышеуказанных направлений необходимо внесение изменений и дополнений в действующее законодательство, предусматривающих:

- 1) частичное снятие ограничений по совмещению отдельных видов деятельности на рынке ценных бумаг, в частности, предоставление права совмещения депозитарной деятельности с инвестиционно-посреднической и консультативной деятельностью;

- 2) осуществление функций номинального держателя и ведения реестров исключительно профессиональными участниками рынка ценных бумаг, имеющими лицензию на депозитарную деятельность (номинальные держатели нижнего уровня), включая ЦД (номинальный держатель 1-го уровня);

- 3) предоставление ЦД права осуществления следующих функций:

- расчетно-клиринговая деятельность (в целях ускорения процесса расчетов, включая расчеты по валютным сделкам, и снижения издержек по сделкам для инвесторов);

- обслуживание корпоративных действий эмитентов (созыв общего собрания акционеров, рассылка повестки дня, выплата дивидендов и процентов и т. д.);

- открытие и ведение денежных счетов клиентов, включая валютные. ■

**МАРИЯ ИВАНОВА**

главный менеджер по работе с клиентами
(Северная и Восточная Европа)
компания «Клирстрим»

СОЗДАНИЕ ЦЕНТРАЛЬНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ: ОПЫТ РЫНКОВ ЗАПАДНОЙ ЕВРОПЫ

НА ОСНОВЕ ВЫСТУПЛЕНИЯ НА II МЕЖДУНАРОДНОЙ
КОНФЕРЕНЦИИ АЦДЕ 5 ОКТЯБРЯ 2005 Г.

В ходе сегодняшней презентации под названием «Создание центрального депозитария опыт рынков Западной Европы» я вас ознакомлю со структурой нашей компании, представлю условия для создания эффективной структуры рынка, возможный сценарий для его развития и, наконец, наши пожелания и выводы.

«*Clearstream Banking Luxembourg*» входит в состав группы «*Deutsche Börse*». «*Clearstream Luxembourg*» является Международным центральным депозитарием, и осуществляет клиринг и расчеты по сделкам с международными ценными бумагами и с местными ценными бумагами на международных рынках. Это может быть сделано через прямые и опосредованные каналы. «*Clearstream Banking Luxembourg*» также является центральным депозитарием Люксембурга и в этом качестве действует под названием «*LuxClear*».

«*Clearstream Banking Frankfurt*» также входит в состав группы «*Deutsche Börse AG*» и является, в свою очередь, центральным депозитарием для Германии.

«*Clearstream Luxembourg*» работает с 40 местными рынками. Мы планируем выйти на российский рынок приблизительно в январе 2006 г. Мы завершили *RFP processing* и планируем выйти в Россию через косвенный канал связи — через *Deutsche Bank*.

«*Clearstream Luxembourg*» представляет услуги по расчетам и доверительно-му хранению более чем 2500 клиентам. Нашими клиентами являются финансовые организации, в том числе, 28 центральных банков.

Принято на хранение более чем 200 тыс. ценных бумаг. Мы рассчитываем в день приблизительно 160 тыс. поручений. Общая сумма бумаг принятых на хранение представляет 8,3 трлн евро.

Прибыль, полученная за 2004 год, представляет 578,8 млн евро.

Наша цель — повышение эффективности обслуживания участников глобальных рынков. Обслуживая финансовые организации по всему миру, мы решаем задачи по сокращению препятствий, с которыми сталкиваются участники рынка, и созданию дополнительных возможностей для них. **Сокращение расходов по трансграничным сделкам является одним из наших приоритетов.**

В области создания условий для эффективной структуры рынка непрерываемыми авторитетами для нас являются международные организации:

– *CPSS* и *IOSCO*, это Комитет по платежным расчетным системам — *CPSS*, *IOSCO* — Международная организация комиссий по ценным бумагам;

– Гаагская конвенция;
– на уровне Евросоюза — это Европейская комиссия, в том числе Комитет Джиованнини, либо локальные рабочие группы;

– Европейский Парламент,
– Европейский Центральный банк,
– национальные регуляторы и центральные банки,

– и также различные ассоциации, такие *ECSDA* (*European Central Securities Depository Association*) и *ISSA* (Международная Ассоциация по вопросам обслуживания ценных бумаг).

Deutsche Börse, являясь членом *ECSDA*, активно участвует в рабочих комитетах по устранению барьеров, указанных в Отчете Джованнини, а именно барьера № 4 — гарантия внутрисдневных расчетов, № 7 — общие часы работы для проведения расчетов, № 3 — общие правила по обслуживанию корпоративных действий. И замечу, что барьер № 1, который касается общей инфраструктуры для взаимодействия, был преодолен благодаря введению нового формата *S.W.I.F.T.*

С учетом рекомендаций наиболее весомых международных организаций, а также имея в виду опыт создания западных рынков, назовем условия, необходимые для эффективной структуры рынка



Рисунок 1.

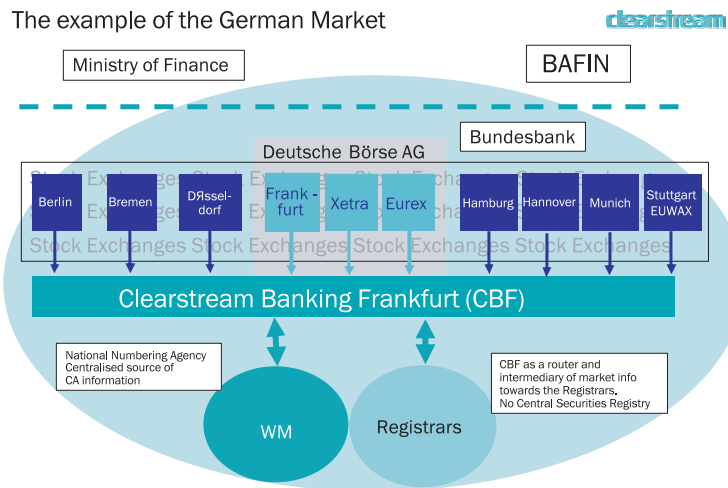
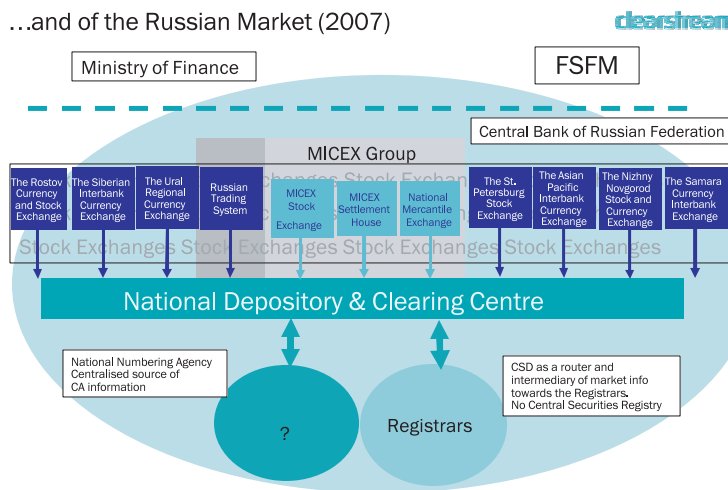


Рисунок 2.



(разумеется, это мое мнение и мнение моих коллег из *Clearstream*). Итак, предполагается наличие:

- центрального регистратора,
- правил, регулирующих учет собственности (дата закрытия реестра, экспи-виденная дата, дата выплаты дохода);
- общий источник информации по корпоративным действиям;
- центральный депозитарий;
- счет номинального держателя;
- единое нумерующее агентство;
- производство расчетов в реальном времени;
- регулирование размещения новых эмиссий.

Мы позволили себе сравнить ситуацию в России с инфраструктурой рынков стран Большой восьмерки. Принимая во внимание динамику роста, я не удивлюсь, если в ближайшем будущем ситуация радикально изменится, но на данный момент наше понимание ситуации именно таково (смотрите).

В качестве примера возьмем Германию.

На данный момент в Германии существует 8 региональных бирж: в Берлине, Бремене, Дюссельдорфе, Гамбурге, Ганновере, Мюнхене, Штутгарде и Франкфурте. Франкфурт выделен, поскольку он принадлежит *Deutsche Börse* и поскольку это крупнейшая биржа в Германии — 90% объемов торгов приходится на Франкфурт.

В группу *Deutsche Börse* также входит *Xetra* — электронная платформа, она используется Веней и Ирландской биржей, и *Eurex* — совместное предприятие *Deutsche Börse* и *Swiss National Exchange*, *Eurex* сотрудничает с *Helsinki Exchanges Group*, и на *Eurex* производится *trading* деривативами.

Изначально в Германии было 7 региональных центральных депозитариев, а также депозитарий для трансграничных расчетов *Deutscher Auslandskassenverein*. В 1996 г. произошло слияние всех depo-

зитариев и образование *Deutsche Börse Clearing*. И уже в 2000 г. появился *Clearstream Banking Frankfurt*, — после того, как *Deutsche Börse* купила 50% *Clearstream*, а впоследствии и оставшиеся 50%. То есть де-факто *Clearstream Banking Frankfurt* является единственным, Центральным депозитарием в Германии.

В немецком законодательстве оговорено наличие Центрального депозитария, но не оговорено количество депозитариев. В принципе могло бы существовать 2 или 3 депозитария, но участники рынка довольствуются одним.

На рис. 1 не указан центральный контрагент. Отмечу, что он присутствует на немецком рынке, взаимодействует с регистраторами.

Я говорила, что, в принципе, желательно наличие единого центрального регистратора, но в немецком варианте регистраторов несколько, и это никому не мешает жить, но надо учитывать, что ценные бумаги в Германии в большинстве своем на предъявителя.

Также взаимодействие происходит с *National Numbering Agency*, и все это контролируется *Bundesbank*, министром финансов и *BFMM* — регулирующим органом по фондовым рынкам.

Мы позволили себе с моим коллегой Андреа Транквиллини сделать подобную схему российского рынка. Только поймите меня правильно, здесь ни в коем случае нет никаких намеков. Нам просто захотелось показать, как мы чувствуем структуру российского рынка, вставить ее в какие-то рамки.

Итак, так же, как и в Германии, мы видим наличие нескольких бирж; мы выделили ММВБ из-за большого объема торгов, отдельно выделена РТС как вторая крупнейшая биржа. Биржи взаимодействуют с депозитариями и с клиринговым центром. Так же, как в Германии, существует большое количество регистраторов. Мы указали в схеме и Национальное нумерующее агентство. В качестве регуляторов выступают Министерство финансов, ФСФР и Центральный банк.

На рис. 2 показано, что структура российского рынка уже сформирована, в ближайшем будущем она, безусловно, изменится, но рынок развивается по правильному пути.

Мы же, в свою очередь, — и *Clearstream*, и *Deutsche Börse* — готовы делиться знаниями и опытом при создании новых инфраструктур. ■



Филипп Лоренси

Директор коммерческого управления компании
«Евроклир»

СОЗДАНИЕ ЕДИНОГО ЕВРОПЕЙСКОГО ПРОСТРАНСТВА

ПРИМЕР СОТРУДНИЧЕСТВА ЧЕРЕЗ ГАРМОНИЗАЦИЮ И КОНСОЛИДАЦИЮ СРЕДИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ГРУППЫ *EUROCLEAR*

Euroclear — одна из крупнейших компаний в мире, предоставляющих услуги в сфере расчетов по операциям с различными видами ценных бумаг как на внутренних, так и на международных рынках. В группу входят *Euroclear S. A.*, *Euroclear Bank*, *Euroclear* Франция, *Euroclear* Нидерланды и *CrestCo* (Великобритания). Главный офис компании находится в Брюсселе. Общий объем операций по сделкам превышает 300 трлн евро в год, а объем активов, находящихся на обслуживании, превышает 14 трлн евро.

Через междепозитарные мосты с 32 странами по облигациям и 25 странами по акциям *Euroclear Bank* проводит расчеты по сделкам между *Euroclear bank*, *Clearstream* Люксембург и локальными участниками рынка.

Не секрет, что трансграничные сделки очень дороги. И наши усилия по консолидации расчетной системы в Европе направлены на то, чтобы удешевить трансграничные расчеты, сделать их не дороже расчетов по внутренним сделкам. Через создание «единого рынка в Европе» (*European Domestic Market*) *Euroclear* надеется предоставить клиентам доступ к местным и иностранным ценным бумагам и торговым партнерам через единую организацию — через местный централь-

ный депозитарий, банк-агент либо *Euroclear Bank*.

Мы полностью согласны с выводом «Группы Джованнини» о том, что выход на множественные рынки должен проходить через единую систему обработки сделок с ценными бумагами. Наша бизнес-модель направлена на прогрессирующую консолидацию национальных и межгосударственных систем расчетов в рамках группы *Euroclear* синхронно с движением к более гармонизированным рыночным правилам и практике. Полноценная выгода от консолидации платформ будет видна со временем, и ее достижение частично зависит от уровня гармонизации рыночных практик.

Консолидация инфраструктуры снизит 2 вида издержек для наших клиентов. *Во-первых*, в результате консолидации платформ им больше не нужно будет платить за дублирование инвестиционных систем или за издержки, связанные с ведением многочисленных расчетных платформ и платформ по обслуживанию активов. *Во-вторых*, что более важно, наличие единого интерфейса снизит расходы и, следовательно, устранил необходимость поддерживать многочисленные сложные интерфейсы и процедуры в бэк-офисах, нужные для доступа на различные рынки. Наши клиенты также будут экономить при проведении расчетов по

сделкам на иностранных рынках, так как смогут использовать простую процедуру взаимодействия с другими членами группы *Euroclear* вместо дорогостоящих межрыночных расчетных соглашений. Кроме того, предоставленная нашим клиентам возможность свести воедино их денежные позиции и позиции по ценным бумагам устранил сложности, вызванные с фрагментацией этих позиций, и существенно увеличит эффективность финансирования.

ПОНИМАНИЕ НУЖД РАЗЛИЧНЫХ РЫНКОВ

Важной частью нашей бизнес-модели является возможность выбора пользователями сервиса, наиболее отвечающего их нуждам.

Наш пакет внутренних услуг (*Domestic Service package*) будет включать в себя все услуги, предоставляемые сегодня центральным депозитарием. Кроме того, он будет гармонизирован с учетом требований различных рынков, что сделает возможным более простой и менее затратный выход на эти рынки. Пользователи, выбравшие этот пакет, будут по-прежнему иметь прямой выход на центральные депозитарии, при желании они смогут получить доступ к ним через банк-агент.



Наш полный пакет услуг (*Full Service package*), эквивалентный текущим услугам, предоставляемым *Euroclear Bank*, покрывает различные рынки, обширный ряд внутренних и международных ценных бумаг и открывает доступ к участникам рынка во все мире. У клиентов, выбравших данный пакет, будут более активные и всесторонние сервисы, включающие *call centre*, более усовершенствованную систему предоставления отчетов и активный мониторинг предельных сроков. Кроме того, им будут доступны различные банковские услуги: эффективные расчеты и хранение, возможность кредитования, инструменты для управления денежными средствами, проведение выплат в различных валютах, обмен валют, автоматизированное кредитование и заимствование ценных бумаг и трехсторонняя служба по управлению обеспечением.

СОЗДАНИЕ ЕДИНОГО РЫНКА В ЕВРОПЕ

Стратегия консолидации *Euroclear* направлена на максимально быстрое достижение ощутимой выгоды вне зависимости от достижения существенного прогресса в процессе гармонизации.

Единый процесс расчетов (*Single Settlement Engine*) *Euroclear*, который начнет действовать в 2006 г., направлен на повышение эффективности расчетов между сторонами, имеющими счета в одной из компаний группы *Euroclear: Crest, Euroclear Франция, Euroclear Нидерланды* или *Euroclear Bank*. При этом мы постараемся, насколько возможно, избежать существенных изменений уже существующей практики деловых отношений и интерфейсов.

Единый процесс расчетов станет базовой инфраструктурой, основанный на поставке бездокументарных расчетов, вместо «межплатформных» расчетов, но это только первый шаг. Далее она будет надедена дополнительными функциями и получит новые преимущества. Цель — получить единую, консолидированную расчетную платформу с возможностью пользования ею через единый интерфейс. Это приведет к постепенному исчезновению унаследованных нами систем в виде центральных депозитариев в каждой отдельной стране и международных центральных депозитариев.

СТИМУЛ ДЛЯ ГАРМОНИЗАЦИИ

Гармонизация рыночных практик, законодательств, правил и услуг — неотъемлемая часть процесса консолидации рас-

четной инфраструктуры в Европе. Без гармонизации европейский рынок так и останется фрагментированным, и цена трансграничных услуг хранения и расчетов останется слишком высокой по сравнению со стоимостью операций на внутренних рынках.

Мы в *Euroclear* хотим изменить ситуацию и планируем играть лидирующую роль, если это возможно, в процессе гармонизации. Например, мы активно способствуем инициативам Группы 30-ти и Группы Джiovаннини. За счет уникальной структуры, которая включает центральные депозитарии пяти стран и международный центральный депозитарий, у нас есть хорошая возможность работать с клиентами, рыночными группами и нужными регулирующими органами для достижения большей унификации и стандартизации.

Рыночные практики, правила и регулирование значительно различаются на каждом из европейских рынков. Различия выросли до такой степени, что привели к рыночной неэффективности, высокой стоимости услуг расчетов и хранения и значительным издержкам при ведении бэк-офисов участников рынка. Дополнительные различия в циклах обработки сделок с ценными бумагами, в стандартах передачи информации, налоговом законодательстве, языке и культуре только увеличивают неэффективность и приводят к дополнительным затратам.

Работа Группы Джiovаннини помогла определить причины и следствия недостаточной гармонизации, существующей в настоящее время. Небольшие банки, большинство клиентов которых являются розничными (мелкими) инвесторами, страдают больше всего. Для таких банков стоимость выхода на иностранные рынки слишком высока, и поэтому многие из них не могут позволить себе предоставлять услуги за пределами своего внутреннего рынка. Процесс гармонизации должен, таким образом, создать новые бизнес-возможности для банков и брокерских компаний, снижая в то же время стоимость проведения операций на многочисленных рынках для остальных.

БЛИЖАЙШИЕ ПЕРСПЕКТИВЫ

Несмотря на то что большинство участников европейских рынков согласны с необходимостью гармонизации, есть практические проблемы с ее осуществлением.

Наши усилия в ближайшее время будут сконцентрированы на разрешении несоответствий между рынками и системами центральных депозитариев в области защиты информации, периоде прове-

дения расчетов, окончательности расчетов по сделкам и корпоративных действиях. Кроме того, мы изучаем, возможность дальнейшей гармонизации рынка *Euronext* с рынками Великобритании и Ирландии. Вся наша работа будет скоординирована с усилиями рабочих групп, сформированных в результате рекомендаций Группы 30-ти и Группы Джiovаннини, а также рабочих групп сформированных компанией *S.W.I.F.T.* и Европейским форумом по ценным бумагам, во многих из которых мы принимаем активное участие.

Больше усилий по гармонизации должно быть предпринято перед запуском нашего единого интерфейса и единой расчетной платформы для *Euroclear*.

Мы ярые сторонники создания единого рыночного пространства в Европе, и со своей стороны сделаем все возможное для достижения этой цели. ■



НДЦ СНИЗИЛ НА 20% АБОНЕНТСКУЮ ПЛАТУ ЗА ОБЕСПЕЧЕНИЕ ТРАНЗИТА ЭЛЕКТРОННЫХ ДОКУМЕНТОВ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ СЭД НДЦ

В соответствии с решением Общего собрания членов Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр» от 27 октября 2005 г. абонентская плата за услуги по обеспечению транзита электронных документов с использованием СЭД НДЦ (для лиц, которым НДЦ не оказывает иных услуг) будет снижена на 20% и составит 720 рублей (без НДС) в месяц.

НДЦ последовательно проводит политику, направленную на развитие инфраструктуры фондового рынка, обеспечение его участников качественными услугами и снижение тарифной нагрузки на клиентов, в частности:

С 1 октября 2005 г. снижены тарифы за хранение и учет государственных, муниципальных и корпоративных облигаций на 5% по всем ступеням регрессивной шкалы, для крупных портфелей в части, превышающей 50 млрд. рублей, — на 7%; уменьшены тарифы для депонентов — расчетных депозитариев до максимального уровня общей регрессивной шкалы тарифов для депонентов, не являющихся расчетными депозитариями.

С 1 апреля 2005 г. снижена плата за хранение и учет государственных, муниципальных и корпоративных облигаций на

5% по всем ступеням регрессивной шкалы, за исключением тарифа за хранение портфеля свыше 50 млрд. рублей, для которых ставка снижена на 7%; уменьшены на 10% тарифы для депонентов — расчетных депозитариев за хранение акций и инструментов, учитываемых в международных депозитариях.

С 1 апреля 2004 г. стоимость большинства процедур по обеспечению электронного документооборота через СЭД НДЦ покрывается за счет платы за базовые услуги НДЦ. На основании маркетинговой политики НДЦ плата за обеспечение транзита электронных документов участников ЭДО, являющихся депонентами НДЦ, не взимается.

С 1 января 2004 г. более чем в два раза снижена плата за хранение акций российских эмитентов и инструментов, учитываемых в международных депозитариях; плата за хранение государственных, муниципальных и корпоративных облигаций снижена на 5%; отменена плата за хранение и операции с инвестиционными паями, обслуживание корпоративных действий и информационные операции. Количество тарифицируемых позиций по инвентарным операциям сокращено более чем в два раза. ■

НДЦ ПРОВОДИТ ПОЛИТИКУ, НАПРАВЛЕННУЮ НА РАЗВИТИЕ РЫНКА В ИНТЕРЕСАХ ЕГО УЧАСТНИКОВ

НДЦ активно проводит политику, направленную на развитие рынка в интересах его участников. Об этом сообщил Заместитель директора НДЦ Денис Соловьев, выступая на пленарном заседании конференции «Back Office 2005», проходящей в Москве 27-28 октября.

Денис Соловьев отметил ряд важных шагов, сделанных НДЦ на пути консолидации российской учетно-расчетной инфраструктуры.

В рамках интеграции российского и международного рынков ценных бумаг НДЦ открыл прямой счет в *Clearstream* и находится в завершающей стадии открытия счета в *Euroclear*. Завершен процесс установления корреспондентских отношений с центральным депозитарием республики Казахстан, ведется работа по установлению междепозитарных отношений с депозитариями Украины.

НДЦ реализует проект по модернизации технологической платформы в соответствии с требованиями, предъявляемыми к технологиям центрального депозитария. Функциональная модель, которая будет внедрена в рамках новой технологической платформы, позволит проводить расчеты в режиме реального времени, осуществлять проведение корпоративных действий, компенсацию купонного дохода, предоставлять публичную информацию по рынку и ценным бумагам.

Другим ключевым технологическим вопросом является переход на электронный документооборот (ЭДО), обеспечивающий сквозное прохождение данных (STP). В 2005 году НДЦ предложил участникам российского фондового рынка принципиально новый спектр услуг, основанный на технологии транзита электронных документов между регистраторами и зарегистрированными в реестре лицами — участниками ЭДО НДЦ. В настоящий момент в рамках ПАРТАД подготовлены предложения о признании ЭДО между профучастниками и их клиентами.

С целью стандартизации ЭДО на рынке коллективных инвестиций НДЦ инициировал создание рабочей группы, в которую вошли представители ведущих управляющих компаний, специализированных депозитариев, специализированных регистраторов, НЛУ, ПАРТАД и НАУФОР.

Проекты, реализуемые НДЦ, направлены на развитие инфраструктуры российского фондового рынка и снижение затрат ее участников. Фактически НДЦ совершает шаги, свойственные скорее центральному депозитарию, нежели расчетному депозитарию одной из торговых систем. «Таким образом, мы демонстрируем готовность и способность принять на себя дополнительные обязанности», — отметил в заключении Денис Соловьев. ■



ОБ ОБЩЕМ СОБРАНИИ УЧРЕДИТЕЛЕЙ АКБ «НАЦИОНАЛЬНЫЙ КЛИРИНГОВЫЙ ЦЕНТР»

Решение о создании клиринговой организации было принято в августе 2005 г. На общем собрании учредителей, которое состоялось 24 октября 2005 г., учрежден АКБ «Национальный клиринговый центр» (НКЦ) в организационно-правовой форме ЗАО в виде банка с капиталом 235 млн. руб. При этом объявленный капитал банка составляет 1,5 млрд. рублей. В дальнейшем в состав акционеров НКЦ планируется привлечь крупные российские банки, которые, как предполагается, будут выполнять функции клиринговых брокеров, предоставляя часть клиринговых услуг другим участникам клиринговой системы.

На общем собрании утверждена кандидатура председателя и заместителей председателя правления АКБ «НКЦ». На должность председателя рекомендован Виктор Агафонов, в настоящий момент являющийся директором департамента обеспечения и контроля операций на финансовых рынках Банка России, заместителей Председателя — Екатерина Демушкина, занимающая должность заместителя генерального директора КБ «Московское ипотечное агентство» и Степан Томлянович, директор Депозитария ОАО АКБ «РОСБАНК». На должность Главного бухгалтера выдвинута Ольга Бабкина, заместитель главного бухгалтера ЗАО «РП ММВБ».

В соответствии с Уставом общее собрание утвердило наблюдательный совет АКБ «НКЦ» в количестве 9 человек. В него вошли: Константин Корищенко (заместитель председателя Банка России), Татьяна Чугунова (заместитель председателя Банка России), Василий Кирпичев (старший вице-президент ОАО «Внешторгбанк»), Юрий Дубин (директор депозитария ОАО «Сбербанк России»), Андрей Юматов (генеральный управляющий, начальник управления финансовых рынков ЗАО «ММБ»), Александр Потемкин (президент ЗАО ММВБ), Вадим Субботин (вице-президент, член правления ЗАО ММВБ), Николай Егоров (директор НП НДЦ) и Виктор Ага-

фонов. Председателем наблюдательного совета АКБ «НКЦ» избран К. Корищенко, заместителем председателя наблюдательного совета — А. Потемкин. Наблюдательный совет также сформировал правление Банка в составе 3 человек: председатель правления и его заместители.

АКБ «НКЦ» будет специализироваться на клиринговой деятельности на биржевых и внебиржевых рынках, включая определение и расчет обязательств участников клиринга, осуществление зачета этих обязательств и организацию исполнения обязательств по сделкам в соответствии с законодательством РФ.

Новая структура призвана обеспечить формирование соответствующей системы управления рисками расчетно-клиринговой инфраструктуры российского финансового рынка в условиях отказа от 100% преддепонирования средств участников. Предполагается, что АКБ «НКЦ» также будет содействовать развитию взаимодействия участников российского рынка с международными финансовыми институтами и иностранными инвесторами. Технологически эти задачи будут выполняться на основе единой технологической платформы ММВБ, которая в перспективе будет серьезно модернизирована.

АКБ «Национальный клиринговый центр» станет первой в России специализированной клиринговой кредитной организацией, которая будет обеспечивать проведение централизованного клиринга на организованном рынке капиталов.

В 2006 г. планируется начать клиринговое обслуживание валютного рынка, рынка государственных ценных бумаг и денежного рынка. В дальнейшем, планируется перевод фондового и срочного рынков ММВБ на клиринговое обслуживание в АКБ «НКЦ», а также организация клиринга по внебиржевым сделкам. ■

ЭКСПРЕСС-КАТАЛОГ «НОВИНКИ ФИНАНСОВОГО СОФТА»

Вслед за выпуском справочника (сентябрь 2005 г.) «Весь финансовый софт» (<http://www.micex.ru/pp/docs.html>) Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ) готовит к изданию экспресс-каталог «Новинки финансового софта». Его выпуск запланирован на конец января 2006 г. Как и предыдущий, новый каталог кроме печатной предусматривает pdf-версию, которая будет размещена на Интернет-сайте ММВБ www.micex.ru.

Свои программные новинки в каталоге намерены представить Cognitive Technology, Инверсия, ЦМД-софт, Эльбрус-2000, АСК-софт, Эскейп-М, Борлас, Дилинг Менеджер и ряд других компаний. Распространяться новое издание будет на одноименной выставке-конференции и ряде других мероприятий, проводимых ММВБ.

Подробнее об издании см. http://www.micex.ru/press/announces/issue_8765.html.



ВТОРАЯ МЕЖДУНАРОДНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ «ИНТЕГРАЦИЯ РОССИЙСКОГО И МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ»

21–22 ноября 2005 г.

г. Санкт-Петербург, комплекс Константиновского Дворца

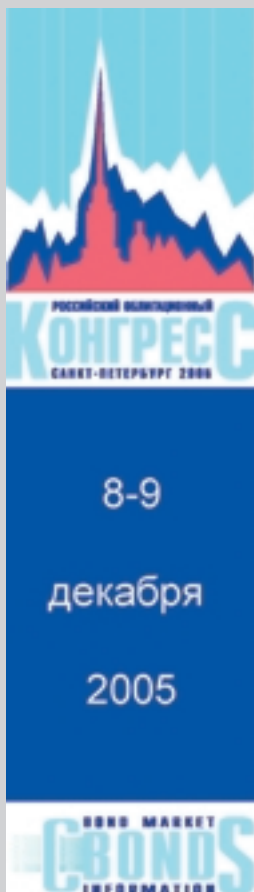
Конференция проводится СРО «Национальная фондовая ассоциация» при поддержке ФСФР России и Банка России. Соорганизатором конференции выступает Международная ассоциация рынков капитала — ICMA (International Capital Market Association, бывшая ISMA), генеральным партнером является Сбербанк России.

Основные вопросы Конференции:

- Что ожидает национальный финансовый рынок в ближайшем будущем?
- «Открытие» финансового рынка: объективная необходимость или реальная опасность?
- Процесс финансовой интеграции как «встречное движение».
- Как повысить конкурентоспособность российских финансовых организаций на внутреннем и внешних рынках?
- Задача дня — повышение эффективности операций на международном рынке капитала.
- Чем интересен международный финансовый рынок для среднего банка или небольшой инвестиционной компании?
- Сегодня в мире — завтра в России (или наоборот?): самые передовые финансовые технологии и инструменты.
- Что дает членство в международных финансовых организациях бизнесу участника?

Ответы на эти и другие вопросы от лидеров зарубежного финансового рынка, руководителей российских органов регулирования, ведущих экспертов — на Конференции.

Подробности и регистрация на сайте www.nfa.ru. За дополнительной информацией просим обращаться в Оргкомитет Конференции: телефон/факс +7 (095) 980-98-74, info@nfa.ru.



Конференция «Российский облигационный Конгресс — 2005»

8–9 декабря 2005 г.,

Санкт-Петербург, гост. Пулковская, площадь Победы, 1

Российский облигационный Конгресс — это третья ежегодная конференция, проводимая Cbonds и посвященная рынку облигаций в России.

Конференция рассчитана на представителей банков, инвестиционных институтов, эмитентов, институциональных инвесторов, представителей федеральных и местных органов власти. Официальные языки конференции — русский и английский (синхронный перевод).

Ожидается присутствие около 450 участников из Москвы, Санкт-Петербурга, регионов России. Организаторы рассчитывают на участие представителей рынка облигаций из Украины, Белоруссии, Казахстана, Узбекистана, а также из Великобритании, США, европейских стран.

Официальный сайт конференции: <http://cbonds.info/bondcongress/spb2005>

Информация о Конгрессе, условия участия, регистрация, контактная информация, гостиницы, условия спонсорства и партнерства.

За дополнительной информацией можно обратиться к Виссер Ольге — начальнику отдела конференций Cbonds (812) 324-56-49, visser@cbonds.info.

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ
ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

депозитариум