

(37) 2006

№ 3

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ
ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

ДЕПОЗИТАРИУМ



ПОСТРОЕНИЕ УНИВЕРСАЛЬНОГО РАСЧЕТНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ
КАК БИЗНЕС-ЗАДАЧА стр 3

ОРГАНИЗАЦИЯ ОБРАЩЕНИЯ АКЦИЙ ОАО «ГАЗПРОМ»
В ОЦЕНКАХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА стр 12

ВОПРОСЫ СОЗДАНИЯ ЦЕНТРАЛИЗОВАННОЙ БАЗЫ ДАННЫХ ДЕПОНЕНТОВ
В МАСШТАБАХ СТРАНЫ стр 15



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР
The National Depository Center



СОДЕРЖАНИЕ

СТРАТЕГИЯ		
3	Цель — построение универсального расчетного депозитария	Интервью с Директором НДЦ Николаем Егоровым
ГАЗПРОМ: ПОЗИЦИЯ		
8	Рынок акций Газпрома снаружи и изнутри	Главный эксперт информационно-аналитического управления ММВБ Кирилл Пензин Ответственный редактор журнала «Депозитарий» Наталья Калашникова
10	Первые результаты либерализации Газпрома	Начальник отдела администрирования клиентских счетов Альфа-Банка Алексей Субботин
12	Организация обращения акций ОАО «Газпром» в оценках участников рынка	
МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ		
15	Это вы не проходили?! Вопросы создания централизованной базы данных депонентов в масштабах страны	Начальник управления депозитарных технологий Государственного центрального депозитария ценных бумаг Республики Узбекистан Назокат Гафурова
УЧЕТ И ОПЕРАЦИИ		
20	Дата фиксации в депозитарии факта перехода прав собственности на эмиссионные ценные бумаги	Начальник депозитария ЗАО «ОДК» Ирина Сычева
22	НОВОСТИ НДЦ	

Депозитарий № 3 (37) 2006

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 «Депозитарий»
Телефон: 232-05-13
Электронная почта: pr@ndc.ru

«Депозитарий» 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» 6 (309) март 2006



Интервью с Директором НДЦ
Николаем Егоровым

ЦЕЛЬ — ПОСТРОЕНИЕ УНИВЕРСАЛЬНОГО РАСЧЕТНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ

21 февраля 2006 г. Директор НДЦ Николай Егоров встретился с журналистами ведущих финансово-экономических изданий и информационных агентств на пресс-завтраке в гостинице «Националь». Директор НДЦ рассказал о стратегии НДЦ, направлениях развития компании и ее сегодняшнем положении, ответил на вопросы журналистов. Н. Егоров заявил, что целью развития НДЦ учредители и менеджмент компании видят построение универсального расчетного депозитария, способного выполнять функции центрального депозитария.

Начну с того, что с точки зрения учредителей и менеджмента является целью развития Национального депозитарного центра. Это построение универсального расчетного депозитария, отвечающего международным стандартам устройства инфраструктуры, с одной стороны, и, с другой стороны, требованиям сложившегося российского рынка, — такого депозитария, который бы обеспечивал прозрачность, качество, удобство для клиентов и делал бы российскую инфраструктуру финансовых рынков привлекательной для инвесторов. И в случае положительного развития событий этот создаваемый объект инфраструктуры должен уметь выполнять функции центрального расчетного депозитария. Такова наша цель. И все наше развитие подчинено ее достижению.

Направлений нашего развития несколько:

- технологии;
- капитальная база;
- корпоративное управление;
- тарифная политика.

Корпоративное управление. В прошлом году был сформирован совет директоров партнерства, участие в котором не определяется долей собственности в партнерстве, 50% голосов в совете директоров имеет ММВБ и Банк России и 50% — участники рынка (их доли в партнерстве составляют 92,48 и 7,52% соответственно). Таким образом, мы привлекли крупнейших клиентов НДЦ (крупнейшие российские и не российские банки) к участию в управлении компанией. При этом достаточно большой круг вопросов решался именно на совете директоров, а не на общем собрании акционеров. И в конце 2005 г. мы передали совету директоров вопросы тарифной политики, тем

самым еще больше сдвинув акцент на управлении организацией в сторону участников рынка.

В этом году мы планируем еще больше демократизировать управление компанией за счет еще большего расширения полномочий совета директоров, который играет очень важную роль в управлении: уже сейчас все определяющие решения, даже если они не записаны еще в компетенцию совета, так или иначе, проходят его апробацию. Это для нас самый важный «законодательный орган».

В тарифной политике, если вы обратили внимание, мы сделали большой шаг вперед, за последний год мы трижды снижали тарифы. Причем мы активно обсуждаем тарифы с сообществом наших клиентов, проводя решения через депозитарный и бюджетный комитеты. Это не-



простые для нас обсуждения, но весьма конструктивные, и мы благодарны коллегам за участие в рассмотрении тарифных вопросов и за те советы, которые мы получаем в ходе дискуссий.

В конце прошлого года совет директоров и общее собрание акционеров приняли решение о снижении тарифов с начала января в общем на 15%, и тарифов за хранение акций на 20%. Это не последнее снижение в этом году, мы планируем и дальше идти навстречу чаяниям участников рынка.

Советом директоров принято также стратегическое решение **о наращивании собственного капитала НДЦ** до 50 млн долл. за 4 года, т. е. к 1 января 2010 г., что соответствует среднему уровню капитализации центральных депозитариев Европы. Такой уровень капитализации будет для профессионального сообщества гарантией того, что оно имеет дело с серьезной инфраструктурной организацией.

Тарифная политика при этом становится отчасти производной от роста объема капитала. В случае если наши доходы будут превышать потребности в росте капитала (я не рассматриваю сейчас, конечно, вопросы технологического развития), мы пойдем на снижение тарифов. Обратите внимание, много лет не было случая, чтобы мы тарифы увеличивали. Мы их постоянно снижаем, таким образом улучшая для рыночного сообщества условия работы.

Мне часто задают вопрос: как наши тарифы согласуются с государством? Так вот, мы в уведомительном порядке информируем Федеральную антимонопольную службу об изменении наших тарифов.

Мы считаем, что повышение капитализации — стратегическое решение нашего совета директоров и общего собрания и оно определяет нашу финансовую стратегию. Я очень рад, что на ближайшие несколько лет она у нас есть, абсолютно определенная. Это очень облегчает нам вопросы планирования.

Что мы делаем в ходе **интеграции в международное сообщество**, с тем чтобы обеспечить прозрачность, удобство, качество учета и качество работы для всех наших клиентов, российских и зарубежных? Мы открыли счет в международном расчетном депозитарии *Clearstream*. Это операбельный счет, он активен и работает. Разрабатываем систему услуг, которые через этот счет собираемся предоставлять, помимо того, разумеется, что на нем находятся некоторые бумаги на хранении. Думаю, в ближайшие месяцы мы сможем предложить ряд достаточно значимых услуг.

Мы подготовились к открытию счета во втором международном центральном расчетном депозитарии — *Euroclear*, получено разрешение *Euroclear* на открытие счета. Отрабатываем сейчас технологические аспекты взаимодействия, хотя доступ к активам в *Euroclear* есть уже и сегодня через динамический мост, существующий между *Clearstream* и *Euroclear*.

Мы не ограничиваем взаимоотношения с зарубежной инфраструктурой только международными центральными депозитариями. Мы открыли счет в Центральном депозитарии Казахстана, поскольку ряд наших клиентов высказали заинтересованность в операциях с казахстанскими ценными бумагами. И сразу отвечу на обычный вопрос: а что происходит с открытием счета ЦД Казахстана у нас? Вы знаете, наш законодатель не позволяет открывать счет номинального держания иностранным депозитариям, в том числе центральным. Тем не менее регулятор в общем и целом положительно относится к решению вопроса, и мы надеемся, что в обозримом будущем появятся нормативные акты, позволяющие проводить двусторонние операции.

В начале 2006 г. мы подписали меморандум о сотрудничестве с Центральным депозитарием Узбекистана и планируем и дальше расширять наши взаимоотношения с зарубежными партнерами.

Для нас прошедший год был годом, можно сказать, политического развития. При нашем активном участии создана Ассоциация центральных депозитариев Евразии, и мы вошли в Ассоциацию европейских центральных депозитариев, куда нас приняли в качестве полноправного члена.

Наконец, одно из важнейших направлений нашего развития — **технологическое развитие**, к которому привязана та инструментальная база, которую мы хотим сохранить и улучшить.

Немногом больше года назад совет директоров и общее собрание приняли решение о создании нового поколения технологической платформы, которая должна обеспечить функционирование универсального расчетного депозитария, способного выполнять функции центрального депозитария.

Мы подготовили описание функциональной модели будущего расчетного депозитария, который хотели бы построить. Мы апробировали эту модель, сравнив ее с некоторыми моделями центральных и расчетных международных депозитариев. К анализу нашей модели мы привлекли бизнес-консультанта, имеющего боль-

шой опыт подобной работы, компанию *Accenture*¹. И сейчас с уверенностью можем сказать, и доложили это совету директоров, что предложенная модель (возвращаясь к началу нашей беседы) отвечает международным стандартам и лучшей международной практике и аккумулирует сложившуюся российскую рыночную практику (дабы ни в коем случае не ухудшить условия работы для сегодняшних наших клиентов).

К сожалению, в мире не так много компаний, имеющих опыт внедрения подобных решений. Мы проанализировали все поступившие предложения и остановились на индийской компании *Tata Consultancy Services Ltd*, имеющей 5 действующих внедрений их расчетно-клиринговой системы в различных странах.

Сейчас вместе с ними мы заканчиваем первый этап, самый важный, *gap*-анализа, определяя то, что нам необходимо будет добавить в модель, предложенную поставщиком, чтобы она соответствовала той функциональной модели, которая подготовлена нами. После этого мы начинаем процесс доработки. Летом мы рассчитываем провести первый этап тестирования и к осени получить продукт, пригодный для первого этапа внедрения, чтобы в конце года запустить платформу в промышленную эксплуатацию.

Обычно, когда я говорю о новой технологической платформе НДЦ, меня спрашивают, не окажется ли так, что наша функциональная модель противоречит модели, которая будет прописана в Законе о Центральном депозитарии? Ответ «нет», поскольку мы старались принять универсальную функциональную модель, способную отобразить любые особенности, которые могут быть внесены в закон. Вряд ли возникнут какие-то серьезные расхождения между нашей более или менее универсальной моделью и той конкретной моделью, которая будет прописана в законодательстве. Обе строятся на международном опыте. Тем более что поле для маневра в этой сфере не очень большое — общность существующих и потенциальных моделей достаточно высокая.

Внедрение новой технологической платформы — достаточно большая и сложная задача, к тому же мы ее решаем, параллельно исполняя наши текущие функции, которых меньше не становится, и они постоянно расширяются.

Не могу не рассказать, что нами проведена очень большая работа с начала января этого года. С 23 января, как вы знаете, торги акциями **Газпрома** запущены на Фондовой бирже ММВБ, а сущест-

¹ Подробнее об этом см.: «Депозитариум». 2006. № 1.



венная часть подготовительной работы при либерализации рынка пришлось на инфраструктуру, в данном случае — на НДС. Для удобства наших клиентов мы открыли 3 счета: 2 депозитарных — в Газпромбанке и РДК и 1 — номинального держателя в СР-ДРАГА, что позволяет нашим клиентам осуществлять универсальный доступ к рынку акций Газпрома. Сегодня можно сказать, что этот инструмент в полном объеме обращается на рынках группы ММВБ, примерно 1,2% акций Газпрома² находится на хранении в НДС.

В настоящее время мы проводим не менее обширную и хлопотную работу вместе с коллегами из Газпромбанка и СГ-ДРАГА по подготовке к сбору списка к собранию акционеров. Датой сбора реестра объявлено 12 мая, мы работаем уже сейчас, понимая, что это очень трудозатратная и важная задача, которую мы обязаны выполнить в срок.

Вот, наверное, коллеги, все, что я хотел сказать вам о цели компании и стратегии достижения этой цели, буду рад ответить на ваши вопросы.

Иван Аношин (Интерфакс-АФЭИ)

И. А. Вы говорили, что планируется расширение полномочий совета директоров. В чем именно?

Н. Е. Де-факто мы все решения согласовываем с советом директоров, особенно в финансовой сфере, по тарифам. Решение готовится менеджментом компании, представляется депозитарному и бюджетному комитетам, апробируется советом директоров. Это обычная процедура подготовки корпоративных решений. Сложившаяся практика удобна для нас. Процесс никто не будет менять, мы лишь оформим его юридически.

И. А. Вы говорили также, что в ближайшие 2 мес. могут быть предложены новые услуги по счету НДС в Clearstream. Какие это услуги?

Н. Е. Относительно Clearstream. Есть два направления работы со счетом. Первое достаточно простое — использование возможностей Clearstream и открытого нам счета теми участниками рынка, у которых нет счетов в международных центральных депозитариях. Мы предполагаем (не без оснований), что для участников это может оказаться интересным.

Второе направление — это возможность расширения залоговых инструментов в первую очередь на еврооблигации российских эмитентов Газпрома, ЛУКОЙЛА, и на бумаги Банка России. Это логичное развитие инструмента, и оно может быть достаточно интересным. Проект пока в стадии подготовки, я не готов анонсировать его

как сложившийся. Будет это РЕПО или ломбардное кредитование, пока не решено.

И. А. Рассматривается ли вами расширение участия в РДК?

Н. Е. Да, мы давно взяли курс на, скажем так, существенную долю в РДК, нам интересен, разумеется, уровень контрольного пакета. И мы продолжаем переговоры с собственниками этой компании. Условие положительного решения — естественно, достижение соглашения между собственниками об изменении доли НДС в РДК. Превалирует, как обычно, вопрос цены, однако существуют и дополнительные условия. Они обсуждаются.

Григорий Коган (РБК)

Г. К. Как увязаны решение об увеличении капитала и тарифная политика? На какой основе будут приниматься решения об изменении тарифов?

Н. Е. Я уже говорил, что наличие финансовой стратегии очень облегчает нам жизнь. Мы в состоянии оценить необходимые темпы прироста капитала для достижения обозначенных ориентиров в нужные сроки. У нас есть текущие финансовые показатели, утвержденный бюджет, смета расходов, капитальные вложения. Мы возвращаемся к ним по договоренности с советом директоров каждые



Ольга Журавская (Финмаркет)



Андрей Панов (Ведомости), Николай Егоров и Ольга Ринк (НДС)



Григорий Коган (РБК) и Иван Аношин (Интерфакс)



Ирина Слюсарева (Вестник НАУФОР)

² Данные по состоянию на 21 февраля 2006 г.



полгода и, исходя из финансовых показателей и расчета прироста собственных средств, принимаем решение о направлении и размере изменения тарифов для сохранения запланированных темпов прироста. Проводятся интенсивные консультации с участниками рынка, и не только с членами совета директоров, это обязательно, потому что капитализация инфраструктурной организации — задача важная, она может оказаться превалирующей по отношению к снижению тарифов в краткосрочной перспективе. Но это не должно нас беспокоить, мы считаем, что достаточно конкурентоспособны с точки зрения тарифов, особенно по акциям — они более, чем конкурентоспособны.

Г. К. То есть если паче чаяния рынок «съежится», вы пойдете на повышение тарифов, вы к этому готовы?

Н. Е. Это совсем плохой сценарий, мы на него не рассчитываем. Но и в этом случае все равно остается два пути. Первый — повышение тарифов, чего категорически не хотелось бы. И второй — просто растягивание срока достижения обозначенной капитализации, что, безусловно, более удобно.

Ирина Слюсарева (Вестник НАУФОР)

И. С. На что вы ориентировались, когда утверждали сумму капитала? На международный опыт?

Н. Е. Да, мы ориентировались на международный опыт. Я уже упоминал, что мы провели серьезный анализ международного опыта построения центральных расчетных депозитариев с точки зрения капитализации, и функционала, и корпоративного управления. И в решении вопроса об увеличении собственного капитала НДЦ мы ориентировались на средний европейский показатель, примерно от 40 до 70 млн долл. Мы взяли 50 млн долл. как ориентиры.

И. С. На постсоветском пространстве мы строим единый рынок с Казахстаном, где национальный рынок достаточно развит, и с Узбекистаном, где все, скажем так, неоднозначно. Почему Узбекистан? Там что-то есть особо интересное на рынке?

Н. Е. На, как вы выразились, постсоветском пространстве мы работаем не только с Казахстаном и Узбекистаном, но и с Украиной, точнее, центральными депозитариями этих стран и другими центральными депозитариями. Что касается Узбекистана, то там инфраструктура построена очень хорошо, и в определенной степени это была их инициатива по развитию отношений, которую мы могли только поддержать. Сам по себе рынок Узбекистана потенциально интересный. Он акционирован, но не приватизирован. На нем присутствует много компаний с большим госучастием, и именно в них предполагается будущее рынка. И не исключено, что этот будущий рынок будет интересен российским инвесторам.

И. С. Как быстро по времени может быть реализован потенциал рынка Узбекистана? И как быстро может быть реализован интерес российских участников к нему?

Н. Е. Знаете, есть еще вопрос гармонизации законодательств. Причем нашего законодательства в большей степени. Именно в этом заключается самая большая проблема. Отвечая на ваш вопрос, я бы сказал, что это дело ближайших двух лет. Но это только экспертная оценка, вряд ли я смогу обосновать эту цифру.

И. С. В системе электронного документооборота внутри НДЦ используются форматы СВИФТ. Возникают ли у вас при взаимодействии с профучастниками проблемы технологической несовместимости, и если возникают, то как вы их решаете?

Н. Е. Мы поддерживаем внутри и вовне не столько универсальные стандарты Рос-

свифта, сколько все инициативы ПАРТАД, стандартизирующие электронный документооборот, и считаем это правильным и обязательным.

Вы, вероятно, обратили внимание, что мы предпринимаем большие усилия в развитии электронного документооборота, участвуем во всех инициативах, связанных с ЭДО, и как можем поддерживаем универсальную стандартизацию электронного документооборота во всех сферах его применения.

Мы активно взаимодействуем с российскими разработчиками именно в направлении поддержки принятых стандартов, в данном случае под принятыми стандартами подразумеваются стандарты ПАРТАД. Должен сказать, что все российские регистраторы работают на российском программном продукте. С четырьмя регистраторами у нас налажен электронный документооборот. Мы поддерживаем развитие электронного документооборота на рынке коллективных инвестиций. С нашими клиентами, а их без малого 500, давно работаем с использованием ЭДО, у нас есть собственная система электронного документооборота.

Одна из наших задач — поддержка STP, т. е. интеграция электронного документооборота во внутренние процедуры.

Анастасия Плахотная («Рынок ценных бумаг»)

А. П. В вашей системе электронного документооборота с регистраторами сейчас взаимодействуют 4 участника. В середине прошлого года вы опубликовали большой список желающих подключиться к системе. Почему процесс идет так медленно?

Н. Е. Только месяц назад вышел приказ ФСФР России, легализующий использование электронного документооборота на финансовых рынках. Отсутствие такого приказа было для регистраторов серьез-

НДЦ поздравляет с 13-летием Инвестиционную компанию «Тройка Диалог»!

За тринадцать лет деятельности в сложных условиях российской экономики «Тройка Диалог» зарекомендовала себя в качестве надежного и профессионального партнера.

От всей души желаем сотрудникам компании крепкого здоровья, хорошего настроения и благополучия. Пусть вам всегда и во всем сопутствует удача!

НДЦ поздравляет с 10-летием Национальную Фондовую Ассоциацию!

Желаем роста российского фондового рынка и процветания его участников-членов НФА, а сотрудникам Ассоциации — неиссякаемой энергии и плодотворной деятельности!



ным сдерживающим фактором в развитии ЭДО.

Два регистратора — ЦМД и НИКойл, подключившись к системе электронного документооборота (СЭД) НДЦ в прошлом году, взяли на себя определенные риски, согласовав с ФСФР условия деятельности, которые в общем-то противоречат Постановлению № 27. Тем не менее уже с начала года подключились еще два регистратора — НРК и «Иркол», достаточно значимые фигуры. Со всеми остальными мы также ведем активные переговоры, с некоторыми начинаем тестирование. Предварительно договорились с СР-ДРАГА о подключении к электронному документообороту. Окончательного решения еще нет, но предварительные переговоры уже проведены.

А. П. Кто тестирует устанавливаемую систему: НДЦ или какая-то приглашенная сторона?

Н. Е. Это двусторонняя работа. У нас выделены и персонал, и стенд, мы готовы предоставить инструментарий для тестирования, но технологии регистратора регистратор должен тестировать на своей стороне. Как и любой участник рынка.

А. П. Будут ли в ближайшее время к партнерству присоединяться новые члены?

Н. Е. Боюсь, это вопрос не ко мне, а к участникам рынка. Мы вообще открыты для присоединения, и реакция совета

директоров и наших учредителей на желание участников вступить в партнерство более чем положительная. Определенный интерес со стороны участников рынка есть, но пока не готов сказать, с чьей стороны.

Ирина Слюсарева (Вестник НАУФОР)

И. С. Николай Викторович, мне кажется, последнее время в дискуссиях о создании Центрального депозитария изменилась тональность. Если раньше говорили, что хорошо бы нам его построить, то теперь обсуждается, к какому времени мы его построим. Как вы в качестве эксперта оцениваете, произойдет ли это в 2006 г.?

Н. Е. Давайте определимся, что высказываемое мной мнение по этому вопросу — чисто экспертное. Я не думаю, что процесс завершится к концу этого года. Полагаю, что реально создание Центрального депозитария — вопрос первого полугодия 2007 г., и законодательно, и технологически. Но, повторю, это чисто экспертное мнение, основанное только на опыте. Хотя, наверное, чересчур оптимистично утверждать, что все технологические вопросы будут решены в первом полугодии 2007 г. Например, если в законе будет прописано положение о единственности счета номинального держания в реестре, то это приведет к большо-

му объему технологической и технической работы. У нас 300 реестров, не все из них готовы к электронному документообороту. Фактически 300 счетов открыть быстро не получится.

Анастасия Плехотная («Рынок ценных бумаг»)

А. П. А такая модель возможна?

Н. Е. Мировая практика показывает, что возможна. К тому же такая модель уже декларирована регулятором. Другое дело, что при внедрении такой модели, опять же сошлюсь на мировой опыт, например, Канады, существенно сокращается количество реестродержателей, происходит укрупнение регистраторов. Будет ли у нас так или нет, покажет только практика. ■

ПРЕСС-РЕЛИЗ

НДЦ — крупнейший платежный агент эмитентов корпоративных облигаций

За 2005 г. НДЦ провел 136 выплат купонного дохода и номинальной стоимости облигаций на общую сумму 12,5 млрд руб. На 1 января 2006 г. количество выпусков облигаций, обслуживаемых НДЦ в качестве платежного агента, достигло 73 (по 58 эмитентам).

НДЦ как головной депозитарий подавляющего большинства обращающихся на рынке корпоративных облигаций рассчитал доли рынка финансовых институтов, исполняющих функции платежного агента. Исходя из полученных данных, на начало марта 2006 г. НДЦ занимает лидирующую позицию среди платежных агентов эмитентов корпоративных облигаций по:

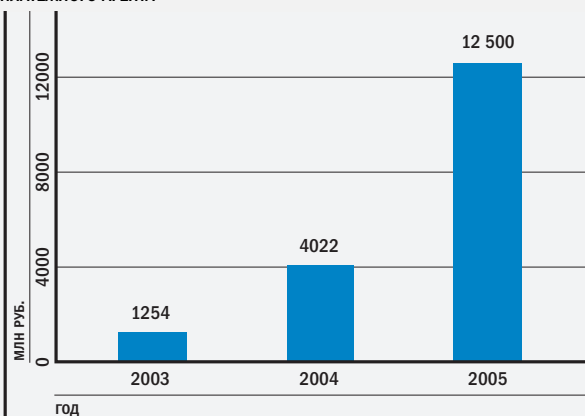
- объему обслуживаемых выпусков (30%);
- количеству обслуживаемых эмитентов (26%);
- количеству обслуживаемых выпусков (23%).

Другие платежные агенты эмитентов корпоративных облигаций имеют доли, не превышающие 6% по каждому из перечисленных показателей.

НДЦ оказывает услуги платежного агента начиная с конца 2002 г., и стремительно укрепляет свои позиции на данном сегменте услуг. В 2006 г. НДЦ планирует провести обслуживание более 220 выплат купонов и сумм номинальной стоимости облигаций при их погашении на 34 млрд руб.

Использование НДЦ как платежного агента, выступающего также в роли уполномоченного депозитария, дает преимущество эмитентам и инвесторам за счет фактического увеличения срока обращения облигаций и, как следствие, повышения ликвидности ценной бумаги.

ОБЪЕМ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ, ПЕРЕЧИСЛЕННЫХ НДЦ В КАЧЕСТВЕ ПЛАТЕЖНОГО АГЕНТА



Более подробную информацию о деятельности НДЦ можно получить на сайте: www.ndc.ru.



РЫНОК АКЦИЙ ГАЗПРОМА СНАРУЖИ И ИЗНУТРИ

Кирилл Пензин

главный эксперт информационно-аналитического управления ММВБ

Наталья Калашникова

ответственный редактор журнала «Депозитариум»

Долгожданная либерализация рынка акций самого крупного российского эмитента состоялась. Рынок с радостным возбуждением принял это событие. Процесс же либерализации вызвал у участников рынка немало вопросов, а инфраструктурным организациям изрядно прибавил работы.

ЧТО ДАСТ ЛИБЕРАЛИЗАЦИЯ РЫНКА АКЦИЙ ГАЗПРОМА РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ

В первую очередь речь идет о формировании единого рынка акций крупнейшей российской компании, о полноценном выходе акций российского газового холдинга на международные фондовые рынки. По всей вероятности, в текущем году доля России во всех международных фондовых индексах, связанных с развивающимися рынками, заметно возрастет. Это приведет к росту значимости финансового рынка России для международных инвесторов, как портфельных, так и стратегических, которые формируют свои портфели в соответствии с глобальными индексами, в частности с *MSCI Russia*. И это в свою очередь должно принести ощутимые выгоды российской экономике и российскому финансовому рынку. Только само ожидание либерализации рынка акций Газпрома привело к росту цены в 2005 г. более чем на 150% — с примерно 75 руб. в начале года до почти 200 руб. в конце.

500 тыс. граждан России являются акционерами «Газпрома». Они получают прямую выгоду от роста стоимости своих акций. Что касается государства, то либе-

рализация рынка акций Газпрома весьма кстати. Она показывает открытость и рыночную направленность нашей экономики, особенно на фоне вступления в ВТО и экономический совет «Большой восьмерки». Это явно будет влиять на повышение рейтинга страны.

Не останется в стороне и сам Газпром. По словам представителей концерна, экономия Газпрома от принятия закона об изменении порядка обращения акций компании составит до 800 млн долл. в год. Изменение порядка обращения акций также приведет в конечном счете к снижению стоимости кредитов для компании. Сегодня кредитный портфель Газпрома составляет 16 млрд долл. Среднюю ставку по привлеченным кредитам (9% годовых) предполагается снизить вдвое.

Либерализация рынка акций Газпрома приведет к выводу акций компании из «серых схем». В настоящее время часть акций Газпрома задепонирована в депозитариях для выплаты обязательств по «серым схемам», а с принятием закона о либерализации владельцы ценных бумаг, очевидно, проведут легализацию этих акций. В этом процессе и заключается смысл либерализации и подобное обязательно должно произойти.

ФБ ММВБ: ПЕРВЫЕ ИТОГИ ТОРГОВ

Для финансового рынка важнейшим событием стала отмена ограничений на торговлю акциями Газпрома на российских биржах. Газпром появился на торговых мониторах крупнейших российских фондовых бирж — ФБ ММВБ и ФБ РТС.

23 января началось обращение акций ОАО «Газпром» на Фондовой бирже ММВБ. Акции ОАО «Газпром» торгуются в перечне внесписочных ценных бумаг ЗАО «Фондовая биржа ММВБ» в соответствии с «Правилами листинга, допуска к размещению и обращению ценных бумаг и правилами проведения торгов по ценным бумагам в ЗАО «ФБ ММВБ». 14 марта акции Газпрома были включены в состав Индекса ММВБ. Через 3 мес., необходимых в соответствии с правилами листинга для достижения определенного уровня ликвидности рынка, биржа планирует рассмотреть вопрос о включении акций в котировальные списки Фондовой биржи ММВБ.

Торги акциями ОАО «Газпром» осуществляются в системе торгов ЗАО «ФБ ММВБ» во всех режимах торгов, включая основной режим, предторговый, послеторговый, режим переговорных сделок, торгов неполными лотами, режим торгов



РЕПО. Минимальный размер лота — 1 акция. Время торгов соответствует времени торгов по всем остальным ценным бумагам, допущенным к торгам.

В торгах акциями ОАО «Газпром» могут принимать участие все 548 участников биржевых торгов и около 130 тыс. обслуживаемых ими клиентов. Торговля и расчеты по акциям ОАО «Газпром» будут проводиться в единой позиции в соответствии с действующими для всех ценных бумаг, торгуемых на бирже, правилами Фондовой биржи ММВБ.

По словам Председателя Совета директоров Фондовой биржи ММВБ, Президента ЗАО ММВБ Александра Потемкина, торговля акциями ОАО «Газпром» на ведущей отечественной фондовой площадке, где сосредоточена основная ликвидность российского фондового рынка, является настоящим прорывом как для российского рынка капитала, который наконец-то получит наиболее интересный инструмент для операций, так и для самой компании, заинтересованной в наращивании ликвидного рынка и росте капитализации.

Уже по итогам первый двух недель торгов акции Газпрома заняли уверенное третье место по обороту торгов за признанными лидерами РАО — «ЕЭС России» и ЛУКОЙЛ (см. рисунок).

ИНФРАСТРУКТУРА: ОРГАНИЗАЦИЯ ДОСТУПА ИНВЕСТИТОРОВ К РЫНКУ АКЦИЙ

На инфраструктурные институты легла основная нагрузка по «организации либерализации»: именно им после снятия ограничений на обращение акций Газпрома пришлось решать вопрос о доступе инвесторов к рынку этой интересной «голубой фишки».

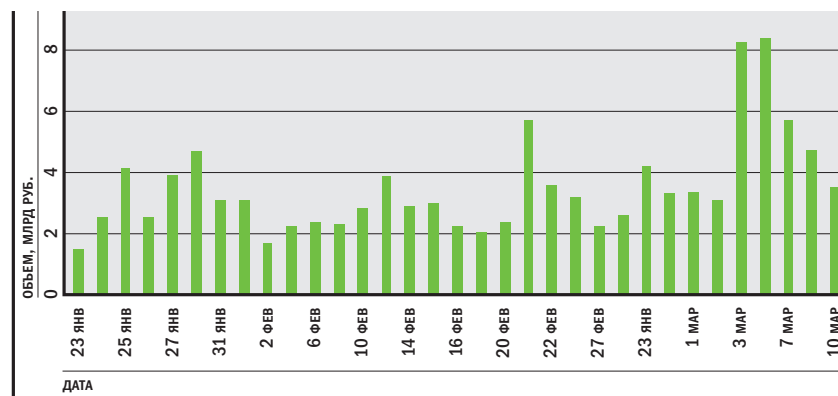
Расчетные депозитарии должны были оперативно открыть междепозитарные счета в депозитарии Газпромбанка и в Расчетно-депозитарной компании, а также счет номинального держателя у держателя реестра акционеров газовой промышленности СР-ДРАГа. На Национальный депозитарный центр лег большой объем как организационной, технологической, так и разъяснительной работы. Газпромбанку и регистратору ДРАГа пришлось радикально перестраивать отлаженную годами схему взаимодействия с номинальными держателями, когда регистратор еженедельно предоставлял эмитенту информацию о состоянии всего реестра акционеров. Сейчас обязательность такого отчета не предусмотрена нормативными актами, и в процессе сбо-

ра реестра в новых условиях у номинальных держателей могут возникнуть проблемы с предоставлением информации для составления списков участников собрания, в том числе и технические, связанные с форматами предоставления информации. Кроме того, в прошлом году к сборанию в реестре было зарегистрировано около 460 тыс. конечных инвесторов. В этом году ожидаются близкие цифры, а на сбор полной информации о всей цепочке номинального держания дается всего неделя.

нение акций Газпрома на счете номинального держателя в Газпромбанке. Правда, по словам крупных участников, при большом количестве сделок, расчеты по которым проходят через расчетный депозитарий, плата за перевод акций опускается.

• Крупные участники не скрывали, что значительная часть акций приобретает иностранными инвесторами в долгосрочные портфели (фондами долгосрочных инвестиций). У инвесторов этого рода жесткие требования к хранению бумаг. По-

ОБЪЕМ СДЕЛОК С АКЦИЯМИ ОАО ГАЗПРОМ НА ФБ ММВБ, 2006 Г.



АКЦИИ ГАЗПРОМА В СРАВНЕНИИ С ДРУГИМИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

С точки зрения номинальных держателей система взаимодействия с реестром Газпрома заметно отличается от установившейся системы по другим бумагам. К примеру, дивиденды по акциям Газпрома не будут перечисляться номинальным держателям, как это обычно происходит.

При этом участникам рынка важно, чтобы работать с акциями Газпрома было удобно. Им малоинтересны операционные особенности взаимодействия номинальных держателей и регистратора.

Готовя этот номер журнала, мы много общались с представителями брокерских компаний и инвестиционных банков, расчетных депозитариев. Проанализировав все замечания участников, мы выделили ряд моментов в организации обращения акций ОАО «Газпром», которые нуждаются в дополнительной проработке.

• Все участники однозначно отмечали, что работать с акциями Газпрома стало удобнее. «Центр тяжести» перешел на расчетные депозитарии основных торговых площадок — НДЦ и ДКК, что заметно снизило издержки, поскольку тарифы расчетных депозитариев ниже, чем тарифы недавнего монополиста — Газпромбанка. Но при этом нарекания вызвал тот факт, что Газпромбанк ввел плату за хра-

скольку у нас в стране нет центрального депозитария, учет прав должен вести международный кастодиальный депозитарий, который держит бумаги напрямую в реестре. Но чтобы вывести бумаги из Газпромбанка в реестр, нужно платить за перевод достаточно большой процент от стоимости пакета. Если учесть, что западные фонды оперируют пакетами стоимостью под сотни миллионов долларов, платить приходится много, что для инвестора оказывается непонятным.

• Многие из опрошенных отмечали невозможность в рамках одного торгового дня осуществлять перевод бумаг между торговыми площадками, т. е. отсутствие моста между НДЦ и ДКК по акциям Газпрома.

Разумеется, все участники рынка ждут скорейшего включения акций Газпрома в котировальные списки бирж, что позволит использовать эту бумагу в маржинальной торговле. Ждут расширения программы АДР и полного снятия ограничений между рынками АДР и локальным, когда, наконец, можно будет конвертировать локальные акции в АДР и наоборот.

Либерализация — это не событие, это процесс. Дело, над которым всем еще надо трудиться и трудиться. Надеемся, наша подборка мнений участников рынка об организации обращения акций ОАО «Газпром» даст инфраструктурным институтам информацию для размышления и новый стимул для дальнейшей работы. ■



Алексей Субботин
начальник отдела администрирования
клиентских счетов Альфа-Банка

ПЕРВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЛИБЕРАЛИЗАЦИИ ГАЗПРОМА

23 декабря 2005 г. Президент РФ подписал Указ № 1519 «О признании утратившими силу некоторых указов Президента Российской Федерации». Либерализация рынка акций Газпрома была событием ожидаемым, тем более что она неоднократно анонсировалась различными официальными лицами. Таким образом, после подписания указанного документа либерализация рынка акций Газпрома официально состоялась. Попробуем проанализировать, что было, что стало и соответствует ли текущее состояние дел ожиданиям рынка.

До указа

- Нерезиденты не могли покупать локальные акции. Соответственно, отсутствовала возможность арбитражных сделок на рынке АДР и рынке локальных акций. В результате такого дисбаланса разница в цене между АДР и локальными акциями достигала 30–40% в пользу АДР.

- Отсутствовала возможность торговли на 2 крупнейших торговых площадках России — ММВБ и РТС, и, таким образом, ведение единой денежной позиции для брокеров было невозможно.

- На единственной торговой площадке, где осуществлялись биржевые торги акциями, — бирже «Санкт-Петербург» — совокупные расходы по биржевым сделкам участников торгов были почти в 3 раза выше комиссии ММВБ по сделкам с акциями российских эмитентов.

- Отсутствовала возможность депозитарного учета акций организациями, имеющими право осуществлять депозитарную деятельность, за исключением нескольких депозитариев, определенных соответствующими законодательными актами. Соответственно, клиентам брокеров нужно было открывать счета депо в депозитарии Газпромбанка, что было связано с дополнительными расходами. Кроме того, проведение внебиржевых транзакций было связано со значительными материальными и временными затратами. Все это в определенной мере ограничивало доступ даже российским инвесторам к рынку акций Газпрома.

- Брокеры фактически не могли предоставлять клиентам возможность проведения маржинальных сделок.

После указа

- Нерезиденты теперь могут становиться собственниками локальных акций. Арбитраж АДР-акции станет возможным после урегулирования технических вопросов.

- Акции торгуются на ММВБ и РТС, условия проведения торгов ничем не отличаются от условий торгов акциями других эмитентов.

- Размер биржевой комиссии по сделкам с Газпромом на ММВБ такой же, как и по другим акциям; на бирже «Санкт-Петербург» этот тариф составляет аналогичную сумму.

- Любая организация, имеющая право осуществлять депозитарную деятельность, может учитывать Газпром на счетах депонентов. Клиентам — участникам торгов не нужно открывать счета

в депозитарии ГПБ. Таким образом, условия доступа инвесторов к торгам акциями Газпрома стали такими же, как и к торгам любыми другими российскими акциями.

Из данного краткого анализа следует, что «особенности обращения» акций Газпрома, доставшиеся рынку в наследство от во многом нелогичного, а иногда просто непонятого законодательства 1990-х годов в области рынка ценных бумаг, перестали существовать.

Так ли это? Можно ли сказать сейчас, что Газпром — это одна из российских «голубых фишек», которая ничем не отличается от акций других ведущих российских эмитентов, за исключением громадной капитализации?

Дело в том, что условия торговли, обращения и депозитарного учета российских акций испытывались многолетней практикой рыночных отношений и сейчас соответствуют уровню развития российского рынка ценных бумаг. Следовательно, если остались какие-то различия между Газпромом и другими акциями, то это как раз то, что еще не доделано, то, что рынок должен «дожать».

Очевидно, что знак равенства ставить рано хотя бы потому, что 2 мес., которые прошли после подписания указа, — слишком короткий срок для переходного периода, который всегда присутствует в таких серьезных процессах, как либерализация Газпрома. **Посмотрим, в чем остались различия.**

В биржевой торговле акциями сейчас неоспоримое первенство держит ММВБ. В случае с Газпромом налицо жесткая конкуренция между ММВБ и РТС (СПб). Объявленная статистика показывает, что в РТС (СПб) значительно выше объемы торгов, а на ММВБ значительно выше количество сделок. Это может говорить о том, что абсолютное количество инвесторов — клиентов брокеров на ММВБ выше. Вполне возможно, что явный победитель в этой борьбе еще долго не определится.

Все «голубые фишки» можно оперативно и с небольшими затратами перевести по мосту ДКК—НДЦ. К сожалению, этого нельзя сказать о Газпроме. Трудно сказать, почему это так, однако совершенно определено, что участникам рынка хотелось бы иметь такую возможность. Перевод акций из ДКК в НДЦ, а также с индивидуальных счетов в ГПБ клиентов брокеров в НДЦ (т. е. перевод из РТС (СПб) на ММВБ), конечно, возможен, но связан с определенными временными и материальными затратами.

Уже сейчас известно, что дивиденды по Газпрому не будут перечисляться номинальным держателям, в том числе ДКК и НДЦ. По всем другим акциям дивиденды перечисляются номинальным держателям без каких-либо дополнительных условий (например, оформления доверенности от депонента на номинального держателя). Данная схема успешно работает на рынке уже много лет, и вызывает недоумение невозможность ее применения для Газпрома.

Использование двумя крупнейшими расчетными депозитариями — НДЦ и ДКК — депозитария Газпромбанка в качестве места хранения также не является обычным явлением для флагманов депозитарного бизнеса, которые держат все остальные акции на счетах номинального держателя в реестрах акционеров. Кроме того, в отличие от хранения акций в реестре акционеров, за хранение акций в Газпромбанке надо платить, а это означает дополнительные затраты для инвесторов.

Конечно, все эти различия являются следствием того, что рынок акций Газпрома развивался отдельно от российского рынка акций. Но раз уж либерализация состоялась, хоть для осознания ее необходимости и понадобились годы, то со временем (остается только надеяться, что не очень длительным) все эти различия исчезнут и «особенности обращения» акций Газпрома станут одной из страниц богатой истории российского фондового рынка. ■



ПРЕСС-РЕЛИЗ

Стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депо, открытых в НДЦ, выросла с начала года на 19% до 2,11 трлн.рублей

По итогам февраля 2006 г. стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депо¹, открытых в Некоммерческом партнерстве «Национальный депозитарный центр», выросла с начала года на 19% с 1,77 трлн.рублей до 2,11 трлн.рублей (75 млрд.долларов). При этом основной вклад в динамику роста внесли акции (прирост за 2 месяца 68%), облигации Банка

России (в 3,4 раза за 2 месяца) и корпоративные облигации (прирост за 2 месяца 13 %).

Количество инвентарных депозитарных операций выросло за февраль в сравнении с январем на 34% — до 137,5 тысяч за месяц. Наиболее быстрый рост наблюдался по акциям акционерных обществ (на 39 %) и корпоративным облигациям (на 21 %).

¹ Стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депо, открытых в НДЦ — операционный показатель, который не учитывает рыночную стоимость остатков активов на эмиссионных счетах депо. При этом стоимость акций и паев паевых инвестиционных фондов оценивается по их рыночной цене, а облигации — по номинальной стоимости.



ОРГАНИЗАЦИЯ ОБРАЩЕНИЯ АКЦИЙ ОАО «ГАЗПРОМ» В ОЦЕНКАХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА

В декабре 2005 г. Президент РФ подписал указ о либерализации акций Газпрома. Отменена 20%-ная квота на владение акциями компании для нерезидентов и сняты ограничения на биржевое обращение акций, оно может быть организовано на всех действующих торговых площадках.

По прошествии двух месяцев после либерализации мы предложили участникам рынка высказать свое мнение по организации обращения акций ОАО «Газпром».

1

Стало ли удобнее и проще работать с акциями самого крупного российского эмитента?

3

Насколько удобно организована торговля на новых торговых площадках РТС и ММВБ?

2

Какие вопросы организации обращения акций Газпрома, на Ваш взгляд, еще предстоит урегулировать?



Михаил Братанов

начальник управления корреспондентской сети и корпоративных отношений депозитария АКБ «РОСБАНК», канд. экон. наук

1 Эта ситуация уже начинает оказывать свое положительное действие, поскольку привела к общему снижению затрат по биржевым операциям с акциями ОАО «Газпром» на Фондовой бирже «Санкт-Петербург», обеспечила возможность выбора торговой площадки и расчетного депозитария, возможность стандартного зачисления акций на междепозитарные счета.

Что касается новых возможностей проведения операций с акциями Газпрома инфраструктурными институтами, то полагаю, что подавляющее большинство депозитариев при проведении данных операций постараются остаться в рамках своих стандартных технологий проведения операций с акциями российских эмитентов. Вероятно, каких-либо существенных особенностей проведения операций именно с акциями Газпрома ожидать не приходится.

2 В настоящее время, мне кажется, что у участников рынка имеются определенные нарекания к текущей тарифной политике Газпромбанка, которая, вероятно, находится в промежуточной стадии трансформации вслед за изменившимся рынком и инфраструктурой учета прав на акции Газпрома. Судя по всему, преодоление указанных сложностей является вопросом времени, и он в ближайшее время разрешится.

3 Это привычные для участников рынка площадки, имеющие свои преимущества, и эти преимущества каждый из участников рынка, наверное, уже давно для себя сформулировал.



Андрей Зайцев

заместитель генерального директора ЗАО «АЛОР-ИНВЕСТ»

1 Да, работать стало намного удобнее, так как большая часть клиентов брокерских компаний и банков ориентирована именно на операции на ММВБ. Секция РТС по торговле акциями Газпрома требовала открытия дополнительного счета, причем платного. Объединение на одной площадке основных торгующихся бумаг приведет к упрощению открытия счетов как для клиентов, так и для профучастников с целью учета операций этих клиентов.

2 По-моему, все так долго ждали выхода Газпрома на ММВБ, что хорошо бы посмотреть некоторое время за динамикой его оборотов. А через 1–2 мес. станет ясно, куда двигаться дальше.

Есть также задача перевода Газпрома в маргинальные бумаги, и, насколько можно судить, этот процесс уже идет.

3 С точки зрения собственно торгов обе площадки достаточно удобны. Но в силу сложившейся ликвидности по наиболее торгуемым бумагам работать проще на ММВБ, хотя совершение относительно крупных сделок все равно проходит, как правило, вне биржи, и, конечно, РТС для этого на данный момент подготовлена лучше.



Вадим Федеев

заместитель генерального директора по технологиям КИТ Финанс (ООО)

Безусловно, либерализация рынка акций Газпрома и обращение акций на нескольких площадках — это «плюс» как для нас, брокерской компании, так и для наших клиентов. Ведь особые условия обращения этих бумаг ранее требовали от нас внедрения отдельных технологий предоставления доступа к операциям для отдельной ценной бумаги, пусть и одной из самых интересных для инвесторов. Для клиента главным неудобством была необходимость открытия счета депо в отдельном депозитарии и дополнительные издержки, связанные с открытием такого счета и более высокими тарифами биржи.

В то же время за долгое время существования «изолированного» рынка акций Газпрома его «исключительность» стала восприниматься как норма, и сегодня, наверное, не следует ожидать одномоментного перетекания операций на новую площадку. Ведь старые схемы все также работают, тарифы снижены.

Теперь в условиях конкуренции между разными площадками решающую роль для клиента в вопросе выбора площадки будет иметь ликвидность и разнообразие схем заключения сделок и расчетов. В данном случае уже стоит говорить не о развитии рынка конкретной ценной бумаги, а о развитии рынка в целом, его инфраструктуры.

Сейчас в плане удобства заключения сделок и расчетов на условиях 100%-ного предварительного депонирования нет существенных различий между торговлей на ММВБ и биржевом рынке РТС. Соответственно, дополнительные преимущества какой-либо площадке может дать внедрение новых технологий клиринга и расчетов. Прежде всего это торги с частичным предварительным депонированием и использованием многостороннего клиринга.

Надемся, что НДЦ и ММВБ, как всегда, смогут предложить участникам рынка эффективные и высокотехнологичные решения.



Сергей Михайлов

исполнительный директор УК ПСБ

Конечно, либерализация рынка акций Газпрома и расширение его присутствия на крупнейших торговых площадках страны — знаковое событие. Но так как основной торговой площадкой по операциям с портфелями в доверительном управлении УК ПСБ является ММВБ, главным положительным итогом начала торговли на ММВБ акциями Газпрома стало отсутствие необходимости постоянного перераспределения денежных средств между различными торговыми площадками. Теперь все ликвидные бумаги, включая акции Газпрома, торгуются в одной системе, что, безусловно, положительно влияет на удобство и эффективность работы. Другой важный положительный момент — значительное снижение издержек по операциям с бумагами Газпрома.

Единственным пожеланием по организации обращения акций Газпрома на сегодняшний день можно считать скорейшее включение этих бумаг в котировальные листы высшего уровня, а также в расчетные индексы.





Анна Федорова
директор депозитария ЗАО «ИК «Энергокапитал»

1 Либерализация акций «Газпрома» открыла новые возможности для инвесторов, как российских, так и иностранных. Не буду приводить общеизвестные факты снятия ограничений по иностранным компаниям, снижения размера лота для привлечения на рынок самых мелких инвесторов. Являясь директором депозитария, я рассматриваю простоту и удобство работы с акциями конкретного эмитента через призму организации учета ценных бумаг. В связи с этим тот факт, что сегодня для покупки акций «Газпрома» не нужно обращаться в Газпромбанк, открывать там счет, просто радует. Это позволяет минимизировать срок между принятием инвестиционного решения по покупке того или иного актива и воплощением его через совершение сделки. Кроме того, хотелось отметить, касаясь обработки данных и подачи поручений, что возможность работать по Газпрому через такие депозитарии, как НДЦ и ДКК, по системе электронного документооборота позволяет существенно сократить затраты и увеличить быстрдействие.

2 Наряду с решением принципиальных вопросов обращения акций Газпрома, еще остались моменты, требующие доработки. К ним я могу отнести включение акций Газпрома в список ценных бумаг, допущенных к переводу «по мосту» НДЦ–ДКК.

3 По поводу удобства торговли в РТС и на ММВБ бумагами Газпрома хотелось отметить следующее: организаторы добились того, что Газпром вошел в сформированную систему организации торговли площадок, ничем не нарушая ее. И это является несомненным успехом.



Надежда Лазунина
заместитель генерального директора
ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство»

1 Безусловно, работа с акциями ОАО «Газпром» стала технологичнее. Клиенты теперь могут использовать денежные средства, находящиеся на ММВБ, для операций со всеми инструментами, доступными на ММВБ, никаких дополнительных переводов осуществлять не нужно. Это означает, что клиент может более эффективно использовать имеющиеся у него денежные средства.

2 С нетерпением ждем включения акций ОАО «Газпром» в котировальный лист «А» первого уровня на биржах. Устранение существующей «ущербности» позволит полноценно использовать эту высоколиквидную, популярную бумагу при маржинальной торговле.

3 И на ММВБ, и в РТС свои сложившиеся технологии заключения сделок. Для клиентов, работающих на обеих площадках, насущной проблемой становится оперативный перевод ак-

ций ОАО «Газпром» с одной биржи на другую. Пора нашим расчетным депозитариям задуматься о «мосте» по этим акциям для того, чтобы переброска осуществлялась в течение одного дня.



Андрей Зорин
ведущий аналитик ИК «БАРРЕЛЬ»

1 Безусловно, работать с акциями стало удобнее. Об этом говорят и трейдеры, и бэк-офис, и, самое главное, наши клиенты. Бэк-офис выразил удовлетворение тем, что теперь по акциям нужно вести один портфель, следовательно, один денежный поток. Что касается ДУ, то не нужно теперь делать «переброски» через другие биржи. Об удобстве управления единым портфелем говорят и трейдеры. Они утверждают, что стало удобнее распределять денежные потоки и смотреть за общим портфелем. Также для клиентов большим «плюсом» стало уменьшение размера лота. Это естественным образом уменьшило порог вхождения игрока на рынок.

2 Главным «минусом» сейчас является падение ликвидности по трем площадкам, так как денежные средства клиентов сейчас как бы «распылены» между ними. И поэтому главным пожеланием было бы увеличение ликвидности.

Также пожеланием наших сотрудников была и организация обращения акций на одной бирже. Что я имею в виду? В январе 2006 г. начались торги по акциям Газпрома сначала на классическом рынке акций РТС, а 23 января — на ФБ ММВБ. И если начало торгов на РТС, где торговля происходит в основном нерезидентами РФ и за валюту (USD), было непосредственно связано с либерализацией рынка акций Газпрома, то вопрос о включении этих акций в листинг ММВБ шел уже давно и от либерализации не зависел. И данный процесс (либерализации акций Газпрома) лишь совпал с началом торговли ими на бирже ФБ ММВБ.

А так как объемы торгов всеми акциями на ФБ ММВБ на три порядка превышают объемы торгов всеми акциями на биржевом рынке ФБ «Санкт-Петербург» (где торгуется Газпром и чей вес в объеме торгов составляет более 99%), то и для клиентов, и для сотрудников бэк-офиса инвестиционных и брокерских компаний было бы «удобнее», если бы акции Газпрома «перешли» на ММВБ.

Естественно, что ФБ «Санкт-Петербург» не хочет терять свой «лакомый кусочек», который перешел к ней от МФБ. Сейчас объемы торгов по Газпрому на ФБ «Санкт-Петербург» пока в 3 раза превышают аналогичные объемы на ФБ ММВБ по той же акции. Но, так как клиентам намного удобнее работать на ФБ ММВБ, то ФБ «Санкт-Петербург» уже принимает меры для их удержания. А удержать их можно сокращением комиссии и предоставлением дополнительного сервиса. Первое снижение комиссии уже произошло — а значит, создается здоровая конкуренция. И только время покажет, какая из двух бирж одержит верх в этой борьбе за клиента. Хотя не исключен вариант, когда на обеих биржах будет достигнут паритет.

3 Отлично («5-») по пятибалльной системе. ■

**Назокат Гафурова**

Начальник управления депозитарных технологий
Государственного центрального депозитария ценных бумаг
Республики Узбекистан

ЭТО ВЫ НЕ ПРОХОДИЛИ?! ВОПРОСЫ СОЗДАНИЯ ЦЕНТРАЛИЗОВАННОЙ БАЗЫ ДАННЫХ ДЕПОНЕНТОВ В МАСШТАБАХ СТРАНЫ

В своих выступлениях на конференциях центральных депозитариев стран СНГ и позднее Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ) и в интервью журналу «Рынок ценных бумаг» я касалась вопроса создания Единой базы депонентов в депозитарной системе Узбекистана. Данная тема заинтересовала участников конференций, поэтому в данной статье я хотела бы более подробно поговорить об этом.

К началу 2000 г. в республике уже была сформирована инфраструктура фондового рынка¹, с помощью программы массовой приватизации государственные предприятия удалось передать в частные руки (была проведена приватизация мелких, средних и части крупных предприятий). Построенная модель приватизации определила первичные характеристики корпоративной собственности и управления на предприятиях, но из-за отсутствия хороших телекоммуникационных связей

и электронного документооборота не позволяла обеспечивать своевременное и точное раскрытие информации по всем существенным вопросам. Как известно, раскрытие информации является основополагающим принципом корпоративного управления. Для проведения анализа и сбора отчетов необходимо было создать не только стройную структуру фондового рынка, но и учет процессов, происходящих в акционерных обществах, возможность быстрого обмена информацией.

Первым шагом на фондовом рынке в этом направлении было принятие нормативного документа «Порядок взаимодействия уполномоченного государственного органа² с Центральным депозитарием», зарегистрированного Министерством юстиции РУз от 10.12.1999 г. за № 848, который определил новый порядок взаимодействия структур при постановке на учет выпусков ценных бумаг.

Рассмотрим этот порядок, изображенный на рис. 1.

¹ Процесс формирования инфраструктуры фондового рынка Узбекистана был не раз описан в докладах на проведенных конференциях докладчиками из Узбекистана.

² Уполномоченным государственным органом является ЦККФРЦБ.



Согласно Закону «О деятельности депозитариев на рынке ценных бумаг» к функциям Центрального депозитария были отнесены:

- постановка на учет ценных бумаг путем заполнения учетных регистров в соответствии со стандартами на депозитарные операции;
- хранение документов, подтверждающих выпуск в обращение безналичных и наличных ценных бумаг;
- хранение безналичных выпусков и (до выкупа) наличных ценных бумаг раз-

Таким образом, с созданием к 2000 г. двухуровневой системы с разделением функций по учету клиентов депозитарная система стала обеспечивать учет движения ценных бумаг на всей территории республики.

Однако осуществление сбора статистической информации о депонентах, количестве открытых или закрытых счетов депо все еще было делом трудоемким и длительным.

Тем временем рынок развивался, требования росли, все большее количест-

- формирования Единой базы депонентов в депозитарной системе;
- систематизацию учета депонентов;
- унификацию системы электронного документооборота депозитариев с Центральным депозитарием и иными участниками рынка ценных бумаг.

Согласно этому же Положению на Центральный депозитарий была возложена функция по кодификации депонентов и обеспечению формирования их Единой базы.

Согласно Закону «О деятельности депозитариев на рынке ценных бумаг» к функциям Центрального депозитария относятся:

- подтверждение наличия и подлинности ценных бумаг участников биржевых и внебиржевых торгов перед выставлением их на торги;

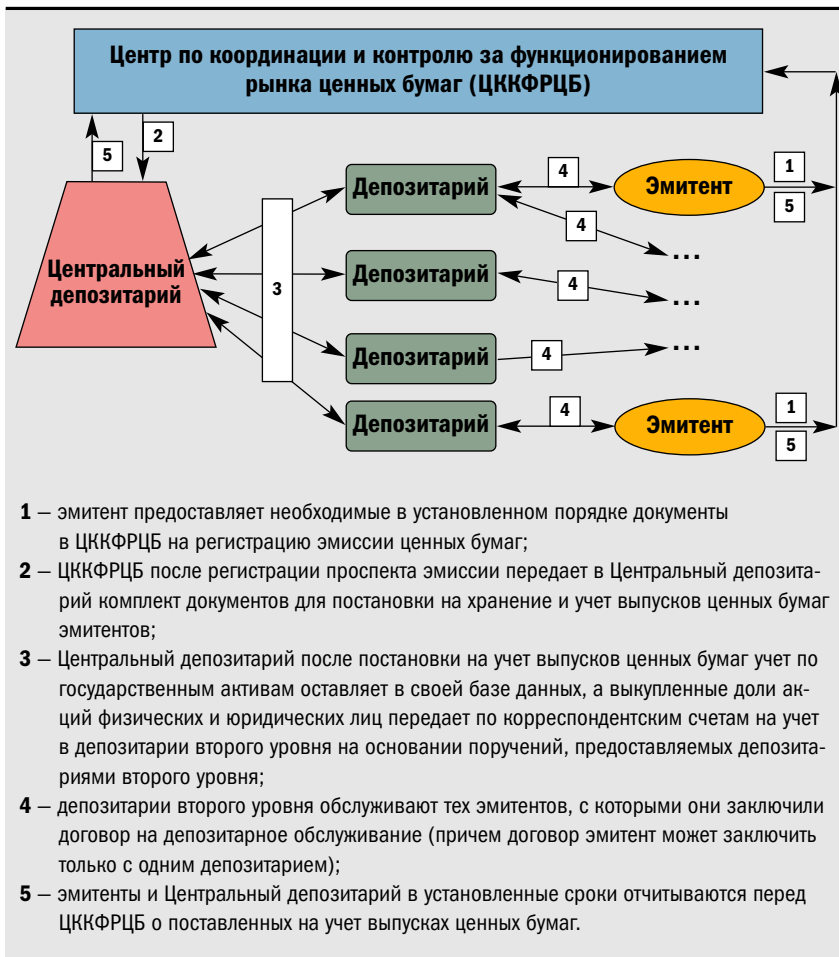
- обеспечение поставки ценных бумаг участникам биржевых и внебиржевых торгов по заключенным на торгах сделкам.

Для того чтобы выполнять вышеуказанные функции Центральный депозитарий открывал и открывает временные торговые счета клиентам (ТСК) – физическим и юридическим лицам для выставления их ценных бумаг на торги. На первом этапе Центральный депозитарий производил открытие торговых счетов клиентам по бумажным поручениям депозитариев второго уровня или брокеров (распорядителей торговых счетов). В настоящее время данные операции производятся только по электронным поручениям депозитариев второго уровня. На основе имеющегося опыта электронного взаимодействия с депозитариями второго уровня и был построен порядок формирования Единой базы депонентов.

Как же происходит процесс регистрации депонентов в Единой базе (рис. 2)?

Таким способом была введена первичная информация по всем депонентам и вводится информация по новым депонентам, ранее не зарегистрированным в Единой базе. Информация, регистрируемая в Единой базе депонентов, содержит общие данные о клиенте (Ф. И. О. или наименование организации, идентифицирующие документы, статистические коды и ряд признаков, необходимых для проведения проверок и сортировки данных). Но, как известно, все такого рода данные со временем изменяются, и для поддержания Единой базы в актуальном состоянии необходимо производить ежедневные соответствующие изменения. Для этих целей в Центральном депозитарии был создан сектор по работе с Единой

Рисунок 1. ПОРЯДОК ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ СТРУКТУР ПРИ ПОСТАНОВКЕ НА УЧЕТ ВЫПУСКОВ ЦЕННЫХ БУМАГ



- 1 – эмитент предоставляет необходимые в установленном порядке документы в ЦКФРЦБ на регистрацию эмиссии ценных бумаг;
- 2 – ЦКФРЦБ после регистрации проспекта эмиссии передает в Центральный депозитарий комплект документов для постановки на хранение и учет выпусков ценных бумаг эмитентов;
- 3 – Центральный депозитарий после постановки на учет выпусков ценных бумаг учет по государственным активам оставляет в своей базе данных, а выкупленные доли акций физических и юридических лиц передает по корреспондентским счетам на учет в депозитарии второго уровня на основании поручений, предоставляемых депозитариями второго уровня;
- 4 – депозитарии второго уровня обслуживают тех эмитентов, с которыми они заключили договор на депозитарное обслуживание (причем договор эмитент может заключить только с одним депозитарием);
- 5 – эмитенты и Центральный депозитарий в установленные сроки отчитываются перед ЦКФРЦБ о поставленных на учет выпусках ценных бумаг.

государственных и приватизированных объектов;

- учет прав государства на наличные и безналичные ценные бумаги;
- ведение корреспондентских счетов депозитариев;
- учет на территории Республики Узбекистан ценных бумаг, выпущенных нерезидентами, а также на зарубежных фондовых рынках ценных бумаг, выпущенных резидентами Республики Узбекистан³, а к функциям депозитариев второго уровня – хранение⁴, учет и подтверждение прав на ценные бумаги юридических и физических лиц.

во людей и организаций начали понимать и подключаться к процессам, происходящим на рынке ценных бумаг.

В апреле 2003 г. выходит Постановление кабинета министров Республики Узбекистан № 196 «О мерах по дальнейшему развитию вторичного рынка ценных бумаг», в приложении к которому утверждается «Положение о системе Единой базы депонентов в депозитарной системе Республики Узбекистан». Согласно данному Положению кодификация депонентов в депозитарной системе направлена на обеспечение:

³ Перечислены функции, относящиеся к хранению и учету выпусков ценных бумаг.

⁴ Относится только к наличным ценным бумагам.



базой депонентов. Проведены работы по усилению технических характеристик аппаратных средств сотрудников данного сектора, модернизированы серверы и увеличены объемы для хранения дополнительной обрабатываемой информации.

Большой объем регистрации пришелся только на первый этап работы при внедрении Единой базы депонентов. Теперь основная работа включает в себя обработку и поддержание всех изменений в базе депонентов. Порядок обмена электронными файлами между Центральным депозитарием и депозитариями второго уровня при внесении изменений в реквизиты депонентов аналогичен порядку регистрации нового депонента в Единой базе. Отличие заключается в том, что в файле имеются различные признаки, по которым программа распознает, какие именно изменения должны быть произведены, и реализует соответствующие действия. Для внесения изменения депоненты обязаны предоставлять депозитарию второго уровня новые подтверждающие документы.

Законодательно у нас в республике не запрещено открывать счета депо в нескольких депозитариях второго уровня и один и тот же депонент может учитывать свои ценные бумаги в разных депозитариях. У читателей может возникнуть вопрос: как же в данном случае происходит регистрация этого депонента в Единой базе Центрального депозитария? Ответ на поверхности, однако на практике все происходит гораздо сложнее.

Центральный депозитарий при получении из депозитария второго уровня файла с новым депонентом регистрирует этот первый депозитарий как главный, другие депозитарии при предоставлении файла на уже имеющегося в базе депонента получают ответ с указанием кода зарегистрированного лица. Одновременно с этим в Единой базе депонентов все последующие депозитарии фиксируются как неосновные, но ведущие учет по ценным бумагам данного депонента. Так создается определенная приоритетность регистрации, которая также учитывается и при внесении изменений по депонентам. Она в свою очередь дает возможность формировать и рассылать необходимые уведомления именно тем депозитариям, в которых ведется учет. При внесении одним из депозитариев второго уровня изменений автоматически уведомляются и другие.

Код зарегистрированного лица закрывается в Единой базе депонентов для физических лиц на основании документов, подтверждающих смерть данного лица, для юридических лиц — на основании

документа о ликвидации юридического лица и снятии его с учета в налоговых органах. Порядок обмена файлами аналогичен регистрации и изменению данных, но содержит другие признаки в структуре файла. Закрытие кода зарегистрированного лица в Единой базе депонентов производится только после изъятия всех ценных бумаг со счетов депо и их закрытия по конкретному депоненту в депозитариях второго уровня. В случае же изъятия всех ценных бумаг и закрытия счета депо какого-либо депонента только в одном

из депозитариев второго уровня закрытие кода зарегистрированного лица не производится. При закрытии счета депо только в одном взятом депозитарии второго уровня по присланному им файлу Центральный депозитарий автоматически производит снятие в Единой базе депонентов данного депозитария с учета. Таким образом, если депозитарий второго уровня снят с учета в Единой базе депонентов по данному депоненту, то при формировании уведомлений об изменениях он их не получает.

Рисунок 2. ПОРЯДОК РЕГИСТРАЦИИ ДЕПОНЕНТОВ В ЕДИНОЙ БАЗЕ ДЕПОНЕНТОВ



- 1 — любое физическое или юридическое лицо, желающее приобрести акции или корпоративные облигации, в первую очередь должно зарегистрироваться в Единой базе депонентов. Для этого ему необходимо выбрать депозитарий, в котором он желает обслуживаться;
- 2 — после заключения договора на обслуживание и предоставления соответствующих документов на открытие счета депо в депозитарии второго уровня и регистрации в Единой базе депонентов с клиентом, депозитарий второго уровня формирует электронное поручение в Центральный депозитарий в форме, оговоренной в соглашении об электронном взаимодействии, и отправляет его по электронной почте;
- 3 — Центральный депозитарий, получив файл на регистрацию нового клиента в Единой базе депонентов, осуществляет ряд проверок, благодаря которым происходит выверка ошибок и отсеивание некорректных файлов и данных. Это помогает не засорять Единую базу депонентов недостоверной информацией;
- 4 — в случае прохождения всех проверок файл загружается в базу данных. Новому депоненту присваивается код зарегистрированного лица, который должен указываться: в коде счета «Депо»; в бумажных и электронных поручениях «Депо»; в отчетах, предоставляемых депозитариями депонентам; в списках владельцев ценных бумаг, формируемых депозитариями, и в иных случаях, предусмотренных законодательством;
- 5 — Центральный депозитарий формирует по установленной форме отчет об исполнении поручения депозитария второго уровня на регистрацию депонента в системе Единой базы и в данном отчете указывает код депонента, присвоенный ему в системе Единой базы;
- 6 — депозитарий второго уровня после получения отчета о регистрации депонента в Единой базе должен внести код зарегистрированного лица в анкету депонента и электронную базу внутреннего учета, используемую в депозитарии второго уровня;
- 7 — в случае непрохождения файлом установленных проверок Центральный депозитарий указывает в отчете причину неисполнения поручения и возвращает файл депозитарию второго уровня;
- 8 — отчет Центрального депозитария перед ЦККФРЦБ;
- 9 — код зарегистрированного лица не может быть присвоен другому лицу даже после его закрытия.



Если изобразить весь описанный выше путь регистрации депонентов в Единой базе Центрального депозитария упрощенной схемой, то мы получим замкнутую цепочку связей (рис. 3).

Описанная схема создания Единой базы депонентов может кому-нибудь из читателей показаться простой, и будет не понятно, почему же создание и внедрение такой базы потребовало 2-летней работы. В процессе работы специалисты Центрального депозитария, депозитариев второго уровня, эмитенты столкнулись

1. Утвердить схему взаимодействия всех инвестиционных институтов, привлекаемых к созданию Единой базы на фондовом рынке, на уровне нормативного документа, обязательного для исполнения.

В нашей практике в создании Единой базы депонентов принимали участие:

- ЦККФРЦБ, основной задачей которого были координация и контроль выполнения утвержденных задач, внесения изменений в законодательные документы;
- Центральный депозитарий, осуществляющий регистрацию изменений

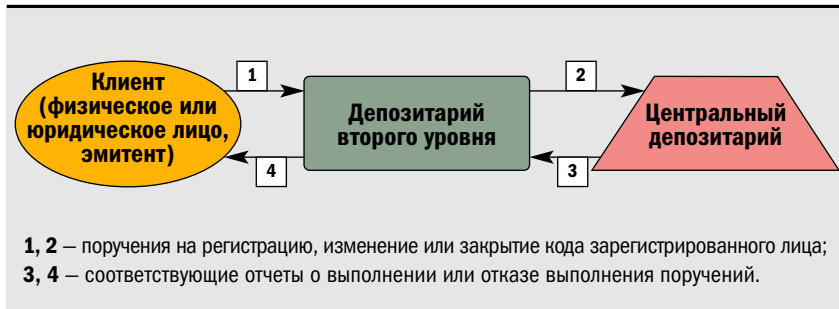
всех выпусков ценных бумаг в Центральном депозитарии по зарегистрированным и передаваемым уполномоченным государственным органом оригиналам документов явилось очень важным моментом в упорядочении системы учета выпусков ценных бумаг. Это позволяет не только быстро ставить на учет выпуски ценных бумаг, но и осуществлять их мониторинг и анализ, получать единый статистический обзор зарегистрированных ценных бумаг в республике. Это видно на рис. 2 и 3. В данных схемах используются одинаковые системы взаимодействия между организациями, но с наложением различных задач. В этом и состоит основное преимущество централизованной депозитарной системы.

3. Провести анализ документов, по которым может производиться идентификация физических и юридических лиц, подлежащих регистрации в единой системе, и сформировать соответствующие справочники.

Главным документом, по которому можно идентифицировать физическое лицо, является паспорт, но при анализе представленной информации из депозитариев второго уровня Центральный депозитарий столкнулся с более широким спектром документов, которые подтверждают личность человека. По проведенному анализу были выделены документы, которые легли в основу одной из проверок при идентификации физических лиц.

По юридическим лицам все было еще сложнее, чем с физическими лицами, так как необходимо было проанализировать и составить список регистраторов, действующих не только в республике, а также определить, каких зарубежных регистраторов включить в данный список. Не будучи прикладывая данный список, поскольку он содержит довольно большое количество внутренних регистраторов, так как регистрацию производит каждое районное подразделение местных органов власти. Список иностранных регистраторов пополняется по мере необходимости. Я на-

Рисунок 3. Путь регистрации депонентов в единой базе центрального депозитария



с большим количеством проблем, не только присущих специфике нашего рынка, но и технологических и программных. Опишу кратко некоторые из них:

1. Наличие у депозитариев второго уровня программных продуктов, которые трудно совместимы друг с другом и программным комплексом Центрального депозитария.

2. Отсутствие единых справочников регистрационных и статистических кодов в масштабах экономики.

3. Отсутствие у нерезидентов каких-либо унифицированных регистрационных документов и, соответственно, отсутствие единого справочника по нерезидентам для проведения их четкой идентификации.

4. Незаинтересованность депонентов в своевременном предоставлении информации об изменениях в их реквизитах.

Каждый из фондовых рынков наших стран имеет свою особую историю и структуру развития. Однако наступает такой момент, когда возникает потребность в централизации информации для анализа и выработки планов на будущее. Поэтому перед любой системой, которая решает создать централизованную информационную базу на рынке ценных бумаг, необходимо проанализировать имеющиеся данные, взаимосвязи и провести ряд подготовительных мер, которые позволят более эффективно реализовать намеченные цели.

По опыту создания нашей Единой базы депонентов можно предложить ряд рекомендаций, которые относятся к подготовительным работам:

и поддержание Единой базы депонентов; депозитарии второго уровня, принимающие документы от клиентов и формирующие первичную информацию;

• депоненты (эмитенты, физические и юридические лица), составляющие основу Единой базы.

На рис. 3 видно, что система взаимодействия выстроена последовательно и на тот момент была утверждена законодательно. Это позволило подготовить порядок централизованного сбора данных о депонентах через депозитарии второго уровня в Центральном депозитарии. В случае отсутствия предварительной последовательной взаимосвязи между участниками системы количество проверок и подтверждения данных могло увеличиться в несколько раз, что усложнило бы и замедлило процессы обработки информации.

2. Разработать и принять порядок централизованной постановки на учет всех выпусков ценных бумаг, обращающихся в системе.

Сразу после создания двухуровневой депозитарной системы в Республике Узбекистан были приняты нормативные документы, одним из которых был «Порядок взаимодействия уполномоченного государственного органа с Центральным депозитарием», о котором говорилось выше. Согласно данному порядку была внедрена система централизованной постановки на учет всех выпусков ценных бумаг. В настоящее время можно сказать, что принятие данного документа и решения о централизованной постановке

Таблица. СПИСОК ДОКУМЕНТОВ ИДЕНТИФИЦИРУЮЩИХ, ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ

Код типа документов	Наименование типов документов
51	Вид на жительство РУз
55	ЗАГРАНПАСПОРТ
57	ПАСПОРТ гр. РУз нового образца
58	ПАСПОРТ гр. РУз старого образца
61	Свидетельство о рождении РУз
80	Удостоверение личности ОФИЦЕРА
81	Удостоверение личности ВОЕННОСЛУЖАЩЕГО по Контракту
82	ВОЕННОЕ УДОСТОВЕРЕНИЕ

деюсь, что взаимодействие с участниками АЦДЕ позволит провести работы по совершенствованию данного списка.

4. *Согласование, по возможности, всех справочников, используемых в Единой системе ее участниками.*

Кроме описанных в предыдущем пункте списков, составляющих основу двух справочников по идентификации депонентов в Единой базе, в нашей базе имеется ряд других справочников, которые являются необходимыми в работе и были унифицированы для всех участников Единой системы. Нами используются справочники для сортировки юридических лиц по типам форм собственности, типам деятельности, территориальному расположению, отраслевой принадлежности и др. До создания Единой базы депозитарии второго уровня использовали справочники, по структуре и форме удовлетворяющие их потребностям, в основном они охватывали их территорию. При объединении информации такое положение было неприемлемо. Поэтому депозитариями второго уровня были приняты доработанные и расширенные справочники Центрального депозитария.

5. *Разработка максимально большого количества проверок на программном уровне для исключения ошибок операторов.*

Мною было уже сказано, что при создании Единой базы депонентов и обработке электронных файлов используется ряд проверок, которые можно разложить на 3 этапа:

- проверка на соответствие индивидуального ключа депозитария (так как действующих депозитариев в республике — 35, и передача зашифрованной информации по электронным каналам связи является основным требованием);
- проверки на целостность передаваемого файла и заполнения обязательных полей по шаблонам;
- проверки на отсутствие регистрации депонента с указанными реквизитами в системе Единой базы (идентификация на уникальность).

Использование всевозможных проверок на программном уровне позволяет не пропускать в Единую базу случайные

ошибки, тем самым снижает обращение некорректной информации.

6. *Подготовка и утверждение инструкций по работе с операциями, не прошедшими проверки.*

При разработке каких-либо программ рассматривается вся цепочка действий и взаимосвязей организаций. При передаче информации для ее последующей обработки всегда рассматриваются две ситуации: возможность и невозможность исполнения. В первом случае вопросов не возникает, во втором же случае может возникнуть неопределенное количество вариантов, приводящих в итоге к выполнению задания. Рассмотрение всех возможных ситуаций и подготовка на предварительном этапе соответствующих инструкций позволит избежать задержек при запуске в эксплуатацию системы. При создании нашей Единой базы депонентов данный вопрос нами отработывался на втором этапе (при отладке) программы, что создавало некоторые проблемы для специалистов Центрального депозитария. Им приходилось отрываться от основной работы для проведения консультаций для специалистов депозитариев второго уровня.

7. *Разработка механизма учета участников системы, порядка их уведомления о производимых изменениях в Единой системе и принятие нормативного документа, узаконивающего права и действия участников системы.*

Так как в нашем законодательстве нет ограничения для клиентов по открытию счетов депо в различных депозитариях второго уровня, то при слиянии информации в Единую базу нам приходилось осуществлять идентификацию депонентов, а также производить регистрацию и учет приоритетности присланной информации от депозитариев второго уровня. Регистрация участников системы была необходима для того, чтобы:

- после обработки присланной информации формировать уведомления об исполнении депозитариям второго уровня;
- при внесении изменений по какому-либо из депонентов оповещать другие депозитарии, ведущие учет по этому же депоненту.

Решение данных и других проблем потребовало затратить более 2 лет на реализацию проекта. Однако на сегодняшний день Единая база функционирует, и хотя нельзя сказать, что мы решили все проблемы и получили идеальную базу данных, связывающую всю депозитарную систему страны, тем не менее этот опыт кажется нам ценным. Поэтому мы и предложили вниманию нашего читателя этот материал. ■



НДЦ поздравляет с 10-летием ОАО «Всероссийский банк развития регионов»!

Как и многие профессиональные участники российского фондового рынка, банк прошел нелегкий путь становления и развития и приобрел заслуженную известность в профессиональной среде и среди клиентов. Надежность, технологичность, открытость и устремленность в будущее – заслуга всего коллектива банка. Желаем сотрудникам банка профессиональных успехов, осуществления всех намеченных планов и большого личного счастья!



ИРИНА СЫЧЕВА
начальник депозитария ЗАО «ОДК»

ДАТА ФИКСАЦИИ В ДЕПОЗИТАРИИ ФАКТА ПЕРЕХОДА ПРАВ СОБСТВЕННОСТИ НА ЭМИССИОННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ

Каким числом депозитарий должен отразить приходную запись по счету депо депонента, в случае если уведомление от реестродержателя о перерегистрации акций на счет номинального держателя — депозитария поступило спустя, например, неделю — было доставлено по почте? Напрашивается один из возможных ответов, очевидный, например, для депозитариев кредитных организаций, закрывающих баланс банка ежедневно, — датой получения уведомления. Но кому тогда принадлежали права собственности на акции с момента списания в реестре с лицевого счета, передающего ценные бумаги на счет номинального держателя — депозитария до момента получения уведомления самим депозитарием? И кто имеет право на дивиденды, если в период доставки уведомления по почте из реестра к депозитарию был проведен срез реестра перед собранием акционеров? В настоящее время в законодательстве нет прямых ответов на поставленные вопросы.

Согласно ст. 29 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ (далее — Закон № 39) «...право на именную бездокументарную ценную бумагу переходит к приобретателю: в случае учета прав на ценные бумаги у лица, осуществляющего депозитарную деятельность, — с момента внесения

приходной записи по счету депо приобретателя...»

Согласно п. 5.4. Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации, утвержденного Постановлением ФКЦБ от 16 октября 97г. № 36 (далее — Положение), «...права на ценные бумаги, которые хранятся и (или) права на которые учитываются в депозитарии, считаются переданными с момента внесения депозитарием соответствующей записи по счету депо клиента (депонента)...»

Однако «...при отсутствии записи по счету депо заинтересованное лицо не лишается возможности доказывать свои права на ценную бумагу, ссылаясь на иные доказательства...» (п. 5.4. Положения) и «...в случае, если данные о новом владельце ценной бумаги не были сообщены держателю реестра данного выпуска или номинальному держателю ценной бумаги к моменту закрытия реестра для исполнения обязательств эмитента, составляющих ценную бумагу (голосование, получение дохода и другие), исполнение обязательств по отношению к владельцу, зарегистрированному в реестре в момент его закрытия, признается надлежащим. Ответственность за своевременное уведомление лежит на приобретателе ценной бумаги...» (ч. 9 ст. 29 Закона № 39).

Согласно п. 8.1.5. Положения депозитарий обязан: «...при составлении эмитентом списков владельцев именных ценных бумаг передавать эмитенту или регистратору все сведения о клиентах (депонентах) и о ценных бумагах клиентов (депонентов), необходимые для реализации прав владельцев: получения доходов по ценным бумагам, участия в общих собраниях акционеров и иных прав; передавать эмитенту все необходимые для осуществления владельцами прав по ценным бумагам сведения о предъявительских или ордерных ценных бумагах, учитываемых на счетах клиентов (депонентов) в порядке, предусмотренном депозитарным договором.

Сведения, предоставляемые депозитарием, должны соответствовать данным регистров депозитария на дату, установленную в качестве даты составления соответствующих списков.

Депозитарий несет ответственность за достоверность предоставляемых сведений и своевременность их передачи...»

Таким образом, в указанном выше примере, если депозитарий раскроет список владельцев по счету номинального держателя по дате проводки по балансу депо, депонент депозитария должен доказывать через суд о своем праве на ценные бумаги. Эта ситуация нежелательна



ни для депонента ни для обслуживающего его депозитария.

Депозитарии России решают проблему даты отражения перехода прав собственности ценных бумаг на счете номинального держателя в реестре акционеров по-разному. Присутствует как минимум 4 способа решения депозитариями этой проблемы. Рассмотрим для примера эти способы и 4 депозитария — *A, B, C и D*.

Депозитарий А. Используется способ заведения в учетные регистры двух дат: первой даты — даты поступления уведомления из реестра, на которую впоследствии выдается уведомление депозитария *A* о зачислении ценных бумаг на счет депо депонента (и, соответственно, выписка, подтверждающая права собственности), и второй даты, реально отражающей дату проведения операции в реестре акционеров. Вторая дата необходима депозитарию *A* для раскрытия информации о владельцах ценных бумаг для подготовки ответов на запросы реестродержателей о раскрытии информации по счету номинального держателя к собранию акционеров. Но с точки зрения соблюдения баланса подтверждения прав собственности на ценные бумаги возникает несоответствие: депозитарий *A* на конкретную дату раскрывает депонента как владельца, а самому депоненту выписку, подтверждающую права собственности на ценные бумаги на эту же дату выдать не может. Максимум, что может сделать, — указать в уведомлении дату проведения в реестре операции по зачислению ценных бумаг на счет номинального держателя депозитария *A*.

Депозитарий В. Так же как и в предыдущем случае, в учетные регистры заводится две даты: дата зачисления на счет номинального держателя депозитария *B*, указанная в уведомлении, и дата получения уведомления — фактическая дата проведения операции зачисления. Раскрытие списка владельцев по счету номинального держателя депозитария *B* реестродержателю формируется в соответствии с датой перехода прав собственности в реестре, и выписки депоненту выдаются по дате перехода прав собственности. Но при такой технологии на одну дату депозитарий может выдать несколько выписок с разной информацией о ценных бумагах, учитываемых на счете депо, и главному бухгалтеру депонента, в случае если баланс за отчетный период был сформирован и сдан, необходимо будет сторнировать проводки и зачислять вновь прибывшие ценные бумаги. Преимуществом этой технологии является полное совпадение даты проведения в

реестре операции зачисления ценных бумаг на счет номинального держателя депозитария *B* и даты, указанной в уведомлении депозитария *B*, подтверждающем переход прав собственности депоненту. Проблема же бухгалтерского баланса депонента интересует не только главного бухгалтера, но и специалиста, отвечающего за выполнение договорных обязательств сторон по перерегистрации акций — соответственно, депонент должен вовремя предоставлять в свой депозитарий уведомление из реестра.

Депозитарий С. Ведет фиксацию перехода прав собственности по одной дате — дате поступления уведомления. Его не волнует, каким числом операция прошла в реестре, этой даты в учетных регистрах депозитария *C* нет. На запрос реестродержателя о раскрытии списка владельцев именных ценных бумаг предоставляет данные о количестве ценных бумаг на счете депо невыясненного владельца. Юридически в этой технологии депозитарий *C* прав больше всего, но с точки зрения защиты прав депонента — получения дивидендов и участия в собрании акционеров, это является проблемой самого депонента — вовремя не предоставившего депозитарию *C* уведомление о зачислении именных ценных бумаг на счет номинального держателя депозитария *C*.

Депозитарий D. Как и депозитарий *C* ведет фиксацию перехода прав собственности по одной дате — дате поступления уведомления. Но проблему разрыва решает путем профессионального расследования и уточнения реальных владельцев ценных бумаг. Этот вариант может использоваться при большом штате сотрудников депозитария и отработанной технологии по защите прав депонентов в суде, так как время предоставления списков акционеров в реестр ограничено семью днями и в случае затяжного профессионального расследования сведения о реальном владельце могут не успеть поступить к проведению собрания.

Как видно из приведенных примеров, ни одно из решений не является идеальным для депонента и депозитария, подтверждающего права собственности для своего клиента, каждое из решений имеет свои достоинства и недостатки.

Поможет решить названную проблему переход всех участников учетной системы Российской Федерации на электронный документооборот, что позволит получать уведомление или отчет о проведенной операции в день проведения операции, на крайний случай — на следующий день. Это была бы идеальная ситуация для клиентов депозитариев, но

вполне возможно, что достичь всеобщего перехода всех участников учетной системы в ближайшем будущем на электронный документооборот не получится. Не все реестродержатели и депозитарии могут себе позволить электронный документооборот, да и стремление есть не у всех, многие реестродержатели, ссылаясь на строгость законодательных актов, отрицают электронный документооборот как один из способов передавать информацию, для других электронный документооборот — это дополнительные расходы на обслуживание системы и соответствующий квалифицированный персонал. На мой взгляд, реальную помощь в разрешении проблемы может внести законодатель путем принятия соответствующих уточнений и изменений в нормативные акты, регулирующие депозитарную деятельность и деятельность по ведению реестров акционеров именных ценных бумаг. ■



Общее собрание членов ANNA пройдет в мае 2006 г. в Москве при поддержке НДЦ

18–19 мая 2006 г. в Москве состоится очередное общее собрание членов Ассоциации национальных нумерующих агентств (*Association of National Numbering Agencies, ANNA*). Принимающей стороной выступит НДЦ, являющийся членом ANNA с 1999 г.

Данное решение было принято на проходившем в Цюрихе общем собрании членов ANNA. В собрании принимали участие директор Национального депозитарного центра Николай Егоров и заместитель директора Денис Соловьев. На собрании обсуждался ряд вопросов, связанных с совместной работой с международной организацией по стандартизации ISO, рассматривались различные аспекты расширения возможностей международной базы данных по финансовым инструментам.

Напомним, что в июле 2005 г. НДЦ получил статус компетентного национального оператора/координатора (**Qualified National Operator/Coordinator, QNOC**). Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» в качестве члена ANNA разрабатывает методики и правила присвоения международных идентификационных кодов российским финансовым инструментам, что позволяет гарантировать точность и надежность данных по российским ценным бумагам и присвоенным им кодам.

База данных по ISIN-кодам, а также информация об услугах НДЦ по присвоению международных идентификационных кодов размещается на сайте www.isin.ru.

СПРАВКА

Ассоциация национальных нумерующих агентств (ANNA) была основана в 1992 г. по инициативе 22 нумерующих агентств.

ANNA объединяет 66 организаций, каждая из которых в своей стране выполняет функции национального агентства по присвоению международных идентификационных кодов (*International Securities Identification Number, ISIN*) ценным бумагам и другим финансовым инструментам.

Целью присвоения ISIN-кодов являются стандартизованная идентификация финансовых инструментов в рамках единой системы и распространение данных среди участников фондового рынка. Международные идентификационные коды и стандартизованные описания ценных бумаг используются во всех секторах финансовой индуст-

рии и являются необходимыми для осуществления точного и эффективного клиринга и расчетов.

Основными задачами членов Ассоциации являются:

- присвоение международных идентификационных кодов ценным бумагам и другим финансовым инструментам своей страны;
- содействие применению положений Международного стандарта ISO 6166;
- распространение информации о международных идентификационных кодах для использования в различных целях при торговле и управлении ценными бумагами в рамках международных операций с ними;
- участие в создании эффективной международной системы идентификации ценных бумаг.

Более подробную информацию о деятельности НДЦ можно получить на сайте: www.ndc.ru.

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ
ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

ДЕПОЗИТАРИУМ

В **2006** году

**ЭЛЕКТРОННЫЙ ДОКУМЕНТООБОРОТ
МЕЖДУ ДЕПОЗИТАРИЕМ
И РЕГИСТРАТОРАМИ.**

КОРПОРАТИВНЫЕ ДЕЙСТВИЯ.

**РИСКИ. НАДЕЖНОСТЬ. МОШЕННИЧЕСТВО
И СПОСОБЫ ЗАЩИТЫ.**

**ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ ДЕ ЮРЕ
И ДЕ ФАКТО.**

А ТАКЖЕ:

ЭКСПЕРТНЫЕ ОЦЕНКИ, КОМПЕТЕНТНЫЕ МНЕНИЯ,
ДИСКУССИИ УЧАСТНИКОВ, РЫНОЧНАЯ СТАТИСТИКА

*Приглашаем к сотрудничеству специалистов
в депозитарной сфере, аналитиков, экспертов!*

WWW.NDC.RU E-MAIL: PR@NDC.RU
ТЕЛ. (495) 232-05-13