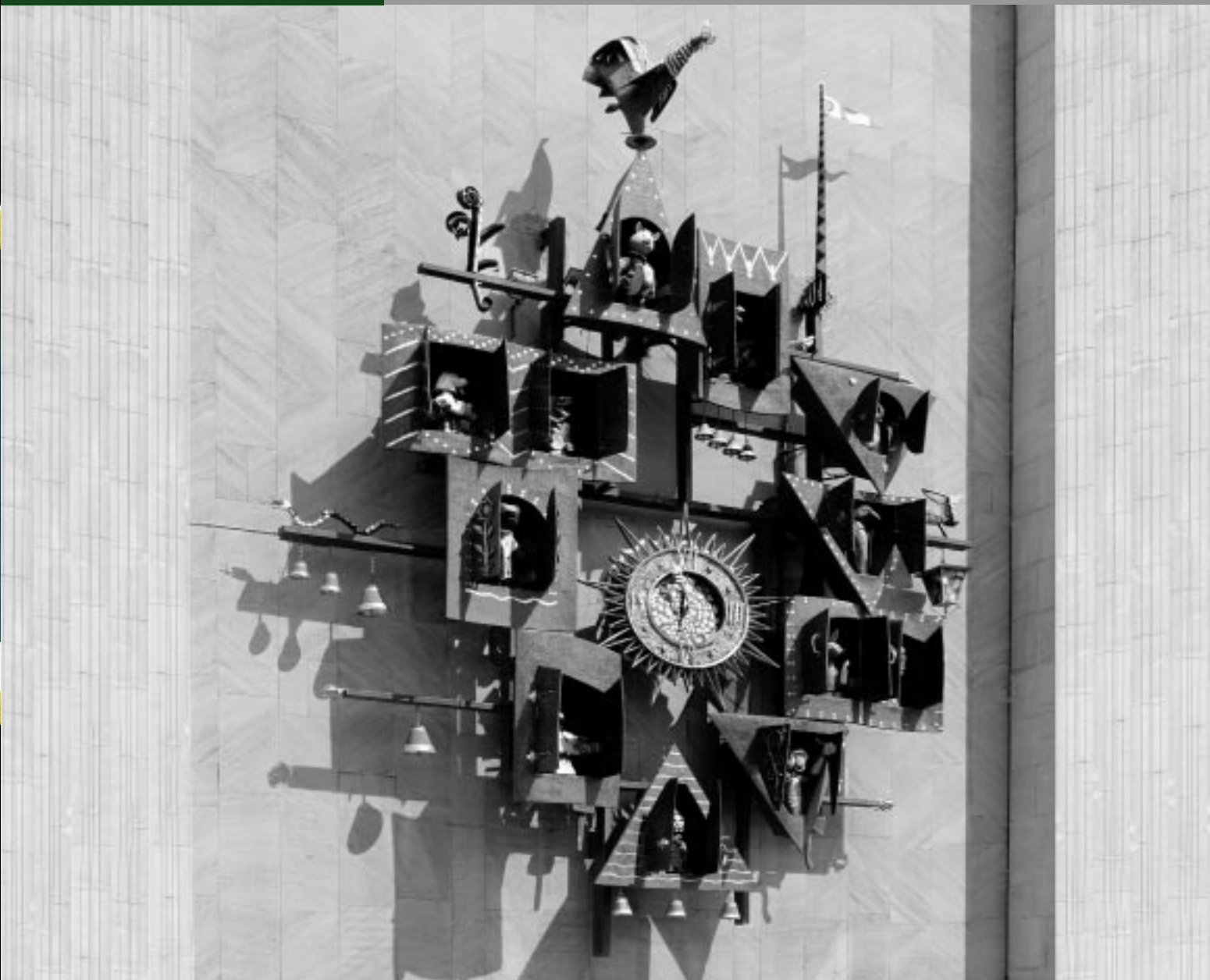


(46) 2006

№ 12

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ
ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

ДЕПОЗИТАРИУМ



НДЦ: итоги года и планы стр. 3

Изменения в порядке проведения процедуры
выкупа акций эмитентами и возможные пути их реализации стр. 16

Обзор китайской депозитарной
и клиринговой системы по ценным бумагам стр. 27



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР
The National Depository Center



СОДЕРЖАНИЕ

СТРАТЕГИЯ		
3	НДЦ: итоги года и планы	Директор НДЦ, Старший вице-президент, член правления ММВБ Николай Егоров
5	Организация взаимодействия между Центральными депозитариями, их клиентами и контрагентами	Заместитель директора НДЦ, канд. юрид. наук Денис Соловьев
8	НДЦ укрепляет рыночные позиции и ориентируется на интеграцию в глобальную инфраструктуру фондовых рынков	Заместитель директора НДЦ Эдди Астанин
РЫНОК И ПРАВО: ОБЗОР МНЕНИЙ		
10	«Новое 27-е»: что ждем?	
ТЕХНОЛОГИИ		
16	Изменения в порядке проведения процедуры выкупа акций эмитентами и возможные пути их реализации	Инвестиционная компания «РИМ» Максим Кузин
19	Выкуп — хотелось, как лучше...	Главный юрист ЗАО «Реестр А-Плюс» Наталья Шорникова
22	Технологии дробных конвертаций в НДЦ	Главный специалист отдела нормативно-технологического обеспечения операций НДЦ Александр Нерпин
МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ		
27	Обзор китайской депозитарной и клиринговой системы по ценным бумагам	Заместитель генерального директора Китайской депозитарной и клиринговой корпорации по ценным бумагам Дибин Вонг
ИСТОРИЯ		
31	Делить или не делить — вот в чем вопрос	Президент ММВБ Александр Потемкин
СОБЫТИЕ		
33	Отчет о семинаре для депонентов «Новая технология сбора списков владельцев ценных бумаг в НДЦ»	
34	Кубок НДЦ по картингу и Q-ZAR	

Депозитарий № 12 (46) 2006

Редакционный совет:

Потемкин А. И.
Егоров Н. В.
Медведева М. Б.
Коланьков А. В.

Редакционная коллегия:

Егоров Н. В. — председатель
Соловьев Д. В. — заместитель
председателя
Калашникова Н. Н. — ответственный
редактор
Аксенова Г. В.
Киреева С. А.
Кучукова Т. В.
Лагунов В. Я.
Маркова О. В.
Ринк О. Л.

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: do@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: (495) 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 ре-
кламодатели. 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»
24 (327) декабрь 2006

На обложке: часы на фасаде
Государственного академического
центрального театра кукол (ГАЦТК)
им. С. В. Образцова. Фото
предоставлено театром.

совместный проект
Некоммерческого партнерства
«Национальный депозитарный центр»
и журнала «Рынок ценных бумаг»



Николай Егоров
Директор НДЦ, Старший вице-президент,
член правления ММВБ

НДЦ: ИТОГИ ГОДА И ПЛАНЫ

Важнейшим вопросом реформирования российской инфраструктуры рынка ценных бумаг сегодня является создание законодательной основы для деятельности Центрального расчетного депозитария. Но наиболее важными задачами НДЦ считает укрепление позиций на рынке акций и ценных бумаг в целом, совершенствование корпоративного управления, внедрение электронного документооборота, а также новые проекты, целью которых мы видим повышение надежности, оперативности и прозрачности инфраструктуры российского рынка ценных бумаг и, как следствие, повышение инвестиционной привлекательности российской экономики.

Вкратце подводя итоги уходящего года, хочу подчеркнуть, что в настоящее время у участников рынка и регуляторов сложилось общее понимание направления реформ, ориентированных на повышение конкурентоспособности российского рынка и интеграции в мировую финансовую систему. Банк России предпринимает шаги в направлении либерализации валютного законодательства, совершенствования системы поддержания ликвидности — это и дополнительные возможности использования операций РЕПО, и расширение ломбардного списка. ФСФР России подготовила законопроект «О Центральном депозитарии», упрощает схему IPO в России, способствует внедрению электронного документооборота. В этом году рынок динамично развивался — по своим количественным и качественным показателям, по объемам и структуре. И Национальный депозитарный центр является показательным примером такого развития.

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

За прошедший год мы совершенствовали нашу систему управления и планируем в 2007 г. продолжать начатую работу — привести ее в соответствие с требованиями к Центральным депозитариям,

как российскому, так и зарубежным. В 2006 г. сократился численный состав Совета директоров, в котором теперь меньше 50% голосов принадлежит учредителям и более 50% — крупнейшим пользователям, участникам рынка. В компетенции этого органа — принятие важных для Партнерства решений, например, по тарифной политике. Только за 9 мес. 2006 г. Партнерство 4 раза снижало тарифы, вследствие чего издержки депонентов НДЦ были снижены на 19%. В 2007 г. мы планируем сохранение этой тенденции. Активно работали совещательные органы, в которых согласуются все важнейшие решения, — комитеты НДЦ. Общее собрание членов Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр» на своих заседаниях выражало удовлетворение реализацией стратегических планов НДЦ, в частности темпами капитализации и ростом активов на хранении вследствие последовательной работы по повышению качества услуг и снижению тарифов.

УКРЕПЛЕНИЕ ПОЗИЦИЙ НА РЫНКЕ АКЦИЙ И ЦЕННЫХ БУМАГ В ЦЕЛОМ

Благодаря сбалансированному снижению тарифов и повышению качества услуг в 2006 г. наблюдается динамичный

прирост активов на хранении в НДЦ в целом и главным образом за счет акций — сегмента, где НДЦ конкурирует с другими расчетными депозитариями. В соответствии со стратегией развития НДЦ наращивает усилия по позиционированию в качестве главного места хранения и расчетов по акциям. За 2006 г. рыночная стоимость акций на хранении в НДЦ увеличилась более, чем в 4 раза, и превысила 1 млрд руб.

Установив корреспондентские отношения с депозитарием Газпромбанка и с Расчетно-депозитарной компанией, открыв счет номинального держателя в регистраторе «СР-ДРАГА», НДЦ разработал модель зачисления акций ОАО «Газпром» на торги на ЗАО «ФБ ММВБ» с 3 мест хранения и предоставил инвесторам наиболее удобный и гибкий вариант доступа к торгам акциями ОАО «Газпром» на ФБ ММВБ. Таким образом, возможность оперативно и с низкими издержками зачислять бумаги в НДЦ и далее на торги на биржу явилась одним из ключевых факторов успешного запуска торгов акциями ОАО «Газпром» и роста общей ликвидности рынка ценных бумаг в Группе ММВБ. За 2006 г. доля акций ОАО «Газпром» от их общего количества на хранении в НДЦ выросла с 0 до более 6%.

Востребована также новая услуга «Разделы длительного хранения», ориен-





тированная на стратегических инвесторов и запущенная в апреле 2006 г.: в частности, уже почти 3% от объема акций на хранении в НДЦ размещены на разделах длительного хранения счетов депо. Новая услуга позволяет клиентам НДЦ снизить свои расходы по хранению пакетов акций и сократить в среднем с 3–5 дней до режима реального времени срок вывода акций на биржу по сравнению с временем вывода акций на торги из реестра.

Рост акций на хранении связан не только с принятием на обслуживание ценных бумаг новых эмитентов (а среди обслуживаемых НДЦ акций только половина торгуется на ФБ ММВБ), но и с увеличением зачислений на хранение в НДЦ ценных бумаг выпусков, ранее принятых на обслуживание в НДЦ.

Также в условиях возрастающей интенсивности размещений акций компаний НДЦ предложил инициативу, ориентированную на унификацию технологии размещения с использованием элементов уже существующих технологий, в частности технологии размещения облигаций. Данный шаг направлен на стимулирование проведения на российском рынке размещений акций российских акционерных обществ — *IPO (Initial Public Offering)* и *SPO (Secondary Public Offering)*. В этом направлении мы тесно взаимодействуем с Фондовой биржей ММВБ, а также с профессиональными участниками рынка.

ПОВЫШЕНИЕ НАДЕЖНОСТИ И ОПЕРАЦИОННОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ

В соответствии с решениями Совета директоров и Общего собрания членов Партнерства НДЦ придерживается стратегии наращивания собственного капитала и обеспечения высокой финансовой устойчивости на фоне последовательного снижения тарифов на услуги согласно принятым решениям органов управления НДЦ. Мы делаем акцент на диверсификацию бизнеса и качество услуг. Важно отметить, что рост капитализации и надежности обеспечивается на фоне сбалансированного снижения тарифов на услуги НДЦ.

В 2006 г. компания «Томас Мюррей» (*Thomas Murray*), специализирующаяся на консалтинге, технологиях и рейтингах глобальной индустрии учета и хранения ценных бумаг, присвоила Некоммерческому партнерству «Национальный депозитарный центр» рейтинг Центрального депозитария на уровне А+ (низкий риск), что заметно выше среднего уров-

ня для центральных депозитариев Восточной и Центральной Европы, и близко к среднему показателю для Западной Европы.

Повышение технологического уровня инфраструктуры рынка ценных бумаг возможно в рамках единой для всех профессиональных участников Системы электронного документооборота. Только в случае такого объединения возможно построение и развитие технологии сквозной обработки документов (*Straight Through Processing, STP*) через звенья учетной системы, способной обеспечить увеличение количества операций, снижение сроков и стоимости и, в конечном счете, повышение эффективности российской инфраструктуры до уровня развитых рынков ценных бумаг.

Стандартизация форматов, сокращение сроков и снижение затрат на организацию и осуществление документооборота способствуют усилению конкурентоспособности национальной инфраструктуры фондового рынка. Предлагаемая нами транзитная схема предусматривает обмен электронными документами через СЭД НДЦ, включая ситуации, когда зарегистрированное лицо может не быть депонентом НДЦ. В частности, транзитная схема ЭДО может быть интересна участникам рынка коллективных инвестиций.

НДЦ представило новую технологию сбора списков владельцев ценных бумаг, учитывающую особенности составления списка владельцев акций ОАО «Газпром». Программное обеспечение использует стандарты обмена данными (*XML*) и формирования списка на основе рекомендаций ПАРТАД, а также требований контрагентов как по реквизитному составу, так и особенностям заполнения. Особенностью процедуры сбора списков ОАО «Газпром» Национальным депозитарным центром стало наличие 3 мест хранения и новая технология сбора. Эта технология была разработана и внедрена в предельно сжатые сроки, что мы рассматриваем как свидетельство высочайшего профессионализма коллектива НДЦ.

Электронный документооборот обеспечил более 60% внешних операций по счетам НДЦ. Полностью автоматизированы операции с такими регистраторами как ОАО «ЦМД», ОАО «Регистратор НИКойл», ЗАО «Иркол», ЗАО «НРК» и ЗАО «Регистраторское общество Статус», при этом во взаимодействии с регистраторами НИКойл, Иркол и НРК удалось исключить бумажные документы.

Более 98% внешних операций НДЦ, связанных с перерегистрацией прав на ценные бумаги в реестрах, приходится на 15 регистраторов. Из 15 ведущих регист-

раторов мы со всеми, кроме 4, уже перешли на технологии электронного документооборота или тестируем их. И довольно активно работаем над расширением списка контрагентов. Интересно, что эти 15 регистраторов ведут реестры 135 наиболее ликвидных российских эмитентов, что составляет около 37,5% от всех реестров, где НДЦ открыл счета.

НДЦ самым активным образом участвует (совместно со *SWIFT*) во всех инициативах по стандартизации взаимодействия участников рынка.

Системы, которые мы используем, полностью соответствуют международным стандартам: депозитарные операции переводим на формат *ISO 15022*, от текстового формата переходим на *XML*. В части стандартов справочной информации в 2006 г. НДЦ стал национальным нумерующим агентством в России. Мы поддерживаем базы данных по кодам *ISIN* и *CFI*, а также методологии описания данных по российским финансовым инструментам. НДЦ как член Ассоциации национальных нумерующих агентств (*ANNA*) принимает участие в развитии стандартов *ISO 6166* и *ISO 10962*.

В 2006 г. мы вступили в *ECSDA* и *ISSA* — международные ассоциации, которые отвечают за разработку инфраструктурных стандартов и согласование инициатив. Это имеет особенное значение в связи с интеграцией России в глобальный рынок. В 2006 г. НДЦ выступил принимающей стороной ежегодного собрания *ANNA*, а очередное Общее собрание Ассоциации европейских центральных депозитариев (*European Central Securities Depository Association, ECSDA*) состоится 14 сентября 2007 г. в г. Санкт-Петербурге. Мы также выступим принимающей стороной.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

И в заключение хочется выразить уверенность в столь же благополучном развитии в следующем году не только НДЦ, но и всей нашей инфраструктуры. От имени моих коллег, всего Национального депозитарного центра желаем всем вам больших успехов в реализации намеченных планов, удачной конъюнктуры рынка, здоровья и личного счастья. С Новым годом, друзья! ■



Денис Соловьев
заместитель директора НДЦ, канд. юрид. наук

ОРГАНИЗАЦИЯ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ МЕЖДУ ЦЕНТРАЛЬНЫМИ ДЕПОЗИТАРИЯМИ, ИХ КЛИЕНТАМИ И КОНТРАГЕНТАМИ¹

Российский рынок составляет примерно 60% от общего объема рынков Центральной и Восточной Европы. Эта цифра расставляет некоторые акценты в оценке места российского рынка, его значения для развития рынка региона в целом, напоминает о его лидирующей роли, которую, однажды потеряв, Российское государство снова может приобрести — в области построения системы финансовых расчетов для эмитентов и инвесторов.

Сейчас многие рынки ориентированы и на Восток, и на Запад, но российский рынок пока — это рынок российских эмитентов.

Любой иностранный элемент на российском рынке, будь то иностранный участник, заключающий сделки с российскими активами, или иностранные активы, которые приобретает российский участник, влечет за собой необходимость проведения трансграничных расчетов. Эта тема сейчас одна из наиболее актуальных в рамках европейского пространства, объект особого внимания Европейской комиссии.

Рекомендации к организации взаимодействия инфраструктурных организаций содержатся, в частности, в исследованиях группы экспертов, возглавляемой

Альберто Джованнини, при Еврокомиссии, Директиве ЕС «О рынках финансовых инструментов» (*MiFID*) и Кодексе поведения, который готовится к принятию². Эти документы фиксируют важность преодоления барьеров во взаимодействии бирж, центральных депозитариев и клиринговых организаций на пути развития рынков. Действия Еврокомиссии скоординированы в области реализации требований *Giovannini*, *Target 2* (Европейского Центрального Банка), *Basel 2* во всех сегментах финансового рынка. Координируется эта работа саморегулируемыми организациями *FESE* (биржи), *EACH* (клиринговые организации), *ECSDA* (центральные депозитарии) и *ESCB* (центральные банки).

Кодекс поведения в отношении клиринга и расчетов расширяет сферу действия принципов Директивы ЕС «О рынках финансовых инструментов» (*MiFID*), рассматривая главным образом отношения между ЦД и центральными контрагентами.

Согласно Кодексу, организации из стран — членов ЕС должны иметь возможность доступа к организациям в той же или другой стране — члене ЕС и запрашиваемые организации должны предоставлять такой доступ. В частности:

- центральные контрагенты (*CCPs*) должны иметь возможность подключения к другим центральным контрагентам;
- центральные контрагенты должны иметь возможность подключения к центральным депозитариям;

¹ На основе доклада на 3-й Международной конференции Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ) «Электронный документооборот центральных депозитариев стран СНГ, стандарты ISO, проблемы и перспективы внедрения электронного документооборота между участниками центральных депозитариев Евразии», 19–20 октября 2006 г., Кишинев.

² Европейский Кодекс поведения в отношении клиринга и расчетов согласован 31 октября 2006 г.



- центральные депозитарии должны иметь возможность подключения к другим центральным депозитариям;

- центральные контрагенты и центральные депозитарии должны иметь возможность доступа к вводу данных (*transaction feeds*) с торговой площадки;

- центральные депозитарии должны иметь возможность доступа к вводу данных (*transaction feeds*) с центральными контрагентами;

- торговая площадка должна иметь возможность доступа к центральному депозитарию и/или центральному контрагенту для послеторговой обработки.³

Заслуживает внимания также наличие требования по недискриминационному доступу и требования обеспечить операционную совместимость. Указанные требования в общем виде воспроизведены и в нашем проекте Закона о Центральном депозитарии.

Вернемся к мысли, высказанной в самом начале, — к тому, что появление иностранного инвестора на нашем рынке или иностранных активов влечет необхо-

димость проведения трансграничных расчетов. Трансграничные расчеты можно проводить и автоматизировать только в том случае, если разрешено и имеет место взаимодействие между центральными депозитариями, центральными клиринговыми агентами, биржами, которые допускают к организованному торгам иностранных участников. И любая активность, связанная с введением и осуществлением электронного документооборота при взаимодействии между центральными депозитариями, основана на активности рынка, т. е. активности участников по заключению сделок с ценными бумагами. В нашем случае, прежде чем говорить о такой активности, нужно убедиться, разрешен ли сам факт двустороннего взаимодействия центральных депозитариев.

В большинстве стран евразийского региона это отнюдь не правило, притом что в европейских государствах такое взаимодействие разрешено и поощряется, более того, оно «насаждается» европейской комиссией для обеспечения

единства европейского рынка, которое, по сути, и основывается на системе корреспондентских отношений между центральными депозитариями. На евразийском пространстве это не так.

К примеру, в Российской Федерации еще не решен вопрос о признании лицензий иностранных профессиональных участников, вопрос о возможности открытия счетов иностранному номинальному держателю, так что двустороннее взаимодействие невозможно. Тем не менее подготовительная работа по установлению двухстороннего взаимодействия с отдельными контрагентами идет. В частности, участниками рынка обсуждается проект Закона о Центральном депозитарии, который предусматривает возможность открытия счетов иностранных центральных депозитариев в ЦД России. Те односторонние связи, которые сейчас развивает НДЦ, открыв счета в Кларстрим, в Центральном депозитарии Республики Казахстан, ведя переговоры об открытии счетов с центральными депозитариями Узбекистана и Азербайджана, мы воспринимаем как основу для установления взаимовыгодных отношений.

Российские инвесторы проявляют большой интерес к участию в капитале иностранных компаний и, соответственно, к использованию связей, корреспондентских отношений НДЦ с центральными депозитариями других стран. Поэтому развитие этих отношений мы считаем важным. И, конечно, это приведет к необходимости стандартизации взаимодействия между учетными институтами разных стран.

Одним из наиболее важных элементов отношений является управление рисками взаимодействия. В частности, когда один Центральный депозитарий открывает счет в другом Центральном депозитарии, риск хранения активов и проведения расчетов мы рассматриваем таким же, как если бы с этим риском сталкивался любой другой клиент. И для нас важно понимание всех рисков, ассоциированных с этой деятельностью. В отношении НДЦ следует отметить, что рейтинг Центрального депозитария на уровне A+, присвоенный компанией *Tomas Murrey*, позволяет другим центральным депозитариям без опасения открывать счета в НДЦ. A+ — один из самых высоких рейтингов центральных депозитариев.

Существенным условием успешной деятельности на рынке ценных бумаг яв-

СПРАВКА

FESE, EACH и ECSDA согласовали Европейский Кодекс поведения в отношении клиринга и расчетов на рынке акций

31 октября 2006 г. *The Federation of European Securities Exchanges (FESE), the European Association of Central Counterparty Clearing Houses (EACH) and the European Central Securities Depositories Association (ECSDA)* согласовали Европейский Кодекс поведения в отношении клиринга и расчетов. 7 ноября 2006 г. Кодекс был представлен Еврокомиссии, и с 8 ноября 2006 г. начался процесс его внедрения.

Биржи, клиринговые организации и центральные депозитарии, подписавшие документ, разделяют цели достижения большей эффективности и степени интеграции европейского рынка. Поэтому представленный документ — в русле интересов Еврокомиссии — предназначен для дальнейшей гармонизации и развития европейского фондового рынка.

Кодекс поведения включает следующие вопросы:

1. Обеспечение прозрачной системы ценообразования, с тем чтобы позволить клиентам сравнивать цены и услуги.
2. Обеспечение стандартизированного двустороннего доступа и операционного взаимодействия организаций для поддержания конкуренции между участниками рынка.
3. Раздельный учет и тарификация сервисов, с тем чтобы обеспечить предоставление корректной информации по предоставляемым услугам.
4. Мониторинг деятельности участников рынка.

Решение первого вопроса предполагается 31 декабря 2006 г., второго вопроса — к 30 июня 2007 г., третьего — к 1 января 2008 г. Далее, как только Кодекс будет принят, Еврокомиссия предполагает расширить сферу саморегулирования на другие инструменты и услуги. Предполагается согласовать эти шаги с внедрением Директивы ЕС «О рынках финансовых инструментов» (*MiFID*).

Источник: Совместный пресс-релиз FESE, EACH и ECSDA.

³ *MiFID* уже дает некоторые права доступа в послеторговом пространстве к организованным рынкам. В частности, директива *MiFID* в ст. 34 и 46 предоставляет:

- право участникам рынка получить удаленный доступ к иностранным центральным контрагентам (CCP) и/или центральным депозитариям;

- право участникам рынка выбирать место расчетов для своих сделок (но не центрального контрагента), если существуют установленные связи между организованным рынком и выбранной организацией;

- право организованного рынка выбирать конкретного центрального контрагента и/или центральный депозитарий для проведения клиринга и расчетов по сделкам.



ляется наличие на нем функции идентификации ценных бумаг. Без однозначной идентификации невозможно дать инвестору корректную информацию о зарегистрированных, обращающихся на рынке и погашаемых ценных бумагах. Поэтому чем более развита сеть отношений в рамках Ассоциации национальных нумерующих агентств, тем более рынок, на котором существует Национальный нумерующий агент, использующий международную систему кодификации ценных бумаг, вовлечен в то, что принято называть международным рынком ценных бумаг. Информация о локальных ценных бумагах попадает в глобальную базу данных, доступную глобальным инвесторам, и это стимулирует базовую активность, которая и является предметом деятельности Центральные депозитариев.

Интерес к международным рынкам на национальном рынке может быть выражен двумя способами. Во-первых, обращение национальных ценных бумаг может быть вынесено за пределы национального рынка в форме либо депозитарных расписок, выпущенных на базовые ценные бумаги, либо самих ценных бумаг, зарегистрированных на иностранных рынках. Во-вторых, на национальных рынках могут обращаться ценные бумаги иностранных эмитентов, — как в форме депозитарных расписок, так и путем прямого обращения самих ценных бумаг. И в случае с российским рынком мы уже можем говорить о близкой перспективе выпуска российских депозитарных расписок. Проект Закона о российских депозитарных расписках про-

шел первое чтение, и недалек тот день, когда он будет принят и первая компания воспользуется им для привлечения капитала на российском рынке.

В рамках Ассоциации центральных депозитариев Евразии также особенно важно, чтобы каждый участник АЦДЕ и Ассоциация в целом развивали свои отношения с национальными регулирующими органами, с фондовыми биржами, другими элементами инфраструктуры рынка ценных бумаг.

Смысл нашей работы, как на национальном рынке, так и во всем евразийском пространстве, — наилучшим образом обеспечивать интересы участников фондового рынка. Одним из элементов повышения эффективности работы с клиентами и взаимодействия с другими инфраструктурными организациями является электронный документооборот, развитию которого НДЦ уделяет много внимания.

Национальные рынки предпочитают создавать и использовать внутри страны собственные системы документооборота. Причин тому немало, но главные три:

1) различия в регулировании и требованиях, установленных регулятором к распорядительным документам, участвующим в документообороте; 2) требования участников рынка к дополнительным сервисам, предоставляемым провайдером системы ЭДО; 3) высокая стоимость электронного документооборота.

Создавая собственные системы ЭДО, следует помнить, что национальные системы должны быть ориентированы на

международные стандартизованные форматы сообщений, поскольку любая сделка, заключенная на национальном рынке, может быть ассоциирована со сделкой, заключаемой за рубежом. В рамках национальных систем электронного документооборота на финансовом рынке необходимо обеспечивать конвертируемость информации, содержащейся в сообщениях, в форматы СВИФТ как используемые на международных рынках.

В заключение хотелось бы сказать, что любая деятельность, связанная с развитием и совершенствованием документооборота, основана на сделках, заключаемых участниками, т. е. на активности рынков и, главное, на наличии возможностей по трансграничным расчетам, на наших связях, на связях между нашими центральными депозитариями. Если таких связей нет, нет и предмета для электронного документооборота и какого-либо другого взаимодействия. Имея это в виду, позвольте выразить надежду на то, что связи между центральными депозитариями разных стран будут развиваться и укрепляться, наши рынки будут процветать, и это будет происходить, в том числе, благодаря нашим с вами усилиям. ■

НОВОСТИ НДЦ

НДЦ на III Федеральном инвестиционном форуме

Национальный депозитарный центр выступил спонсором III Федерального инвестиционного форума — итогового мероприятия 2006 г. на российском рынке капитала, прошедшего в Москве 29–30 ноября.

Директор НДЦ Николай Егоров, выступая с докладом на пленарном заседании Форума, еще раз подтвердил необходимость реформирования российской инфраструктуры и неизбежность создания такого института, как Центральный депозитарий. По словам Н. Егорова, это вызвано прежде всего динамикой роста российского рынка, а также ко-эволюцией российского и международного рынков, которые, начав движение от разных отправных точек, идут к общей цели — к интеграции, возможной через унификацию рыночных инфраструктур.

Говоря о повышении конкурентоспособности российской рыночной инфраструктуры, Н. Егоров выделил приоритеты ее развития, подчеркнув, что важнейшим из них

является создание организации со статусом Центрального депозитария. По словам Директора НДЦ, это сделает российский рынок более привлекательным, понятным и удобным для иностранного инвестора. «Создание Центрального депозитария — это осознанная необходимость, и НДЦ, как крупнейший расчетный депозитарий, предпринимает большие усилия для того, чтобы соответствовать этому статусу», — сказал Н. Егоров.

Другим приоритетом, по словам Н. Егорова, является повышение технологического уровня инфраструктуры рынка ценных бумаг, которое возможно в рамках единой для всех профессиональных участников Системы электронного документооборота. В настоящий момент электронным документооборотом обеспечено более 60% внешних операций по счетам НДЦ, причем системы, используемые НДЦ, полностью соответствуют международным стандартам.



Эдди Астанин

заместитель директора НДЦ

НДЦ УКРЕПЛЯЕТ РЫНОЧНЫЕ ПОЗИЦИИ И ОРИЕНТИРУЕТСЯ НА ИНТЕГРАЦИЮ В ГЛОБАЛЬНУЮ ИНФРАСТРУКТУРУ ФОНДОВЫХ РЫНКОВ¹

СТРАТЕГИЧЕСКИЕ ЗАДАЧИ НДЦ

В краткосрочной перспективе стратегия развития Национального депозитарного центра ориентирована на занятие позиции Центрального депозитария на российском фондовом рынке.

Сегодня НДЦ — крупнейший по объему активов на хранении и единственный в России расчетный депозитарий, обслуживающий все виды российских эмиссионных ценных бумаг, обращающихся на биржевом и внебиржевом рынках.

Вместе с тем, сравнивая эти показатели НДЦ с аналогичными показателями центральных депозитариев на фондовых рынках стран, входящих в BRIC², можно сказать, что нам еще предстоит много сделать, чтобы достичь серьезных по мировым меркам уровней. Вот почему в среднесрочном и долгосрочном плане мы ставим перед собой более сложную задачу — сохранить и укрепить позицию ЦД на российском рынке и интегрироваться в глобальную инфраструктуру фондовых рынков. Эта задача весьма актуальна, так как мы рассматриваем усиление конкуренции вследствие глобализации как главный вызов стратегии развития НДЦ. Мы видим, что зарубежные инфраструктурные организации весьма заинтересованы в российском рынке и довольно активно разрабатывают и предлагают услуги для международных инвесторов. В качестве примера можно привести услуги по расчетам сделок инвесторов-нерезидентов с акциями российских компаний, а также борьбу мировых лидеров биржевой индустрии за проведение на их базе IPO акций российских компаний и стимулирование рынков американских и гло-

бальных депозитарных расписок на российские акции.

Выстоять в конкурентной борьбе и самим войти в когорту глобальных игроков — это общая задача, в решении которой участвует и государство, и рыночное сообщество. Такое партнерство — залог успеха. Поэтому мы поддерживаем в целом разработку государственной Стратегии развития финансового рынка и создание Центрального депозитария как одного из ключевых проектов этой Стратегии.

Вместе с тем в связи с появлением проекта закона о Центральном депозитарии хотелось бы отметить ряд положений проекта, которые оказывают, по нашему мнению, важное влияние на деятельность будущего Центрального депозитария и потому требуют особого внимания.

ПРОЕКТ ЗАКОНА О ЦЕНТРАЛЬНОМ ДЕПОЗИТАРИИ

При определении правового положения центрального депозитария (ЦД), порядка его создания и функционирования, на наш взгляд, следует учитывать то обстоятельство, что создание ЦД повлечет за собой коренную реструктуризацию учетной системы на рынке ценных бумаг.

Представляются избыточными положения законопроекта, определяющие требования к организационно-правовой форме, структуре, компетенции и порядку функционирования органов управления и комитетов Центрального депозитария. Вопрос защиты интересов инвесторов, участников рынка ценных бумаг и государства мог бы найти свое отражение в законе посредством включения в него ограниченного набора общих обязательных

для исполнения требований к Центральному депозитариям в отношении раскрытия информации.

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ НДЦ

Следует отметить, что уже сейчас действующая практика корпоративного управления НДЦ в целом соответствует общепринятым стандартам. В НДЦ выстроена достаточно эффективная система корпоративного управления, которая включает: Общее собрание членов Партнерства, Совет директоров и исполнительный орган в лице директора. Функционируют профильные комитеты: бюджетный, по депозитарному обслуживанию, технический и комитет по управлению рисками, включающие представителей рынка и обеспечивающие предварительный всесторонний и детальный анализ выносимых на рассмотрение вопросов и проектов решений. Значимым аспектом, связанным с системой корпоративного управления НДЦ, является информационная политика. Основные сведения по оперативной деятельности НДЦ и решениям, принятым общим собранием членов Партнерства или Совета директоров, своевременно и на системной основе отражаются на официальном сайте, в форматах пресс-конференций и интервью, в регулярном тематическом журнале «Депозитарий».

Важно отметить, что обеспечен баланс в сфере компетенции вышеперечисленных составляющих системы корпоративного управления, предусматривающий ответственность, с одной стороны, и оперативность принятия решений, с другой. К примеру, такой актуальный вопрос, как

¹ На основе доклада на VIII Всероссийской конференции профессиональных участников рынка ценных бумаг, организованной Институтом фондового рынка и управления (ИФРУ), 19 октября 2006 г., г. Москва.

² Аббревиатура BRIC (Бразилия, Россия, Индия, Китай) была впервые предложена в 2003 г. экономистом американского инвестиционного банка Goldman Sachs Джимом О'Нейлом (Jim O'Neill). Он объединил эти страны в одну группу по признакам экспортной ориентированности их экономики и по весьма значительным темпам роста.

тарификация услуг НДС, отнесен к компетенции Совета директоров (ранее это была компетенция общего собрания членов Партнерства) в целях повышения оперативности решений при сохранении должного уровня представительства и ответственности со стороны партнеров и учредителей.

ОПЕРАЦИОННЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Политика снижения издержек при обеспечении высокого качества сервиса дает свои результаты. Так, за период с января по сентябрь 2006 г. наблюдается динамичный прирост обслуживания акций — актива, где НДС еще конкурирует с другими расчетными депозитариями.

Хотелось бы отметить, что введение в апреле 2006 г. нового типа разделов счетов депо — разделов длительного хранения (РДХ), предназначенных для хранения в НДС пакетов акций инвесторов класса «купил и держу», уже дало за относительно короткий период времени 3%-ный прирост акций на счетах депо в НДС. Этот результат свидетельствует о постепенном признании НДС со стороны инвесторов в качестве места хранения с рисками не большими, чем в реестрах.

Следует отметить и последовательность реализации стратегии НДС по наращиванию собственного капитала до 1,5 млрд руб. к началу 2010 г. в соответствии с решениями Совета директоров и Общего собрания членов Партнерства НДС. Важно отметить, что рост этого показателя обеспечивается на фоне последовательного снижения тарифов на услуги НДС.

Снижая издержки депонентов, мы намерены уделить особое внимание развитию расчетных услуг НДС. Важно отметить, что уже на данном этапе развития НДС выполняет ряд ключевых функций, присущих Центральному Депозитарию. Так, результаты исследований базового функционала НДС, проведенных в 2005 г. одной из ведущих мировых консалтинговых компаний *Accenture*, свидетельствуют о его соответствии практикам лучших мировых Централных депозитариев. В ближайшее время усилия НДС будут направлены на внедрение новых услуг, в частности:

- обеспечение расчетов по сделкам по принципу «сделка за сделкой» (простой клиринг). Проект разрабатывается в рамках группы ММВБ;
- расчеты на условиях «поставка против платежа» в рублях по сделкам с кор-

поративными еврооблигациями российских эмитентов, хранимыми на счете НДС в *Clearstream*, и ценными бумагами казахстанских эмитентов, хранимыми на счете НДС в Центральной Депозитарии Казахстана

- ускорение переводов ценных бумаг между счетами клиентов в НДС и во внешних депозитариях-кастодианах.

Таким образом, на основании вышеизложенного можно констатировать, что базовый функционал НДС уже сейчас соответствует лучшим практикам Централных депозитариев и НДС имеет все необходимые предпосылки для позиционирования себя в качестве Центрального расчетного депозитария на российском фондовом рынке с ориентацией в перспективе на интеграцию в глобальную инфраструктуру фондовых рынков. ■

НОВОСТИ НДС

Рыночная стоимость акций на хранении в НДС превысила 1 трлн руб.

Стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депо, открытых в НДС за 11 месяцев 2006 г. увеличилась на 80% и достигла 3,18 трлн руб. (121 млрд долл.). В том числе рыночная стоимость акций на хранении в НДС достигла 1,061 трлн руб. (+314% с начала года), превысив доли облигаций (корпоративных, муниципальных и субъектов Федерации), а также государственных ценных бумаг. При этом количество инвентарных операций за период с начала года по 30 ноября 2006 г. насчитывает 1,6 млн., в том числе 1,3 млн. по акциям, что составляет 72% от общего количества транзакций. Количество ценных бумаг, перемещенных в процессе инвентарных депозитарных операций за 11 месяцев 2006 г. превысило 647,5 трлн шт., в том числе по акциям 620,4 трлн шт. (96% от общего количества).

Рост рыночной стоимости акций на хранении в НДС обусловлен как увеличением количества акций по торгуемым на ФБ ММВБ инструментам, так и ростом доли акций второго и третьего эшелона, которая составляет около 50% от общего количества. За 11 мес. 2006 г. по активным торгуемым акциям суммарные остатки на счетах клиентов НДС по ОАО «Газпром» (обык. акции) выросли с 0 до 6,3% (1 496 541 116 шт.) от объема выпуска, по ОАО «ЛУ-

КОЙЛ» (об.) с 1,7% до 3,5% (2 9993 896 шт.), по ЗАО «Полюс Золото» (об.) — с 0 до 4,3% (8 212 798 шт.), по ОАО «Ростелеком» (об.) с 17,7 до 40,5% (294 797 614 шт.), ОАО «Ростелеком» (прив.) с 19 до 48,7% (242 910 769 шт.), по АК Сбербанк России (об.) с 4,9 до 5,8% (1 099 996 шт.), АК Сбербанк России (прив.) с 27 до 38,6% (500 000 000 шт.), по ОАО «Татнефть» (об.) — с 3,3 до 5,9% (128 804 497 шт.), по ОАО «Татнефть» (пр.) — с 20,9 до 26,4% (38888661 шт.).

Рыночная стоимость ценных бумаг, перемещенных в процессе инвентарных депозитарных операций за 11 мес. 2006 г. превысила 26,5 трлн руб., что на 109% больше в сравнении с аналогичным периодом 2005 г. (12,7 трлн руб.). Количество ценных бумаг, учитываемых на счетах депо, в НДС достигло 169,2 млрд шт. (+236,5% с начала года).

Напомним, что согласно отчетности, предоставляемой расчетными депозитариями в ФСФР России, на конец 1 полугодия 2006 г. в Национальном депозитарном центре находились на хранении акции рыночной стоимостью 656,97 млрд руб., а рыночная стоимость акций на хранении в дочерних компаниях НДС составляла — в ДКК — 1 трлн руб., а в РДК — 989,6 млрд руб.





«НОВОЕ 27-Е»: ЧТО ЖДЕМ?

«ДЕПОЗИТАРИУМ» ПРЕДЛАГАЕТ ВАМ ОБЗОР МНЕНИЙ УЧАСТНИКОВ РЫНКА В СВЯЗИ С ОЖИДАЕМОМ ПРИНЯТИЕМ «НОВОГО 27-ГО ПОСТАНОВЛЕНИЯ», ОСНОВНОГО ДОКУМЕНТА, РЕГУЛИРУЮЩЕГО ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ РЕГИСТРАТОРОВ. ЭТОГО СОБЫТИЯ ДОЛГО ЖДАЛИ, ПОСКОЛЬКУ ИМЕЮЩИЙСЯ ДОКУМЕНТ НЕ В ПОЛНОЙ МЕРЕ ОТРАЖАЕТ РЫНОЧНЫЕ РЕАЛИИ, А В НЕКОТОРЫХ ВОПРОСАХ И ТОРМОЗИТ РАЗВИТИЕ УЧЕТНОЙ СИСТЕМЫ. УЧАСТНИКИ РЫНКА ВЫСКАЗЫВАЮТ СВОИ СООБРАЖЕНИЯ ОТНОСИТЕЛЬНО ВОЗМОЖНЫХ ИЗМЕНЕНИЙ В ПОСТАНОВЛЕНИИ № 27 И ОТВЕЧАЮТ НА ПРЕДЛОЖЕННЫЕ ВОПРОСЫ.

1

Какие несовершенства Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг, утвержденного ФКЦБ России 2 октября 1997 г. № 27, влияют на деятельность Вашей компании?

3

Оказывает ли влияние Положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг на развитие фондового рынка, в том числе и на развитие электронного документооборота между всеми участниками фондового рынка?

2

Какие, на Ваш взгляд, должны быть внесены изменения в Положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг № 27, которые позволят усовершенствовать деятельность вашей компании?



Олег Афанасьев
Генеральный директор ЗАО «Национальная регистрационная компания»

1 Утверждение ФКЦБ России в 1997 г. Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг № 27 сыграло положительную роль для инфраструктуры рынка ценных бумаг. Был наведен определенный порядок в разнообразной практике, применяемой на тот момент многочисленными регистраторами. На сегодняшний день «27-е», как и другие нормативные акты, регламентирующие работу рынка, требуют внесения определенных, порой кардинальных, изменений. Часто они не отвечают реалиям сегодняшнего дня, но остается бесспорным тот факт, что в течение девяти лет Постановление № 27 служит своего рода настольной книгой реестродержателей. Хочется надеяться на то, что новая версия «книги», которая готовится к выпуску регулятором, не только будет больше отвечать современным потребностям участников рынка, но и учтет тот положительный опыт, который содержит существующая система рыночного регулирования.

Что касается несовершенства существующего Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг, то можно выделить несколько основных моментов. Все они хорошо известны участникам рынка. Первый связан с тем, чему собственно Постановление № 27 в значительной степени посвящено — операционной деятельности регистраторов. Не до конца продуманы такие вопросы, как порядок открытия и ведения счетов общей долевой собственности; сроки исполнения операций в реестрах; действия регистратора при реорганизации эмитента; порядок устранения ошибок, допущенных предыдущим реестродержателем или эмитентом; причины для отказов в проведении операций в реестрах; порядок ведения, хранения, уничтожения и передачи эмитенту документов, составляющих систему ведения реестра.

Несовершенство действующего Положения значительно усложняет жизнь регистраторов при работе с запросами государственных органов, поскольку отсутствует регламентация того, кто, что и в каком объеме имеет право запрашивать у регистратора. Существующая практика работы с нотариусами делает возможными попытки мошеннического списания акций со счетов акционеров. Регистратор практически лишен возможности проводить надлежащую проверку вызывающих сомнения документов, так как сроки проведения операций жестко ограничены.

2 Помимо исправления тех «операционных» недостатков, которые есть в действующей редакции постановления, «новое 27-е» должно соответствовать современным рыночным тенденциям. Возможно, есть смысл, чтобы новая редакция в той или иной степени отражала вопросы, которые на сегодняшний день регламентируются другими нормативными актами, например, порядок приема/передачи реестра, ценообразование, порядок осуществления внутреннего контроля, управление рисками, взаимодействие центрального офиса и филиалов регистратора.

В новой редакции необходимо четко отразить вопросы взаимодействия регистратора с номинальными держателями, в том числе с использованием системы электронного документооборота. Существует необходимость определения и разграничения зон ответственности регистратора и эмитента при ведении реестра. Имеет смысл прописать необходимость и общий порядок создания центров резервного копирования информации из реестров.

3 Само по себе Постановление № 27 вряд ли может оказывать влияние на развитие фондового рынка в целом и на развитие электронного документооборота между всеми участниками фондового рынка в частности. Все-таки первичен рынок, а не регулирующий документ. Сдерживает ли существующая редакция развитие рынка? Скорее не сдерживает, а не успевает за ним.

Что касается электронного документооборота, то новая редакция, безусловно, должна его предусматривать, особенно между регистраторами и другими профессиональными участниками рынка. Насколько мне известно, в свое время планировалось сделать электронный документооборот между регистраторами и номинальными держателями единственно возможным. Думаю, что это все-таки преждевременно, учитывая количество номинальных держателей и регистраторов, систем ЭДО и уровень их развития.



Юрий Иващенко
Заместитель генерального директора
Открытого акционерного общества «Объединенная
регистрационная компания» (ОАО «ОРК»)

1 Наиболее часто мы обращались в ФСФР за разъяснением статей Положения, связанных с открытием и изменением лицевых счетов, взаимодействием с трансфер-агентами, взаимодействием с государственными органами и нотариусами, предоставлением информации эмитентам. Много пробелов в статьях Постановления, касающихся доверительных управляющих и порядка составления списка лиц, имеющих право на получение доходов по ценным бумагам. И особенно затрудняет работу отсутствие регламентации операций по внесению записей при размещении ценных бумаг.

2 Прежде всего необходимо устранить накопившиеся несоответствия между Положением и действующим законодательством, внести изменения, касающиеся действий регистратора при выкупе ценных бумаг и реализации преимущественного права, учесть новации законодательства по удостоверению подписи на требовании о выкупе акций, описать действия регистратора при реорганизации эмитента, номинального держателя или доверительного управляющего.

Необходимо дополнить Положение порядком взаимодействия регистратора с эмитентом, номинальными держателями и доверительными управляющими при составлении списка лиц, имеющих право на получение доходов по ценным бумагам, и организации выплаты доходов. Ведь функции регистратора при организации выплаты доходов вообще не регламентированы в законодательстве. Сведения о своих клиентах, предоставленные номинальными держателями в установленный Положением срок, постоянно исправляются и изменяются номинальными держателями. Соответственно, меняются обязательства эмитента по исчислению и перечислению налогов в бюджет.

Обязательно нужно установить порядок действий регистратора в случае ликвидации или фактического прекращения деятельности эмитента, когда услуги регистратора не оплачиваются, а ведение реестра или хранение документов продолжается. Эмитент уже никому не нужен, а регистратор вынужден продолжать оказывать услуги акционерам.

Крайне тревожной является наметившаяся тенденция, когда акционер, у которого украли акции, требует возмещения





убытков не от третьих лиц, которые совершили противоправные действия, например подделку документов, а предъявляет иск регистратору. Ведь, как правило, мошенников найти нелегко, а регистратор всегда на месте. У регистратора есть только обязанность внести запись в реестр в установленный срок и нет обязанности проводить проверку законности действий зарегистрированных лиц. Необходимо предоставить регистратору возможность проверки предоставленной ему информации и приостановления проведения операций для проведения такой проверки, дать право возобновления проведения операции при предоставлении недостающих документов.

Необходимо также описать порядок исправления ошибок, допущенных регистратором, и порядок исполнения решений судов о восстановлении лиц, исключенных из реестра.

3 Положение не оказывает влияния на развитие электронного документооборота между всеми участниками рынка, поскольку регулирует публичные взаимоотношения регистратора с неограниченным кругом лиц. Эти лица должны иметь возможность обратиться к регистратору в любой момент. Каждое обращение должно происходить по простой и ясной всем процедуре.

Электронный документооборот между всеми участниками рынка при хорошем законодательстве и взаимовыгодных договорных отношениях позволит всей инфраструктуре рынка работать как единому механизму. Для владельца ценных бумаг не будет иметь значения, к кому из участников рынка обращаться для реализации своих прав.

Пока востребован электронный документооборот между взаимодействующими профессиональными участниками рынка. Так, инвестору необходима связь с информационной системой для принятия решения и с торговой системой для совершения сделок. В этот момент его мало интересуют регистраторы и депозитарии.

Депозитарии взаимодействуют между собой и с регистратором для того, чтобы составить список лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, но, как правило, в этот момент не взаимодействуют непосредственно с клиентом.

Для регистратора основным клиентом является эмитент. Эмитент чаще взаимодействует с регистратором, чем с другими участниками рынка. Электронный документооборот между регистратором и трансфер-агентами, а также регистратором и эмитентом развит в наибольшей мере.

Таким образом, электронный документооборот сейчас востребован теми участниками рынка, между которыми есть договорные отношения, когда имеется конечный потребитель, заинтересованный в быстром получении информации и готовый платить за скорость обмена информацией.



Людмила Миронова

Заместитель генерального директора по обслуживанию клиентов ОАО «Регистратор Р. О. С. Т.»

1 Главным недостатком действующего Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг, негативно влияющим на деятельность Регистраторов, на наш взгляд, является отсутствие ярко выраженной линии на обеспечение выполнения основной задачи регистраторов: обеспечивать сохранность собственности акционеров на ценные бумаги в реестре, а также права акци-

онеров, вытекающие из владения ценными бумагами. Следствием этого является и установление жестких сроков проведения операций, и приведение исчерпывающего перечня причин отказов. Эти два условия в совокупности не позволяют регистраторам вести деятельность с должной степенью заботливости и осмотрительности, не нарушая требований Положения. Это первое.

Второй проблемой Положения, с которой приходится бороться, является «недопорегулированность» действий регистратора: часть действий регистратора прописана чрезмерно детально, а часть не обозначена совсем. Это порождает парадоксальную ситуацию: несмотря на наличие детального положения о ведении реестра, нельзя найти двух регистраторов, одинаково трактующих нормы этого документа, это ведет к тому, что их требования различаются, что в свою очередь ложится на инвесторов и не свидетельствует об эффективности инфраструктуры. Сама по себе излишняя детализация есть причина возникновения различного рода разночтений и конфликтов.

И третье, за 9 лет существования многие пункты Положения о ведении реестра потеряли актуальность, что тоже не лучшим образом влияет на деятельность регистратора.

2 В первую очередь следует исключить имеющийся конфликт: регистратор, добросовестно осуществляя деятельность по ведению реестра и главным образом отвечая за сохранность собственности в реестрах, должен иметь возможность осуществить все необходимые действия и получить достоверные подтверждения подлинности документов, не нарушая норм Положения.

Также необходимо избежать излишней детализации: Положение о ведении реестра должно содержать описание того, что собой представляет система ведения реестра, общие правила ведения реестра и основные требования, предъявляемые к системе ведения реестра и участникам этого процесса. По смыслу оно (Положение) должно быть близко к стандартам бухгалтерского учета, т. е. четко регламентировать, как та или иная операция с ценными бумагами должна отражаться в системе ведения реестра. Остальное можно передать в ведение СРО и самих регистраторов.

Положение о ведении реестра также не должно накладывать искусственных ограничений на процедуры оказания услуг регистраторов. Например, нормы действующего Положения делают невозможным оказание регистраторами услуг по типу «поставка против платежа», хотя эта услуга востребована инвесторами, которым не всегда удобно пользоваться услугами депозитариев.

На наш взгляд, внесение таких изменений будет способствовать усилению конкуренции среди регистраторов и, через это, повышению эффективности этой части инфраструктуры рынка ценных бумаг.

3 Положение о ведении реестра является нормативным актом, регулирующим деятельность не только регистратора, но и остальных участников фондового рынка, взаимодействующих с регистратором по вопросам ведения реестра. Положение о ведении реестра, содержащее утратившие актуальность нормы, не может оказывать положительное влияние на развитие фондового рынка. Что касается документооборота, то действующим Положением о ведении реестра электронный документооборот не предусмотрен, он регламентируется значительно более поздним приказом ФСФР. Новая редакция Положения, несомненно, должна предоставить право участникам фондового рынка использовать все возможности электронного документооборота, а степень их применения должны определять сами участники, исходя из оценки допустимого уровня риска в операционной деятельности.



Максим Мурашов

Традиционно наиболее зарегулированными профучастниками на рынке ценных бумаг считаются регистраторы. И, надо сказать, небезосновательно. Состав и структура нормативно-правовых актов, регулирующих деятельность по ведению реестров, наглядно это демонстрируют. Постановление № 27, которое за последние годы «обросло» большим количеством всевозможных заплаток (в виде других нормативных актов), во многом регулирует внутренности регистратора.

Сейчас излишняя детальность этого Постановления является тормозом в развитии. Шаг влево, шаг вправо — расстрел, в том смысле, что любые отклонения можно трактовать как нарушение и получить проблемы с регулятором. Но надо понимать, что нельзя одновременно развиваться, применять новые технологии (ЭДО, например), так необходимые рынку, и оставаться в рамках этих многочисленных и жестких ограничений технологического уровня.

Поэтому мы не раз за последние годы предлагали рассмотреть иной подход к регулированию профдеятельности регистраторов. Не влезать в «кишки» объекта, а обозначить лишь критические требования и ограничения, стандартизировать входные и выходные параметры (читай — формы) для удобства клиентов, а остальное переложить на стандарты СПО и внутренние документы (Правила ведения реестра), которые будут регистрироваться, как и сейчас, у регулятора.

Тот подход, который есть сейчас на практике в отношении внутренних регламентирующих документов, представляется мне неприемлемым. Участники рынка просто переписывают в правила то, что написано в нормативных актах! И регулятор не работает, и работать невозможно! Я думаю, профучастники понимают, о чем я говорю...

Таким образом, позиция по подходу к регулированию регистраторов, которую я с коллегами П. Лансковым и А. Жинкиным за последний год не раз озвучивал, такова. Положение о ведении реестра должно устанавливать основные правила игры, базовые требования и принципы. Несомненно также его ЭДО-ориентация, т. е. в нем красной нитью должна проходить мысль о возможности и даже необходимости такого способа взаимодействия. А в дополнение к Положению необходимы хорошо проработанные Стандарты СПО, детальные Правила каждого регистратора, содержащие описание всех внутренних бизнес-процессов, которые должны соблюдаться, ну и контролироваться, естественно, при проверках.

Что же происходит в настоящее время? С сожалением отмечу, что, несмотря на наши, мои в частности, многочисленные публичные выступления, публикации на тему подхода к регулированию регистраторов, все получилось как всегда. Задача создания «нового 27-го» была объявлена важной, ее включили в план года, и процесс пошел. Нашлась «рыба» документа, явно не та, которую рабочая группа при ФКЦБ создавала в 2001 г., эта «рыба» была торжественно передана НАУФОР на доработку. ПАРТАД, заботясь об интересах своих членов, естественно, не мог остаться в стороне. Мы вошли в процесс работы над новой редакцией Положения с вполне чистыми и конструктивными намерениями принести пользу. Но, как можно было и предположить, сделать из исходного материала «конфетку» по многим причинам не удастся. Таким образом, в настоящее время речь может

идти лишь о минимизации количества проблем, которые может принести новый законодательный акт, а не о новом стройном и продуманном документе, который предопределил бы направление развития отрасли на 10 лет вперед. Остается лишь выразить надежду на то, что в процессе доводки документа его качество все же возрастет, преемственность подходов сохранится, революций не произойдет, а регистраторы смогут продолжить свою нелегкую и важную работу уже на следующий день после его принятия.



Алексей Жинкин
Заместитель генерального
директора
ОАО «Регистратор
НИКойл»



Вадим Протасенко
Начальник управления ведения
реестров акционерных обществ
ОАО «Регистратор
НИКойл»

1 На наш взгляд, самым существенным несовершенством действующего Положения о ведении реестра, несовершенства, из которого в общем-то следуют и все прочие частные недостатки данного Положения, является сам выбранный метод регулирования деятельности по ведению реестра. В Положении не только делается попытка установить требования к взаимоотношениям регистратора с прочими участниками фондового рынка и стандарты этих взаимоотношений, но и предпринимаются шаги к тому, чтобы установить требования, причем местами весьма частные, к внутренней жизни регистратора, к порядку его документооборота и другим аспектам деятельности.

Проблема заключается в том, что нельзя описать возможные действия регистратора на все случаи жизни, и из-за этого Положение всегда будет неполным. Набор требований к внутреннему документообороту и внутренней деятельности регистратора порождает реальные проблемы не только для регистраторов, но и для всех остальных участников фондового рынка.

Порой регистраторы просто вынуждены отступать от действующего Положения, а иногда и нарушать его, чтобы обеспечить нормальную возможность учета прав на ценные бумаги. Мы совершенно ответственно заявляем, что если регистраторы начнут соблюдать действующее Положение, что называется «по буквам», фондовый рынок встанет. В рамках формата данной публикации мы не имеем возможности детально обосновать это заявление, но все желающие могут ознакомиться с опубликованными ранее статьями, посвященными анализу действующего Положения о ведении реестра.

2 Новое Положение, регулирующее деятельность по ведению реестра, должно устанавливать лишь общие требования к взаимодействию регистратора и остальных участников фондового рынка и, в частности, формы отчетных документов регистратора, которые от него вправе потребовать как зарегистрированные в реестре лица, так и государственные, в том числе контролирующие, органы. Такой подход избавит от необходимости регулирования внутренней деятельности регистратора (попытки которого всегда будут несовершенны, а порой и контрпродуктивны), так как регистраторы будут вынуждены строить порядок своей работы так, чтобы обеспечить соблюдение указанных тре-





бований к отчетным формам. А для того, чтобы принятые регистратором процедуры ведения учета были прозрачны и понятны как участникам фондового рынка, так и контролирующим органам, в новом Положении должен быть повышен статус Правил ведения реестра, разрабатываемых и утверждаемых регистратором и обязательных для соблюдения самим регистратором. В технологическом плане акцент должен быть перенесен с Положения о ведении реестра на Стандарты саморегулируемых организаций и Правила ведения регистратора, это позволит регистраторскому сообществу наиболее оперативно реагировать на реалии фондового рынка, чтобы обеспечивать его потребности.

3 Свою роль — систематизаторскую и стандартизирующую — Положение уже сыграло. Как для регистраторов, так и для других участников рынка. Стандартизировались формы и требования к входящим и исходящим документам. Стандартизировалась внутренняя деятельность регистраторов.

Теперь необходимо сменить концепцию регулирования, иначе регистраторы будут испытывать трудности при попытках внедрения новых технологий. Это касается в том числе и электронного документооборота, расширения регионального присутствия, обеспечения доступа через Интернет, внедрения внутреннего электронного документооборота и многого другого.

Оказывает ли влияние Положение? Да! Но в настоящее время это влияние тормозящее, а не развивающее.

К сожалению, из материалов по разработке нового Постановления не видна смена концепции. Больше это похоже на косметический ремонт Постановления с сохранением всех его недостатков, которые в свое время были достоинствами, а теперь мешают работать. При этом качество самого документа оставляет желать лучшего и может создать больше проблем, чем оно пытается решить.

Очевидно, что электронный документооборот — это в настоящее время магистральная линия развития взаимодействия на рынке и его необходимо развивать. Мешает ли ему Постановление? Нет. Есть документы более высокого статуса — законы, и необходимо опираться на них при развитии системы. А если Постановление за ними не успевает — тем хуже для постановления.



Ольга Петрова

Заместитель генерального директора по технологии и развитию ЗАО «Иркол»

1 В следующем году исполняется 10 лет с даты принятия ныне действующего Положения о ведении реестра. За это время созданы и благополучно работают программные комплексы, отлажены технологии, устоялась практика взаимодействия и обычаи делового оборота между участниками учетной системы, непосредственно подпадающими под действие Постановления. Ответственно, практика многолетней работы говорит нам о том, что в основу были заложены верные принципы и подходы. Конечно, за эти годы накопился и был неоднократно сформулирован как профессионалами рынка, так и многочисленными рабочими группами перечень недостатков, которые связаны в основном с двумя группами проблем — со сложными с технологической и юридической точки зрения операциями и корпоративными конфликтами (общие собрания акционеров, проблемы двойных реестров).

Практика выявила, с одной стороны, недостаточную полноту перечня операций (например, отсутствует даже на первый взгляд такая необходимая для поддержки системы ведения реестра в соответствующем реальному положению дел состоянии операция, как закрытие счета зарегистрированного лица), а также неполную проработку специфики отражения в системе ведения реестра специфики проведения операций, например различных фактов обременений (различные виды блокировок, залог, арест).

С другой стороны, имеет место излишняя детализация, отдельные разделы Постановления, касающиеся специфики технологии ведения реестра и внутреннего документооборота, прописаны чрезмерно подробно, вплоть до закрытого списка полей какого-либо учетного регистра.

Существует также ряд противоречий иным законодательным и нормативным правовым актам, в том числе ФЗ «О рынке ценных бумаг», ФЗ «Об акционерных обществах» и др. Например, существует противоречие Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг (п. 7.1) Федеральному закону «О рынке ценных бумаг» (п. 3 ст. 8) в части определения перечня документов, которые обязан представить номинальный держатель для открытия лицевого счета в реестре акционеров.

Еще один пример — составление списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров. Такой список предоставляется регистратором акционерного общества по запросу последнего. В соответствии с п. 7.4.5. Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг «по распоряжению эмитента или лиц, имеющих на это право в соответствии с законодательством Российской Федерации, регистратор предоставляет список акционеров, имеющих право на участие в общем собрании, составленный на дату, указанную в распоряжении». Регистратор осуществляет ведение реестра акционеров на основании договора, заключенного с акционерным обществом, и исходит из норм ГК РФ (ст. 53) и ФЗ «Об акционерных обществах» (ст. 69, п. 2), определяющих, что представителем акционерного общества, имеющим право действовать без доверенности, является только его единоличный исполнительный орган. В результате в случае, если Совет директоров акционерного общества принимает решение о проведении общего собрания акционеров в отсутствие генерального директора или в условиях конфликта с единоличным исполнительным органом (например, с повесткой о досрочном прекращении полномочий Генерального директора), общество, по сути, лишается возможности проведения общего собрания, поскольку регистратор не предоставит список лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров по требованию Председателя или кого-либо из членов Совета директоров.

2 С появлением очередного нового Проекта Положения о ведении реестра поставленный вопрос можно с достаточной долей актуальности расширить следующим дополнением: «Какие изменения НЕ должны быть внесены в Положение о ведении реестра», чтобы не разрушить построенное «за долгие годы».

Не должны быть введены необоснованные радикальные и/или избыточные технологические новации, при формировании новых требований к документам-основаниям и/или новых типов операций не должно возникать новых противоречий с законодательными и иными нормативными правовыми актами.

При этом должны быть решены самые важные проблемы, такие как надлежащее описание процедуры приема-передачи реестра, процедуры ведения реестра акционеров в период банкротства эмитента, детализация процедур предоставления и раскрытия информации; должны быть учтены все выявленные в процессе практической работы профессионального сообщества

замечания и предложения, устранены неточности и противоречия, проведены систематизация учетных регистров регистратора, расширение, детализация списка операций.

Иными словами, при внесении изменений или написании нового Положения о ведении реестра нельзя допустить смещения приоритетов от важных комплексных проблем, затрагивающих развитие и авторитет инфраструктуры рынка ценных бумаг в целом, к особенностям отдельных внутренних технологических процессов регистратора.

3 На развитие фондового рынка действующее Положение о ведении реестра почти десятилетней давности влияет уже скорее отрицательно, чем положительно, в лучшем случае можно сказать, что не влияет вообще. А положительно может повлиять только принятие не отдельных, вырванных из контекста нормативной базы, Положений, а целого комплекса нормативно-правовых актов в новой редакции, не противоречащих, а взаимодополняющих друг друга, а именно — Положения о ведении реестра, Положения о депозитарной деятельности. При этом необходимо приведение в соответствии с ними и иных нормативных правовых актов.

При этом новые постановления должны решать накопившиеся проблемы, снимать существующие противоречия, не меняя в корне сложившиеся технологии и принципы делового оборота. Резкие изменения или ограничения приведут к неоправданным затратам и повышению рисков системы учета прав собственности в целом.

С точки зрения использования ЭДО непосредственно в Положении о ведении реестра должны быть включены только «рабочие» положения: для участников учетной системы должно быть предусмотрено право, а не обязанность использовать ЭДО.

Построение системы электронного документооборота — сложная комплексная задача, она должна регламентироваться отдельными законодательными и нормативными правовыми актами. После принятия ФЗ «Об электронной цифровой подписи» очень важный и своевременный шаг в этом направ-

лении был сделан принятием ФСФР Приказа, утверждающего Положение о требованиях к осуществлению деятельности участников финансовых рынков при использовании электронных документов.

Из всех контрагентов регистратора наибольшего эффекта можно было бы ожидать от внедрения ЭДО регистратора с зарегистрированными лицами. Но если даже с номинальными держателями этот процесс идет очень медленно, спотыкаясь и натываясь на новые и новые проблемы, то с владельцами — физическими лицами организовать ЭДО на сегодняшний день представляется объективно очень сложным. Одной из законодательных проблем является невозможность (в соответствии с ФЗ «Об электронной цифровой подписи») выдачи сертификата на физическое лицо. ■



НДЦ поздравляет с Днем рождения

Банк «АК БАРС», Альфа-Банк, МДМ-Банк, Сбербанк России, Ситибанк, Национальный банк «Траст», Банк «УРАЛСИБ»

Уважаемые коллеги!

Вы работаете в компаниях, которые зарекомендовали себя в качестве надежных и профессиональных партнеров и приобрели заслуженное признание на российском рынке и за рубежом.

Примите наши искренние поздравления и пожелания крепкого здоровья, хорошего настроения, благополучия и дальнейших успехов в ваших начинаниях!

Пусть вам всегда и во всем сопутствует удача!



Максим Кузин
Инвестиционная компания «РИМ»

ИЗМЕНЕНИЯ В ПОРЯДКЕ ПРОВЕДЕНИЯ ПРОЦЕДУРЫ ВЫКУПА АКЦИЙ ЭМИТЕНТАМИ И ВОЗМОЖНЫЕ ПУТИ ИХ РЕАЛИЗАЦИИ

Внесены изменения в порядок проведения процедур выкупа акций эмитентами, связанные с минимизацией рисков продажи акционером заявленного к выкупу эмитентом пакета акций. В статье рассмотрены направления развития технологии взаимодействия участников инфраструктуры рынка по данному вопросу совместно с расширением функциональности действующих систем электронного документооборота между ними.

Федеральным законом от 27 июля 2006 г. № 146-ФЗ в Ст. 76 введен абзац в Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ следующего содержания:

«С момента получения обществом требования акционера о выкупе принадлежащих ему акций до момента внесения в реестр акционеров общества записи о переходе права собственности на выкупаемые акции к обществу или до момента отзыва акционером требования о выкупе этих акций акционер не вправе совершать связанные с отчуждением или обременением этих акций сделки с третьими лицами, о чем держателем указанной записи в реестр акционеров общества».

Природа возникновения данного требования в Законе будет понятна, если рассмотреть последовательность совершаемых мероприятий участниками корпоративного действия. Сценарий реализации корпоративного действия выкупа Обществом акций у акционеров сводится к трем основным этапам:

- информирование Обществом акционеров о наличии у них права требования выкупа Обществом принадлежащих им акций;
- прием Обществом требований акционеров о выкупе принадлежащих им акций, а также отзывом направленных ранее требований;
- в случае если общее количество акций, в отношении которых заявлены требования о выкупе, превышает количество

акций, которое может быть выкуплено Обществом¹, акции выкупаются Обществом у акционеров пропорционально заявленным требованиям — расчет фактически выкупаемых акций Общества. Собственно выкуп Обществом своих акций у акционеров.

Введение дополнительного признака на пакет акций, заявленных к выкупу Обществом, понятен: Общество стремится максимально себя обезопасить от действий акционеров, подверженных сиюминутным желаниям, — первоначально принявшим решение заявить к выкупу Обществу принадлежащие им акции, затем совершить сделку с этими же акциями на рынке. Риск будет более значимым, если в структуре распределения акционерной собственности нет четко выраженного

¹ Обществом может быть направлена на выкуп общая сумма средств, не превышающая 10% от стоимости чистых активов Общества на дату принятия решения, которое повлекло возникновение у акционеров права требовать выкупа Обществом принадлежащих им акций.



«крупного» акционера, пакеты примерно однородно распределены между акционерами, не выступающими консолидированным большинством, цена выкупа акции Обществом превышает текущую рыночную цену (так называемый выкуп с премией).

Риск возможного ущемления законных прав и интересов акционеров может заключаться в том, что на момент расчета количества фактически выкупаемых Обществом акций из-за заявленного «крупного» пакета акций, не обеспеченного наличием акций на дату расчета, окажет влияние (в сторону уменьшения) на количество фактически выкупаемых акций Общества относительно заявленного миноритарными акционерами пакета. В результате теоретически можно ожидать существенного уменьшения фактически выкупаемого количества акций или невозможность выкупа акций у миноритарных акционеров (если количество акций после расчета окажется дробным числом меньше единицы). Разумеется, не следует забывать и о том, что миноритарные акционеры (особенно физические лица) склонны будут к формированию негативного общественного мнения по результатам данного корпоративного действия Общества, включая жалобы в контролирующие и надзорные органы, судебные процессы.

В качестве фактора, влияющего на некоторое стимулирование акционера к выполнению им всех мероприятий, предусмотренных процедурой выкупа Обществом у акционера принадлежащих ему акций (в случае принятия акционером окончательного решения о продаже Обществу акций) или отзыва поданного ранее требования о выкупе у него акций (в случае если акционером принято решение о продаже пакета на вторичном рынке или сохранении акций), Законом введена норма дополнительного учета в реестре акционеров Общества факта заявления пакета акций акционером к выкупу Обществом. Таким образом, в случае попытки отчуждения (или обременения) этого пакета акций в интересах третьих лиц акционеру в обязательном порядке необходимо будет подать в Общество отзыв направленного ранее требования, чего до недавнего времени можно было не совершать, поскольку никаких методов контроля со стороны Общества за состоянием пакета не было, регистраторы не располагали законными основаниями в препятствовании отчуждению или обременению пакета акций третьим лицам.

Однако это мера частичная, поскольку права на акции Общества учитываются не только непосредственно в реестре акционеров на открываемых регистратором Общества лицевых счетах акционеров, но и на счетах депо в депозитариях. В последней редакции Закона, к сожалению, не определены законодательные основы для обязательного обособленного учета акций номинальными держателями в собственном депозитарном учете или обособленного учета акций таких акционеров в реестре Общества.

Дальнейшее развитие порядка и условий взаимодействия участников инфраструктуры финансового рынка по вопросам сопровождения выкупа акций Обществом заключается в выработке и утверждении регулятором рынка (ФСФР России) нормативно-правовых актов, регулирующих:

- Порядок уведомления Обществом регистратора, осуществляющего ведение реестра акционеров, о факте приема Обществом требования акционера о выкупе у него заявленного им пакета акций, а также отзыва указанного требования. В данном аспекте необходимо внести соответствующие изменения в Положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг с целью:

- определения вида и срока исполнения документа, являющегося основанием для внесения в реестр акционеров Общества записей, позволяющих исключить совершение операций с заявленным акционером к выкупу пакетом ценных бумаг;

- определения вида операции, запись о которой вносится в соответствии с данным документом;

- расширения причин отказа регистратора от внесения в реестр записей, связанных с отчуждением или обременением этих акций в соответствии с заключаемыми сделками с третьими лицами, до отзыва поданного ранее требования;

- определения вида и срока исполнения документа, являющегося основанием для внесения в реестр акционеров Общества записей о прекращении указанного выше ограничения на распоряжение акциями Общества, заявленными к выкупу, в случае поступления в Общество отзыва поданного ранее требования о выкупе.

- Порядок уведомления регистратором Общества номинальных держателей, зарегистрированных в реестре акционеров Общества, о факте отзыва акционером — клиентом данного номинального держателя (или иного депозитария, в свою очередь являющегося клиентом

данного номинального держателя) поданного ранее требования о выкупе акций Общества. В данном аспекте необходимо внести соответствующие изменения в Положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг с целью определения вида и срока направления регистратором номинальному держателю акций соответствующего уведомления.

- Порядок обеспечения номинальным держателем акций обособленного учета пакета акций Общества, заявленного акционером — клиентом номинального держателя к выкупу Обществом (до момента отзыва требования или выкупа пакета акций Обществом). В данном аспекте необходимо внести соответствующие изменения в Положение о депозитарной деятельности в Российской Федерации, утвержденное Постановлением ФКЦБ России от 16 октября 1997 г. № 36.

- Порядок уведомления Обществом регистратора, осуществляющего ведение реестра его акционеров, о выкупе Обществом у каждого из акционеров рассчитанного фактически выкупаемого пакета акций. В данном аспекте необходимо внести соответствующие изменения в Положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг с целью определения вида и срока исполнения документа, являющегося основанием для внесения в реестр акционеров Общества записей о переходе права собственности на выкупаемые акции к Обществу², порядка уведомления Общества и номинальных держателей, зарегистрированных в реестре акционеров Общества, о совершенных действиях.

- Порядок прекращения учета в реестре акционеров Общества или на счете депо номинального держателя признака, позволяющего исключить совершение операций с заявленным акционером к выкупу пакетом ценных бумаг для акционеров, у которых акции не были выкуплены Обществом (рассчитанное количество акций, фактически выкупаемое Обществом, оказалось дробной величиной менее единицы). В данном аспекте необходимо внести соответствующие изменения в Положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг и Положение о депозитарной деятельности в Российской Федерации с целью:

- определения вида и срока исполнения документа, являющегося основанием для внесения в реестр акционеров Общества (по счету депо) записей о прекращении обособленного учета пакета акций, первоначально заявленного акционером

² При этом необходимо учесть, что первоначально следует в отношении каждого выкупленного пакета акций Общества прекратить их обособленный учет, препятствующий их отчуждению третьим лицам.



к выкупу Обществом, препятствующего их отчуждению или обременению в интересах третьих лиц;

– определения вида операции, запись о которой вносится в соответствии с данным документом.

• Порядок уведомления регистратором Общества номинальных держателей, зарегистрированных в реестре акционеров Общества, об отказах Общества в удовлетворении полученных ранее требований о выкупе акций Общества, поданных акционерами — клиентами данного номинального держателя (или клиентами его «вложенных» депозитариев). В последующем данная информация должна использоваться номинальным держателем для прекращения обособленного учета заявленного ранее к выкупу пакета акций Общества и доступности его для совершения операций с ним (рассчитанное количество акций, фактически выкупаемое Обществом, оказалось дробной величиной менее единицы). В данном аспекте необходимо внести соответствующие изменения в Положение о ведении реестра с целью определения вида и срока направления регистратором номинальному держателю акций соответствующего уведомления.

Практика проведения подобных корпоративных действий показывает, что имеют право на жизнь обе схемы приема указанных требований: Обществом и регистратором. В случае сбора и учета требований акционеров регистратором механизм подтверждения статуса каждого требования на предмет обеспечения его достаточным пакетом акций на момент:

- получения требования;
 - отсутствия фактов отчуждения, блокирования (ареста) или обременения заявленного пакета обязательствами на основании распоряжений уполномоченных государственных органов в период с момента подачи требования и до окончания срока их приема
- достаточно прост в реализации.

При выполнении процедуры сбора и учета требований Обществом существует некоторое усложнение цепочки: необходимо предусматривать, с одной стороны, уведомление Обществом регистратора о полученных требованиях, а с другой — обеспечивать регулярную сверку регистратором и подтверждение Обществу статусов каждого заявленного пакета акций на предмет отсутствия указанных выше факторов.

Значительное облегчение процедуры взаимодействия участников «номиналь-

ный держатель — Общество — регистратор, осуществляющий ведение реестра акционеров Общества», видится в применении единой информационной системы, включающей в себя:

– систему электронного документооборота, связывающую как минимум указанных выше участников финансового рынка;

– систему мониторинга состояния реестра акционеров Общества, позволяющую Обществу получать оперативную и достоверную информацию о состоянии лицевых счетов зарегистрированных лиц в реестре его акционеров.

В последующем, когда на российский рынок информационных технологий выйдут компании, способные обеспечивать устойчивую и безопасную работоспособность Системы электронного документооборота, адаптированной на активную работу в ней рядовых акционеров, последующее развитие технологий видится в расширении возможностей единой информационной системы в части предоставления акционерам Обществ сервиса:

- подавать требования на выкуп акций Обществом;
- осуществлять отзыв поданных ранее требований.

Расширение перечня Обществ, акционеры которых могут участвовать в корпоративных действиях с ее помощью, степень автоматизации обработки требований (включая сбор собственно требований и подтверждений³ об обеспечении принятых требований акциями Общества, получение оперативной информации об отсутствии фактов, препятствующих его отчуждению в пользу Общества) в последствии будет определяться активностью акционеров, масштабом рынка, готовностью крупных участников инфраструктуры финансового рынка инвестировать средства в развитие интернет-технологии. Следствием внедрения автоматизированной единой информационной системы, несомненно, будет ускорение и облегчение следующих процедур:

- получения акционером подтверждений наличия у него заявленного к выкупу Обществом пакета акций. Особенно актуален данный вопрос для акционеров — клиентов номинальных держателей, в свою очередь не являющихся зарегистрированными в реестре акционеров Общества лицами (так называемых «вложенных» номинальных держателей);
- подачи акционерами Обществу требований о выкупе акций (отзыва требований), идентификации Обществом акци-

онера, проверки и подтверждения легитимности требования;

• подтверждения обеспечения полученных требований о выкупе акций Общества пакетом акций в любой момент времени с момента подачи (получения) требования до завершения срока приема требований;

• статистического контроля номинальным держателем, зарегистрированным в реестре акционеров Общества, поданных клиентами данного номинального держателя (или клиентами его «вложенных» депозитариев) общего количества акций Общества по всем требованиям с целью сопоставления их с общим остатком акций, учитываемых на лицевом счете в реестре;

• получения номинальным держателем акций, зарегистрированным в реестре акционеров Общества, информации о полученных Обществом отзывах ранее направленных клиентами данного номинального держателя (или клиентами его «вложенных» депозитариев) требований о выкупе акций;

• получения акционером информации о фактически выкупленных у него акциях или причинах отказа от удовлетворения его требования о выкупе акций Общества;

• получения номинальным держателем акций, зарегистрированным в реестре акционеров Общества, информации о фактически выкупленных акциях у акционеров — клиентов данного номинального держателя (или клиентов его «вложенных» депозитариев) с целью выполнения соответствующих операций по своему депозитарному учету;

• получения номинальным держателем акций, зарегистрированным в реестре акционеров Общества, информации о причинах отказа от удовлетворения требований о выкупе акций Общества, поданных акционерами — клиентами данного номинального держателя (или клиентами его «вложенных» депозитариев).

В последующем имеет смысл развивать единую информационную систему для добавления в нее функциональности в связи с сопровождением иных корпоративных действий (собрания акционеров, выплата доходов по ценным бумагам, приобретение и пр.). ■

³ Подтверждения поступают от регистратора (в отношении зарегистрированных в реестре лиц), а также от номинальных держателей (в отношении акционеров — клиентов номинального держателя).



Наталья Шорникова
главный юрист ЗАО «Реестр А-Плюс»

ВЫКУП — ХОТЕЛОСЬ, КАК ЛУЧШЕ...

27 июля 2006 г. был принят ФЗ «О внесении изменений в федеральный закон “Об акционерных обществах”». Данным законом, помимо прочего, внесены изменения в процедуру реорганизации акционерных обществ, предоставлены дополнительные возможности при уменьшении уставного капитала, а также изменен порядок осуществления акционерами права требовать выкупа обществом принадлежащих им акций. ЗАО «РЕЕСТР А-ПЛЮС» — один из первых регистраторов, реализовавший после 8 августа 2006 г. на практике новую процедуру выкупа обществом принадлежащих акционерам акций по их требованию. В настоящей статье мы хотели бы осветить вопросы, возникающие при реализации прав акционеров на выкуп у всех участников данных правоотношений.

В соответствии со ст. 75 ФЗ «Об акционерных обществах» (далее — Закон) акционеры — владельцы голосующих акций вправе требовать выкупа обществом всех или части принадлежащих им акций в следующих случаях:

- реорганизации общества или совершения крупной сделки, решение об одобрении которой принимается общим собранием акционеров в соответствии с п. 3 ст. 79 (обращаем внимание на должжданное исправление отсылочной нормы — п. 3 вместо п. 2 ст. 79), если они голосовали против принятия решения о его реорганизации или одобрении указанной сделки либо не при-

мали участия в голосовании по этим вопросам;

- внесения изменений и дополнений в устав общества или утверждения устава общества в новой редакции, ограничивающих их права, если они голосовали против принятия соответствующего решения или не принимали участия в голосовании.

В соответствии с п. 3 ст. 76 Закона требование акционера о выкупе принадлежащих ему акций направляется в общество в письменной форме с указанием места жительства (места нахождения) акционера и количества акций, выкупа которых он требует. Некое новшество состо-

ит в том, что подпись акционера — физического лица, равно как и его представителя, на требовании акционера о выкупе принадлежащих ему акций так же, как и на отзыве указанного требования, должна быть удостоверена нотариально или держателем реестра акционеров общества.

Приказом Министерства юстиции РФ от 10 апреля 1999 г. «Об утверждении форм реестров для регистрации нотариальных действий, нотариальных свидетельств и удостоверительных надписей на сделках и свидетельствуемых документах» утверждены требования к удостоверительным надписям, совершаемым нотариусами. Какой-либо нормативный акт,



регулирующий требования к удостоверительным надписям, совершаемым регистратором, отсутствует. В связи с чем каждый регистратор будет удостоверять подписи акционеров по определенным им самим формам. Таким образом, регистратор активнейшим образом участвует в сопровождении процедуры выкупа ценных бумаг акционерным обществом.

Предположим, что некий акционер направил в общество требование о выкупе принадлежащих ему акций с указанием всех необходимых данных и с удостоверенной нотариально или регистратором подписью. Абзацем 3 п. 3 ст. 76 Закона установлено: «с момента получения обществом требования акционера о выкупе принадлежащих ему акций до момента внесения в реестр акционеров общества записи о переходе права собственности на выкупаемые акции к обществу или до момента отзыва акционером требования о выкупе этих акций акционер не вправе совершать связанные с отчуждением или обременением этих акций сделки с третьими лицами, о чем держателем указанного реестра вносится соответствующая запись в реестр акционеров общества».

Как только общество получило такое требование акционера, оно незамедлительно извещает о полученном требовании своего регистратора. Это может быть организовано как передача регистратору оригиналов полученных требований либо как заверенных самим обществом копий требований акционеров. Участниками данных правоотношений может быть установлена любая форма извещений о получении обществом требований акционеров.

При получении соответствующего требования или информации регистратор обязан внести в реестр запись, которая не позволит акционеру с момента получения обществом требования до момента внесения в реестр записи о переходе права собственности на выкупаемые акции к обществу (или до момента отзыва акционером своего требования) осуществить связанные с отчуждением или обременением этих акций сделки с третьими лицами.

Данной записью в соответствии с п. 7.5 Постановления ФКЦБ России от 2 октября 1997 г. (далее — Постановление) является запись о блокировании операций по лицевому счету, совершая которую регистратор по лицевому счету вносит информацию о количестве ценных бумаг, учитываемых на лицевом счете, в отношении которого внесено блокирование. Среди регистраторского сообщества обсуждался вопрос о соотношении п. 7.5 Постановления и п. 3 и п. 3 ст. 76 Зако-

на — в п. 7.5 Постановления указан закрытый перечень оснований для внесения записей о блокировании, а в Законе установлено новое основание. На наш взгляд, данный вопрос должен разрешаться в соответствии с установленным соотношением нормативных актов, а именно: Закон имеет большую юридическую силу, чем Постановление, в связи с чем Закон подлежит обязательному применению регистраторами.

Наиболее обсуждаемая и неразрешенная до настоящего момента проблема по применению абз. 3 п. 3 ст. 76 Закона состоит в том, что законодатель, видимо, не учел то обстоятельство, что в настоящее время учет прав на ценные бумаги осуществляется как регистратором, так и депозитарием. Нововведениями в Закон не установлены правоотношения регистраторов и депозитариев, которым открыты счета номинальных держателей в реестрах эмитентов.

Согласно действующему законодательству акционер вправе учитывать свои права на акции в системе депозитарного учета, заключив с депозитарием соответствующий договор. При заключении подобного договора в реестре конкретного эмитента депозитарию, выступающему в качестве номинального держателя, открывается лицевой счет зарегистрированного лица. При переходе права собственности на акции от одного акционера к другому депозитарий о совершении сделок либо иных юридических фактов регистратора не уведомляет.

Акционер, в какой бы системе не учитывались его права на ценные бумаги, обладает предусмотренным Законом правом требования выкупа принадлежащих ему акций. И, таким образом, на него распространяются все процедуры, предусмотренные Законом для выкупа обществом акций у акционера по его требованию.

Законом предусмотрено, что акционер после подачи в общество требования о выкупе акций не вправе совершать связанные с отчуждением или обременением этих акций сделки с третьими лицами, о чем держателем указанного реестра вносится соответствующая запись в реестр акционеров общества. И Законом запрет акционеру на совершение сделок с третьими лицами, связанных с отчуждением или обременением акций, не ставится в зависимость от того, где и кем производится учет его прав на акции.

При этом также законом не указано, что регистратором вносится соответствующая запись по лицевому счету акционера — владельца ценных бумаг. Исходя из буквального толкования Закона, следует

вывод, что регистратор должен внести запись о блокировании операции по лицевому счету как владельца, так и номинального держателя, осуществляющего учет прав на акции владельца, предъявившего требование о выкупе. То обстоятельство, что учет прав на акции акционера осуществляется депозитарием, не освобождает, с одной стороны, акционера от запрета совершать связанные с отчуждением или обременением этих акций сделки, с другой стороны, регистратора от обязанности внести соответствующую запись в реестр.

Думаем, некоторым решением возникшей проблемы было бы упоминание в ст. 76 Закона как регистратора, так и депозитария в качестве тех лиц, кто вносит соответствующие записи в реестр либо по лицевому счету депо, однако в связи с отсутствием данного упоминания регистраторам приходится совместно с депозитариями искать пути выхода из сложившейся ситуации.

В связи с тем, что эмитент, реестр которого обслуживает ЗАО «Реестр А-Плюс», начал процедуру реорганизации, регистратором было принято решение приостановить любые действия до выхода в свет каких-либо разъясняющих актов регулятора либо внесенных поправок в Закон о блокировании ценных бумаг, предъявленных к выкупу, на счете номинального держателя в описанной ранее ситуации. При этом регистратор незамедлительно уведомил номинального держателя о произведенной операции с приложением копии требования о выкупе. В уведомлении было указано на необходимость подтвердить наличие на счете клиента количества акций, выкупа которых он требует, и проинформировать их обременение. Однако номинальные держатели в настоящее время в отсутствие распоряжения клиента не считают возможным и правомерным произвести какие-либо действия по счету депо, за исключением случаев, связанных с получением соответствующих судебных актов, актов иных уполномоченных органов. В данном случае, на наш взгляд, депозитариями должно быть осуществлено принудительное блокирование необходимого количества ценных бумаг на счетах депозитариев, осуществляющих учет ценных бумаг владельцев, предъявивших требование о выкупе, а также принудительное блокирование ценных бумаг на счете самого владельца.

Далее, на следующем этапе, в соответствии с п. 4 ст. 76 Закона регистратор вносит в реестр запись о переходе права собственности на выкупаемые акции к обществу на основании утвержденного советом директоров общества отчета об



итогах предъявления акционером или акционерами требований о выкупе принадлежащих им акций и на основании требований акционера или акционеров о выкупе принадлежащих им акций, а также документов, подтверждающих исполнение обществом обязанности по выплате денежных средств акционеру или акционерам, предъявившим требования о выкупе принадлежащих им акций.

Таким образом, регистратор при приеме 3 документов: отчета совета директоров, требования акционера и документа об оплате акций (более никаких иных документов Законом не предусмотрено) обязан внести запись в реестр о переходе прав собственности. В этом случае, на наш взгляд, при списании регистратором ценных бумаг с заблокированных ценных бумаг на счетах номинальных держателей последние обязаны со своей стороны выполнить все действия по принудительному списанию этих ценных бумаг по всей депозитарной цепочке вплоть до списания их с лицевого счета владельца, предъявившего требование о выкупе.

Мы отразили точку зрения регистратора. В связи с тем что в профессиональном сообществе высказываются мнения о невозможности блокирования и списания ценных бумаг с лицевых счетов номинальных держателей без соответствующих распоряжений номинальных держателей и владельцев, отметим несколько отрицательных моментов при следовании такой позиции.

Во-первых, необходимо отметить последствия для эмитента ценных бумаг в случае невыполнения регистратором действий, предписанных ему законом, — не-осуществление списания ценных бумаг со счетов номинальных держателей в связи с тем, что акционер не отдал поручения своему депозитарию о списа-

нии ценных бумаг, заявленных к выкупу, с его счета депо.

В этом случае отчет об итогах предъявления акционерами требований о выкупе принадлежащих им акций, а также документы, подтверждающие исполнение обществом обязанности по выплате денежных средств акционерам, предъявившим требования о выкупе принадлежащих им акций, не будут соответствовать реальной ситуации. Данное расхождение может являться основанием для попытки признания недействительной в судебном порядке всей процедуры реорганизации общества или совершения крупной сделки, или внесения изменений и дополнений в устав общества (утверждения устава общества в новой редакции).

Во-вторых, акционер в соответствии с Законом при реализации своего права на выкуп обязан предоставить единственный документ эмитенту — требование с соблюдением формы, предусмотренной Законом. Никаких иных документов акционер не обязан предоставлять ни регистратору, ни депозитарию. Акционер, подав соответствующее требование акционерному обществу, ждет дальнейших действий от общества, а именно — денежных средств. При той позиции, что регистратор не вправе блокировать и списывать со счета ценные бумаги депозитория без поручения самого депозитария, на акционера возлагается обязанность дать, помимо общества, еще и распоряжение депозитарию, при этом надеясь на то, что общество в будущем оплатит ему данные ценные бумаги, которые будут списаны на основании не 3 документов, предусмотренных Законом, а 1 документа — распоряжения.

Полагаем, такой подход нарушает права акционера, так как на акционера возлагаются обязанности, не предусмотренные

Законом, по предоставлению документов, также не предусмотренных Законом.

В-третьих, (о чем мы уже говорили выше) возможны злоупотребление акционером своими правами в отношении заявления акционером требования о выкупе и дальнейшая продажа акционером их не обществу, а третьему лицу, что приведет к неосновательному обогащению акционера и судебным искам. Данная ситуация не может сказаться лучшим образом на рынке ценных бумаг.

В настоящее время происходит активное реформирование предприятий электроэнергетического комплекса. Программа реформирования рассчитана до 2008 г. Большинство предприятий осуществляют процедуры реорганизации путем разделения (выделения), а также присоединения. Все эти процедуры влекут за собой право акционеров требовать выкупа принадлежащих им ценных бумаг. Большинство предприятий электроэнергетики привлекательны как для стратегических, так и для портфельных инвесторов, поэтому, как правило, счета номинальных держателей открыты практически во всех реестрах.

Таким образом, на наш взгляд, неурегулирование вопроса о принудительном списании ценных бумаг со счетов номинальных держателей по всей цепочке вплоть до принудительного списания ценных бумаг со счета владельца ставит под угрозу всю процедуру реформирования. ■

НОВОСТИ НДЦ

Совет директоров НДЦ установил новые тарифы

22 ноября 2006 г. состоялся Совет директоров Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр», который принял решение об изменении тарифов за хранение и учет облигаций.

Директор НДЦ Николай Егоров прокомментировал, что «в соответствии с решениями, принятыми ранее органами управления НДЦ и в рамках стратегии поэтапного снижения тарифов за хранение и учет облигаций, номинированных в рублях, Партнерство продолжает процесс поэтапного реформирования тарифов с целью снижения расходов участников фондового рынка, связанных с опла-

той депозитарных услуг. Совет директоров НДЦ решил с 1 июля 2007 г. снизить тарифы за услуги хранения и учета государственных и корпоративных облигаций на 15%. Мы также ожидаем появления на рынке новых финансовых инструментов. Планируемый сценарий развития НДЦ теперь учитывает биржевые облигации, услуги и тарифы по которым согласованы Советом директоров, а также ипотечные облигации, имеющие длительные сроки обращения — как правило, более 20 лет. Кроме того, мы учли и специфику обслуживания в НДЦ нескольких выпусков облигаций».



Александр Нерпин
главный специалист отдела
нормативно-технологического обеспечения операций НДЦ

ТЕХНОЛОГИИ ДРОБНЫХ КОНВЕРТАЦИЙ В НДЦ

КОРПОРАТИВНЫЕ ДЕЙСТВИЯ В ЛЮБОМ ДЕПОЗИТАРИИ ЯВЛЯЮТСЯ НАИБОЛЕЕ СЛОЖНЫМИ ОПЕРАЦИЯМИ. КАК ПРАВИЛО, ОНИ ПРИВЛЕКАЮТ ОСОБОЕ ВНИМАНИЕ ВСЕХ ЗАИНТЕРЕСОВАННЫХ ЛИЦ: ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ, ИНВЕСТИТОРОВ, РЕГУЛЯТОРОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ. МЫ НЕ БУДЕМ КЛАССИФИЦИРОВАТЬ КОРПОРАТИВНЫЕ ДЕЙСТВИЯ ИЛИ СОБЫТИЯ ЭМИТЕНТА ТАК, КАК ЭТО СДЕЛАНО В ISO 15022, СТАНДАРТАХ ПАРТАД¹, ФЕДЕРАЛЬНОМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВЕ, ПОСТАНОВЛЕНИЯХ ФКЦБ И ФСФР. МЫ НЕ БУДЕМ ОПИСЫВАТЬ КОРПОРАТИВНЫЕ ДЕЙСТВИЯ И СОБЫТИЯ ЭМИТЕНТА, НЕ СВЯЗАННЫЕ С ИЗМЕНЕНИЕМ ОСТАТКОВ ЦЕННЫХ БУМАГ. ПРЕДМЕТОМ ДАННОЙ СТАТЬИ БУДУТ ТЕХНОЛОГИИ ФОРМИРОВАНИЯ ЗАПИСЕЙ В ЖУРНАЛ ИНВЕНТАРНЫХ ОПЕРАЦИЙ ПО КОРПОРАТИВНЫМ ДЕЙСТВИЯМ, СВЯЗАННЫМ С РАЗЛИЧНОГО РОДА СПИСАНИЯМИ СТАРЫХ БУМАГ И НАЧИСЛЕНИЯМИ НОВЫХ. И НАЧНЕМ МЫ С ОПИСАНИЯ КОНТЕКСТА ПРОБЛЕМЫ, ВЫНЕСЕННОЙ В ЗАГОЛОВОК.

КЛАССИФИКАЦИЯ

Для удобства описания технологии каждое корпоративное действие, связанное с изменением количества ценных бумаг, можно классифицировать набором двух признаков:

- необходимость / отсутствие необходимости списания базовых ценных бумаг;
- наличие / отсутствие начисляемых ценных бумаг.

Базовыми ценными бумагами здесь мы будем называть бумаги, наличие кото-

рых у лица (владельца, номинального держателя и т. д.) определяет участие этого лица в корпоративном действии, является необходимым и достаточным условием такого участия. Естественно, корпоративное действие невозможно без определения списка базовых бумаг эмитентом. Пример базовой бумаги: облигация, погашение купона которой является корпоративным событием.

Начисляемыми ценными бумагами здесь мы будем называть бумаги, количество которых у лица (владельца, номи-

нального держателя и т. д.) должно увеличиться в результате корпоративного действия. Общий размер этого увеличения определяет эмитент. Пример начисляемой бумаги: дополнительный выпуск, размещенный среди акционеров.

Таким образом, любое корпоративное действие можно отнести к одной из ячеек табл. 1.

Корпоративные действия, отнесенные к 4-й ячейке, здесь рассматриваться не будут, поскольку не связаны с изменениями остатков ценных бумаг.

¹ Утверждено Советом директоров ПАРТАД, Протокол № 10/2005 от 23 декабря 2005 г.



Корпоративные действия, отнесенные к 3-й ячейке, достаточно просты и общеизвестны — это списание базовых ценных бумаг со счетов депо депонентов. Обычно производится в корреспонденции с эмиссионным счетом, иногда — со счетом места хранения. В среднем за 2006 г. НДЦ производил 3 таких действия за неделю. Возможно, мы рассмотрим технологии, относящиеся к таким действиям, в другой статье.

Прочие действия, отнесенные к 1-й и 2-й ячейкам, всегда связаны с начислением ценных бумаг и часто связаны со списанием базовых ценных бумаг. Их мы и рассмотрим более подробно.

ЧТО МЫ НАЗЫВАЕМ «ДРОБНОЙ КОНВЕРТАЦИЕЙ»?

В том случае, когда на одну базовую бумагу на любом лицевом счете в любом депозитарии будет приходиться целое количество начисляемых ценных бумаг, корпоративное действие просто идет от регистратора до последнего владельца, на основании отчетов и уведомлений по местам хранения.

В том случае, когда на одну базовую бумагу может быть начислено нецелое число бумаг, возникают проблемы отражения данного действия на счете депо конечного владельца. Такое корпоративное действие мы обычно называем «дробной конвертацией».

Путей решения проблемы всего два:

- начислить дробную акцию, номинал которой составляет целую правильную дробь от целой акции;
- принять решение об округлении до целых².

Реорганизации акционерных обществ в последнее время стали распространенным событием. Только реформа энергетических компаний принесла и еще принесет фондовому рынку более сотни подобных корпоративных действий. Так как любая реорганизация предваряется тщательным подсчетом активов реорганизуемых и создаваемых акционерных обществ, акционерам предоставляются коэффициенты для расчета количества начисляемых акций, рассчитанные с точностью до нескольких знаков после запятой.

Малораспространенная ныне консолидация акций эмитента может быть еще одним бизнес-процессом, который порождает дробные остатки.

Принятая законодательством норма об учете дробных акций своими технологическими сложностями привела к тому, что

Таблица 1. МАТРИЦА КОРПОРАТИВНЫХ ДЕЙСТВИЙ

	Необходимость списания базовых бумаг	Отсутствие необходимости списания базовых бумаг
Наличие начисляемых бумаг	Конвертация, в том числе дробление и консолидация Объединение выпусков Аннулирование выпусков Обмен ...	Начисление дополнительных выпусков ...
Отсутствие начисляемых бумаг	Погашение облигаций Выкуп Прекращение деятельности (ликвидация) эмитента ...	Погашение части номинальной стоимости Выплата купона Годовое общее собрание акционеров ...

Таблица 2. СХЕМА ПРОВОДОК ПРИ СПИСАНИИ БАЗОВЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

	Дебет	Кредит	Количество
Счета депо депонента	Счет депо депонента 1	Транзитный счет депо	200
	Счет депо депонента 2	Транзитный счет депо	1 500
	Счет депо депонента 3	Транзитный счет депо	1 200
Несквитованные уведомления	Счет депо «до выяснения»	Транзитный счет депо	70
	Счет депо «до выяснения»	Транзитный счет депо	30
Списание (снятие) с учета	Транзитный счет депо	Активный счет реестра	3 000
	Транзитный счет депо	Активный счет депозитария	1 000

большинство эмитентов ни в коем случае не допускают появления дробных акций в результате какого-либо корпоративного действия. Достаточно сказать, что в НДЦ с начала 2002 г. по настоящее время было принято на учет только 2 таких акции. Опять же останавливаться на этой технологии не будем, хотя она очень любопытна.

Стандартной практикой стало то, что эмитент в случае возможности появления дробного числа ценных бумаг хотя бы у одного владельца, собирает список владельцев базовых ценных бумаг. После расчета точного числа начисляемых ценных бумаг эмитент, используя публичный алгоритм, округляет количество начисляемых акций владельца до целых. Списки владельцев с рассчитанным по записям количеством новых акций возвращаются к номинальным держателям, которые производят необходимые действия и передают списки своим держателям.

Понятно, что такую достаточно трудоемкую технологию для целей консолидации, т. е. уменьшения количества акций в обращении, вряд ли имеет смысл использовать.

ПРОБЛЕМЫ СПИСАНИЯ БАЗОВЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

Списание базовых ценных бумаг не представляется технологически сложным.

Все их остатки на пассивных счетах депо, предназначенных для учета обращаемых ценных бумаг, должны быть списаны. Корреспондирующим счетом депо для каждой проводки является транзитный пассивный счет депо «Ценные бумаги вне обращения». В рамках этой же операции транзитный счет дебетуется в корреспонденции с активными счетами мест хранения.

Такая двухуровневая схема проводок выбрана для того, чтобы не давать депонентам возможности на основании отчетов об операции связывать свои остатки в НДЦ с выбранными НДЦ местами хранения. Депоненты в НДЦ не выбирают места хранения, зато депонент не получит отказ из-за недостатка ценных бумаг в любом из допустимых мест хранения. Число таких мест хранения определяется особенностями инфраструктуры по различным инструментам.

Схема проводок при списании приведена в табл. 2.

По каждому своему дебетуемому счету депо депонент получает отчет, в котором кроме стандартных реквизитов обязательно присутствует дата проведения операции в реестре.

При исполнении операций безакцептного зачисления на счет НДЦ в реестре или депозитарии³, НДЦ, по полученному уведомлению⁴ или отчету зачисляет ценную

² Учет в десятичных дробях допустим только для паев паевых инвестиционных фондов, которые являются немиссионными ценными бумагами.

³ НДЦ не допускает безакцептного (без встречного поручения депозитария) зачисления на междепозитарные счета депонентов в своем учете и старается не допускать таких зачислений на свой счет, открытый в других депозитариях. Но, увы, второе не всегда зависит от нас.

⁴ Здесь и далее в этом контексте уведомление — информация о зачислении на счет НДЦ в реестре, полученная любым способом.

**Таблица 3. НАЧИСЛЕНИЕ ДЛЯ СЧЕТА ДЕПО ВЛАДЕЛЬЦА ИЛИ ДОВЕРИТЕЛЬНОГО УПРАВЛЯЮЩЕГО**

Разделы на счете	Остатки базовых бумаг	Рассчитанное количество начисленных бумаг	Начисленное количество бумаг	
			Вариант 1	Вариант 2
Основной	35	7	7	7
Торговый	13	2,6	3	2
Залоговый	12	2,4	2	2
Специальный				1
Итого на счете	60	12	12	12

Таблица 4. НАЧИСЛЕНИЕ ДЛЯ ВЛАДЕЛЬЦЕВ МЕЖДЕПОЗИТАРНОГО СЧЕТА ДЕПО В РЕЕСТРЕ

Владельцы на счете	Остатки базовых бумаг	Начисленное эмитентом количество бумаг	
		Точное	Округленное
Владелец 1	2	0,4	1
Владелец 2	6	1,2	1
Владелец 3	10	2,0	2
Владелец 4	12	2,4	2
Владелец 5	30	6,0	6
Итого на счете	60		12

Таблица 5. НАЧИСЛЕНИЕ ПО РАЗДЕЛАМ МЕЖДЕПОЗИТАРНОГО СЧЕТА ДЕПО В НДЦ

Разделы на счете	Остатки базовых бумаг	Начисленное НДЦ количество бумаг		
		Вариант 1	Вариант 2	Вариант 3
Основной	35	7	5	0
Торговый 1	13	3	1	0
Торговый 2	12	2	1	0
Специальный			5	12
Итого на счете	60	12	12	12

бумагу на счет «Ценные бумаги до выяснения»⁵, если на этот момент отсутствует поручение депонента для приема бумаги на его счет депо. Такие «ничьи» ценные бумаги также списываются, но аналитика уведомления хранится. Она еще понадобится для квитанции с поручением депонента. В случае, когда по этой аналитике можно однозначно определить депонента, ему выдается информационное сообщение о списании ценных бумаг, которые были зачислены в реестре или депозитарии для него.

Иногда проблемой списания базовых ценных бумаг является временной разрыв между датой фиксации остатков базовых ценных бумаг и датой исполнения поручения в депозитарии. В этот период не должно быть изменения остатков по базовым ценным бумагам. Даже в случае, когда реестр или вышестоящий де-

позитарий своими блокировками обеспечили неизменность количества базовых ценных бумаг на учете, внутридепозитарные переводы нежелательны, поскольку начисление бумаг (или выплаты) будут производиться именно по «старым» остаткам. Стандартным действием для недопущения подобных операций является блокирование всех действий по базовым ценным бумагам на этот период.

ПРОБЛЕМЫ НАЧИСЛЕНИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ

Начисление ценных бумаг — технологически более сложный процесс.

Прежде всего НДЦ определяет разделы счетов депо⁶, которые будут кредитоваться начисляемыми ценными бумагами. Выбор возможен всего из двух вари-

антов: кредитуются либо разделы, на которых были базовые бумаги, либо раздел определенного типа, открытый на любом счете депо. НДЦ с недавнего времени в таких случаях вместо основного использует раздел специального типа, переводы с которых внутри счета депо депонента⁷ бесплатны. Выбор зависит от сути корпоративного действия. Обычно начисление при списании базовых бумаг производится на те же разделы, а начисление без списания базовых бумаг — на специальный раздел. В любом случае определяющими являются условия корпоративного действия, предложенные эмитентом, и мнение юристов.

Начисление на специальный раздел будет проводиться в том случае, когда раздел, на котором были базовые ценные бумаги на момент фиксации остатков по ним, был закрыт к моменту исполнения операции в НДЦ. Кроме того, начисление на специальный раздел может проводиться при невозможности точно распределить новые бумаги между разделами при дробной конвертации. Для пояснения вернемся к описанному выше случаю, когда эмитент, имея дробный коэффициент конвертации, определяет количество начисленных ценных бумаг по предоставленному ему списку владельцев.

НДЦ, получив список владельцев с указанным количеством начисленных ценных бумаг из реестра или из другого места хранения, проверяет это количество в соответствии с условиями корпоративного действия, самостоятельно рассчитывая остатки начисленных бумаг по списку владельцев. В случае несоответствия⁸ разногласия приходится улаживать путем переговоров с эмитентом.

Список владельцев НДЦ собирает и затем предоставляет в разбивке по счетам депо. При использовании специального раздела проблемы с расчетом количества ценных бумаг для начисления нет, поскольку каждому счету депо в НДЦ соответствуют одна или несколько записей в списке владельцев. На специальный раздел счета зачисляется суммарное количество начисленных ценных бумаг.

При желании зачислить бумаги на те же разделы проблемы расчета количества ценных бумаг для начисления нет, если такой раздел на счете депо один. В случае когда разделов больше, приходится использовать алгоритмы распределения, отличающиеся для разных типов счетов де-

⁵ Предназначен для учета ценных бумаг, владелец которых не определен или не до конца определен. Другие названия: «Ценные бумаги неустановленных лиц», «Ценные бумаги, владельцы которых не установлены».

⁶ Если кто не знает, структура данных в НДЦ следующая: счет депо соответствует депозитарному договору, бумаги учитываются на разделах счета депо различных типов, тип раздела соответствует набору допустимых операций с ним. Примерно как в 44-ой инструкции Банка России, 10-летие которой мы в этом году отмечаем.

⁷ ММВБ поддерживает увеличение торговой позиции по бумагам в ходе торгов на всех секциях.

⁸ Почему-то в реестрах ошибки округления — не редкость. В любую сторону.



по. Можно выделить алгоритмы для счетов депо владельца, междепозитарного счета депо, счета депо «Ценные бумаги до выяснения».

На счете депо владельца 60 базовых ценных бумаг, распределенных так, как показано в табл. 3. 60 базовых ценных бумаг принадлежали данному владельцу в списке владельцев. Эмитент списывает базовые бумаги и начисляет владельцу взамен 12 новых, указав в качестве коэффициента 0,2 и округляя дробь обычным способом до целых. Владелец не может быть начислено менее одной новой бумаги.

НДЦ рассчитывает количество ценных бумаг по разделам, используя тот же алгоритм, что эмитент применял к владельцу. В случае когда общая сумма равна полученной от эмитента, используется вариант 1. В случае когда не равна — используется вариант 2: на разделы зачисляется целая часть от рассчитанного количества, а положительный остаток — на специальный раздел.

На междепозитарном счете депо 60 базовых ценных бумаг, распределенных так, как показано в табл. 5. В то же время 60 базовых согласно предоставленному списку принадлежат 5 владельцам, как показано в табл. 4. Эмитент списывает базовые бумаги и начисляет владельцам взамен по 2 новых, указав в качестве коэффициента 0,2 и округляя дробь обычным способом до целых. Владелец не может быть начислено менее одной новой бумаги.

Всего на счет депо начислено 12 новых бумаг. Любое распределение этих 12 ценных бумаг по разделам (например, как в варианте 1 табл. 5) может привести к необходимости переводов поручениями депонента между разделами в соответствии с распределением владельцев в депозитарии депонента⁹. Пример такого неожиданного распределения, не совпадающего с вариантом 1, приведен в табл. 6. Достаточно сложно выделить такие переводы, чтобы не брать за них плату.

Можно точно рассчитать для каждого раздела количество начисляемых ценных бумаг, меньше которого начислить невозможно при любом распределении владельцев¹⁰. В табл. 5 такое распределение представлено как вариант 2. Необходимые поручения перевода на нужный раздел со специального раздела будут, естественно, бесплатными.

Таблица 6. ВАРИАНТ РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ПО РАЗДЕЛАМ МЕЖДЕПОЗИТАРНОГО СЧЕТА ДЕПО, НЕ СОВПАДАЮЩИЙ С ВАРИАНТОМ 1 ТАБЛИЦЫ 5.

		Основной	Торговый 1	Торговый 2	Итого
Владелец 1	базовые	2			2
	начислен	1			1
Владелец 2	базовые			6	6
	начислен			1	1
Владелец 3	базовые	5	3	2	10
	начислен	1	1	0	2
Владелец 4	базовые		10	2	12
	начислен		2	0	2
Владелец 5	базовые	28		2	20
	начислен	6		0	6
Итого	базовые	35	13	12	60
	начислен	8	3	1	12

Таблица 7. РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОСТАТКОВ НА СЧЕТЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ «ДО ВЫЯСНЕНИЯ» ПО УВЕДОМЛЕНИЯМ ИЗ РЕЕСТРА

Уведомления из реестра	Остатки базовых бумаг	Начисленное НДЦ количество бумаг		
		Расчет по коэффициентам	Начислено НДЦ	Ошибка
Уведомление 1	6	1,8	2	0,2
Уведомление 2	15	4,5	4	0,5
Уведомление 2	76	22,8	23	0,2
Уведомление 2	103	30,9	31	0,1
Итого на счете «Ценные бумаги до выяснения»	200	60,0	60	

Однако НДЦ в случае, когда количество разделов на счете депо и количество владельцев больше одного, применяет вариант 3. Такой вариант кажется более простым и понятным, нежели вариант 2, а количество поручений перевода со специального раздела в большинстве случаев¹¹ будет таким же, как для варианта 2.

Корреспондирующим счетом для каждой проводки зачисления, как и при списании, является транзитный счет. Схему также можно иллюстрировать табл. 2, поменяв в ней дебет с кредитом. Депонент получает подробный отчет об операции зачисления ценных бумаг на разделы его счета депо, в котором кроме стандартных реквизитов обязательно присутствует дата проведения операции в реестре. Если зачисление сопровождалось списанием базовых бумаг (ячейка 1 табл. 1), то депонент получает объединенный отчет по корпоративному действию.

Депонент-депозитарий, кроме того, получает информационное сообщение о разбивке начисляемых ценных бумаг по его депонентам для облегчения дальнейшей работы по распределению.

Наиболее сложными с точки зрения технологии являются действия, связанные с конвертацией остатков на счете депо «Ценные бумаги до выяснения».

Списание базовых бумаг в виде проводок описано выше. Однако для данного типа счета существуют особенности.

НДЦ хранит и продолжает хранить информацию по каждому уведомлению о зачислении на счет НДЦ в реестре независимо от того, будут ли списаны в ходе корпоративного действия бумаги, зачисленные по уведомлению на счет «Ценные бумаги до выяснения». В то же время реестр принимает от НДЦ эти ценные бумаги одним пакетом и начисляет новые ценные бумаги для него также одним пакетом.

Возникает необходимость разбить этот пакет по уведомлениям из реестра, соответствующим базовым ценным бумагам. Понятно, что из-за разницы в округлении суммы и округлении слагаемых количества начисленных ценных бумаг по каждому уведомлению будут различаться¹². В этом случае НДЦ использует алгоритм минимизации максимальной ошибки между количеством ценных бумаг, начисленным по

⁹ Конечно, если раскрывать эмитенту по владельцам не междепозитарный счет депо, а каждый его раздел, проблема отпадет. Согласится ли эмитент? Возможно, существующие разделы нам придется назвать счетами депо.

¹⁰ Описание алгоритма здесь приводить не будем, желающие могут перебрать возможные распределения владельцев бумаг по разделам и сравнить результат с приведенным в табл. 5.

¹¹ Максимальная разница — одно поручение.

¹² Надеемся, это может стать очередным стимулом для подачи поручений приема ценных бумаг и уменьшения числа бумаг, хранящихся на счете «Ценные бумаги до выяснения».



уведомлению, и количеством, рассчитанным по коэффициентам. При одинаковых ошибках большую ошибку относят на счет более раннего уведомления¹³.

Иллюстрация примера, когда остаток базовых бумаг на счете «Ценные бумаги до выяснения» равен 200, коэффициент конвертации 0,3, приведена в табл. 7. Любое другое распределение сделает максимальную ошибку выше 0,5.

Начисленные на счет бумаги в свою очередь становятся базовыми для очередных корпоративных действий. Реальные «деревья» корпоративных действий получаются весьма сложными: достаточно сказать, что до сих пор есть несквитованные уведомления по давно списанным акциям РАО ЕЭС первого и второго выпуска, акциям Мосэнерго и пр. Единственный способ «увести» начисленные и не конвертированные бумаги со счета «Ценные бумаги до выяснения» на счет депонента — сквитовать стандартное поручение на прием ценных бумаг, поданное депонентом, с реквизитами операции в реестре по первым базовым бумагам, зачислен-

ным по договору купли-продажи или по другой записи о переходе прав собственности в реестре. Если поручение будет сквитовано с уведомлением из реестра, автоматически будут исполнены поручения на перевод всех ценных бумаг, которые являются «потомками» первого уведомления.

Особым случаем является ситуация, когда к моменту начисления ценных бумаг закрыт счет депонента. В этом случае НДЦ начисляет ценные бумаги на специальный раздел счета «Ценные бумаги до выяснения», имеющий всю аналитику закрытого счета депо. Дальнейший разбор ситуации происходит в ручном режиме путем выяснения ситуации, консультаций с юристами, переписки и пр. К счастью, пока в НДЦ был только один такой случай, связанный с присоединением юридического лица к другому — тоже депоненту НДЦ.

Размеры данной статьи не позволяют осветить все вопросы, связанные с корпоративными действиями. За рамками обсуждения, например, остались следующие вопросы:

- взаимодействие с депозитариями, имеющими остатки на активном и пассивном корреспондентских счетах;
 - фильтрация счетов депо и разделов, участвующих в корпоративных действиях при необходимости согласия депонента или при ограничениях, наложенных эмитентом;
 - возможность включения в список владельцев информации по отдельным уведомлениям, соответствующим пакетам на счете «Ценные бумаги до выяснения».
- Заинтересованный читатель наверняка сможет продолжить этот список. О чем-то мы сможем рассказать в статьях, подобных этой, на что-то смогут дать ответ наши консультанты, над чем-то нам придется поработать. НДЦ постоянно совершенствует технологии обеспечения корпоративных действий, к чему его побуждают как логика развития фондового рынка, так и требования наших уважаемых депонентов. ■

¹³ Еще один небольшой стимул для уменьшения числа бумаг, хранящихся на счете «Ценные бумаги до выяснения».

НОВОСТИ НДЦ

Стоимость глобальных сертификатов региональных и корпоративных облигаций на хранении в НДЦ превысила 1 трлн руб.

Стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депо, открытых в Некоммерческом партнерстве «Национальный депозитарный центр», 31 октября 2006 г. достигла 2,94 трлн руб. (109,8 млрд руб.). Рыночная стоимость акций на хранении в НДЦ достигла 915 млрд руб. (+257% за 10 мес. 2006 г.), сравнявшись (по 31% от всех активов) с долей облигаций — корпоративных, муниципальных и субъектов Федерации. Количество ценных бумаг, учитываемых на счетах депо, с начала 2006 г. в НДЦ достигло 154 млрд шт. (+206,2%). Продолжается динамичный рост стоимости паев на хранении в НДЦ — за 10 месяцев стоимость паев увеличилась на 485,3%.

За 4 года с 2002 г. суммарная номинальная стоимость глобальных сертификатов корпоративных и региональных облигаций на хранении в НДЦ увеличилась в 10 раз, по сравнению с январем 2006 г. — на 43%, с 700 млрд руб. до 1021 млрд (в том числе на 790 млрд руб. по корпоративным облигациям и 231 млрд руб. по региональным облигациям). Часть общего объема облигаций учитывается на эмиссионных счетах эмитентов облигаций, находясь еще в размещении, или выкуплена/погашена эмитентами. На 31 октября 2006 г. в НДЦ как уполномоченном депозитарии находились на обязательном централизованном хранении глобальные сертификаты 550 выпусков корпоративных, субфедеральных и муниципальных (региональных) облигаций 376 эмитентов.

Операционные показатели деятельности НДЦ также характеризуются положительной динамикой. Рыночная стоимость ценных бумаг, перемещенных в процессе инвентарных депозитарных операций с начала 2006 г. превысила 22,6 трлн руб., или +116% в сравнении с аналогичным периодом 2005 г. (10,46 трлн руб.). Количество инвентарных операций за этот период составило 1,5 млн (+70,5% в сравнении с 881,3 тыс. инвентарных операций за аналогичный период 2005 г.). Количество ценных бумаг, перемещенных в процессе инвентарных депозитарных операций за 10 мес. 2006 г., превысило 528,7 трлн шт. (+12% в сравнении с 472,8 трлн шт. за 10 мес. 2005 г.).

В 2006 г. укрепилась тенденция концентрации ликвидности в НДЦ по ликвидным ценным бумагам, в частности, за период с 1 января 2006 г. по 31 октября 2006 г. суммарные остатки на счетах клиентов НДЦ по ОАО «Газпром» (код выпуска RU0007661625) выросли с 0 до 5,75% (1 360 912 601 акция) от объема выпуска, по ОАО «ЛУКОЙЛ» (код выпуска RU0009024277) с 1,73 до 3,56% (30 316 956 акций), по АК Сбербанк России (код выпуска RU0009029540) — с 4,90 до 5,85% (1 112 210 акций), по ОАО «Ростелеком» (код выпуска RU0008943394) — с 17,74 до 39,90% (290 765 457 акций), по ОАО «Татнефть» (код выпуска TATNP/03) — с 20,93 до 26,28% (38 763 950 акций), по ЗАО «Полюс Золото» (код выпуска POZO) — с 0 до 4,34% (8 267 650 акций).

**Дибин Вонг**

Заместитель генерального директора
Китайской депозитарной и клиринговой корпорации
по ценным бумагам

ОБЗОР КИТАЙСКОЙ ДЕПОЗИТАРНОЙ И КЛИРИНГОВОЙ СИСТЕМЫ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ

Китайский рынок ценных бумаг в настоящее время состоит из Шанхайской фондовой биржи (SHANGHAI STOCK EXCHANGE), Шэньчженской фондовой биржи (далее — фондовая биржа) и межбанковского рынка облигаций. Организационными, осуществляющими учет и расчет ценных бумаг, являются Китайская депозитарная и клиринговая корпорация по ценным бумагам (CHINA SECURITIES DEPOSITORY AND CLEARING CORPORATION, SD&C) и Китайская государственная депозитарная трастовая и клиринговая корпорация по ценным бумагам (CHINA GOVERNMENT SECURITIES DEPOSITORY TRUST AND CLEARING CORPORATION). Первая предоставляет услуги по ценным бумагам, торгующимся на биржевом рынке, тогда как вторая обслуживает межбанковский рынок облигаций. Термин «китайская депозитарная и клиринговая система по ценным бумагам» в данной статье относится только к системе, обслуживающей биржевой рынок ценных бумаг.

Китайский фондовый рынок — один из развивающихся рынков, который возник достаточно поздно, но быстро развивается. В начале его формирования, в 1990 г., на рынке присутствовали всего 8 выпусков ценных бумаг с общей рыночной стоимостью 10,3 млрд китайских юаней Ренминби¹ и акции были единственным видом ценных бумаг. После 16 лет развития количество эмитентов ценных бумаг превышает 1500 с общей рыноч-

ной стоимостью более 6 трлн китайских юаней Ренминби, и торговые продукты включают ценные бумаги, облигации (вторичный и рынок РЕПО), паи инвестиционных фондов ценных бумаг, ценные бумаги с обеспечением и акции (в целом 1847 типов).

В начале 90-х гг. Шанхайская и Шэньчженская фондовые биржи создали собственные депозитарные и клиринговые институты, которые предоставляли

эффективные услуги бэк-офиса. С быстрым развитием организованного фондового рынка встала необходимость централизации операций участников рынка в депозитарной и клиринговой системе. После получения одобрения Государственного Совета и Китайской комиссии по регулированию ценных бумаг (*China Securities Regulatory Commission, CSRC*) в марте 2001 г. в Пекине была создана Китайская депозитарная и клиринговая

¹ По состоянию на 16 ноября 2006 г. 10 китайских юаней Ренминби = 33,8766 руб.



корпорация по ценным бумагам (*SD&C*). Бывшие депозитарные и клиринговые компании под управлением Шанхайской и Шэньчжэньской фондовых бирж были реорганизованы в шанхайский и шэньчжэньский филиалы *SD&C*.

Когда создавались Шанхайская и Шэньчжэньская фондовые биржи, проведение расчетов в бездокументарной форме было внедрено на большинстве мировых рынков ценных бумаг. Поэтому эти две биржи установили электронную бездокументарную систему учета ценных бу-

«делка за сделкой» в зависимости от различных торговых продуктов и торговых режимов. В настоящее время основным методом является многосторонний неттинг с гарантией расчетов, при этом *SD&C* выступает в качестве центрального контрагента. С другой стороны, *SD&C* внедрила различные расчетные циклы в зависимости от моделей расчетов. Акции категории «А» с многосторонним неттингом рассчитываются в срок $T + 1$, тогда как акции категории «Б» — в срок $T + 3$; для других торговых продуктов с расчета-

кон о ценных бумагах, проведение реформы по неторгуемым ценным бумагам, обновление механизма торгов ценными бумагами и внедрение новых торговых инструментов. Имея благоприятную среду для развития, *SD&C* и дальше поддерживает процесс своего формирования, чтобы быть стандартизированной, ориентированной на рынок, международной организацией со следующими достижениями:

- созданы многоуровневый депозитарий по ценным бумагам и регулирующая система клиринга. Для гарантирования эффективного развития рынка в системе за базу берется национальное законодательство, такое как Закон о ценных бумагах, в качестве правил выступают нормативные акты *CSRC*, такие как Меры регулирования депозитария ценных бумаг и клиринга; деловые нормы *SD&C*, такие как Нормы управления счетами депо, являются самой сутью системы, и дополнением к этому выступают договоры с участниками рынка;

- расширяется сфера депозитарной и клиринговой деятельности. Поддерживая *CSRC* в стремлении позволить различным фондам выходить на фондовый рынок, включая страховые компании, пенсионные фонды и другие, и для вывода на рынок новых инструментов и услуг, таких как сделки РЕПО с облигациями, приобретение котирующихся компаний, паи ПИФов, warrants, ценные бумаги с покрытием в виде финансовых активов, бонусы для менеджеров в виде акций компании и т. д., *SD&C* предоставляет поддержку бэк-офисам по депозитарной и клиринговой деятельности. В то же время *SD&C* непрерывно расширяет методы предоставления услуг и предлагает специализированные услуги, такие как учет, хранение паев инвестиционных фондов открытого типа и организацию расчетов по сделкам с ними, проведение голосования акционеров котируемых компаний в режиме онлайн, а также справочную систему онлайн для инвесторов, ориентирующихся на рыночные требования;

- постоянно совершенствуется система управления расчетными рисками. С накоплением опыта и уроков *SD&C* постепенно внедрила всестороннюю систему управления расчетными рисками (детали приведены в таблице) и установила базу для безопасного, стабильного и здорового развития рынка;

- техническая система становится более завершенной. Постоянно совершенствуя технологии, к настоящему времени *SD&C* установила многофункциональную электронную систему, состоящую из нескольких подсистем, включая управление

СИСТЕМА УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ *SD&C*.

Категория риска	Метод управления риском
Кредитный риск	Управлять участниками расчетов и по существу установить систему доступа участников к расчетам Вести систему мониторинга и предварительного извещения о рисках участников расчетов Проводить расчеты по принципу поставка против платежа (ППП) и расчеты с залоговой системой по некоторым типам транзакций, например с ПИФаами, варрантами Ликвидация нарушений
Риск ликвидности	Ввести расчеты после неттинга транзакций Установить систему расчетных депозитов с требованием авансового зачисления минимального объема средств, необходимых для расчетов Создать фонд, гарантирующий расчеты
Операционный риск	Установить систему внутреннего контроля Создать локальную и удаленную резервную систему Проводить сквозную обработку сделок
Правовой риск	Создать многоуровневую правовую базу на основе национального законодательства, нормативных актов <i>CSRC</i> , деловой практики и договоров
Системный риск	Создать фонд покрытия по расчетным рискам

маги и, по сути, достигли дематериализованных расчетов и выпуска ценных бумаг в бездокументарной форме.

После 10 лет развития китайская депозитарная и клиринговая система по ценным бумагам постепенно достигла следующих характеристик:

- *Открытие счета в режиме реального времени:* инвесторы могут подать заявку и получить номер счета в агентствах *SD&C* до начала проведения сделок на фондовой бирже. В *SD&C* существует унифицированное управление счетами депо и централизованное хранение информации по счету депо.

- *Централизованная регистрация:* *SD&C* предоставляет централизованные и унифицированные депозитарные услуги по ценным бумагам для организованного фондового рынка и проводит учет ценных бумаг в основном в форме прямого владения ценными бумагами.

- *Разносторонние клиринговые услуги:* *SD&C* предоставляет различные методы клиринга, такие как многосторонний неттинг и система расчетов по принципу

ми «сделка за сделкой» и внебиржевой торговли выбираются более гибкие расчетные циклы в зависимости от необходимости.

- *Сквозная обработка данных (STP):* электронная бездокументарная система учета и клиринга была сформирована на основе бездокументарного учета ценных бумаг. Она не только соответствует требованиям различных торговых продуктов, но также благодаря ей достигается сквозная обработка сделок от поручения инвестора на проведение сделки, введения заявки брокером, проведения сделки на бирже, вплоть до клиринга и расчетов.

Китайское правительство в последние годы совершенствовало систему рыночной экономики и энергично развивало рынок капитала. В 2004 г. Государственный совет провел стратегически активное и всестороннее внедрение реформ и развитие рынка капитала. Так, китайский рынок ценных бумаг провел серию эффективных реформ, включая внесение и реализацию поправок в за-



счетами депо, учет, хранение, расчеты и контроль за депонентами, и предоставляющую всестороннюю и стабильную платформу для расчетов и клиринга на китайском рынке ценных бумаг.

По данным на октябрь 2006 г. на хранении в SD&C находился 1781 выпуск ценных бумаг на общую сумму 1,73 трлн китайских юаней Ренминби по номинальной стоимости и 6,79 трлн китайских юаней Ренминби по рыночной стоимости. SD&C управляет 76,47 млн счетов депо инвесторов, имеет почти 300 участников расчетов. За январь—октябрь 2006 г. объем инвентарных операций, проведенных по итогам торгов на Шанхайской и Шэньчженской фондовых биржах, составил 36,35 трлн китайских юаней Ренминби.

Открытость китайского рынка ценных бумаг в последние годы возрастает, и после вхождения Китая в ВТО было реализовано взятое обязательство на открытие индустрии услуг по ценным бумагам. Иностранным организациям разрешено непосредственно принимать участие в торгах с акциями категории «Б» через специальные места, установленные на фондовой бирже. Кроме этого, CSRC выпустила в июне 2002 г. Правила учреждения инвестиционных компаний с иностранным капиталом и Правила учреждения управляющих компаний с иностранным капиталом для разъяснения таких вопросов, как создание условий и сферы деятельности инвестиционных и управляющих компаний с иностранным капиталом. К 2006 г. CSRC одобрила учреждение 6 совмест-

ных инвестиционных компаний и 21 совместной управляющей компании. К тому же инвестиционная политика по локальным ценным бумагам для квалифицированных иностранных институциональных инвесторов (*Qualified Foreign Institution Investors, QFII*), введенная в Китае в декабре 2002 г., привела к благоприятным результатам. В настоящее время Государственный совет добавил квоту на проведение операций с акциями в 6 млрд долл. к первоначальной сумме в 4 млрд долл. для QFII, тогда как CSRC зарегистрировала 37 международных инвестиционных институтов в качестве QFII. Одновременно со стратегией привлечения иностранного капитала в Китай правительство также пробует внедрить стратегию выхода китайских компаний на другие рынки — недав-



КОММЕНТАРИЙ СПЕЦИАЛИСТА

Юрий Дубин

Директор Депозитария Сбербанка России

Фондовый рынок в Китае развивается последовательно и методично. В настоящее время он играет заметную, хотя и не ключевую роль в экономике страны. Капитализация рынка составляет менее 10% от объема выданных банковских кредитов.

Власти пока не рассматривают внутренний фондовый рынок в качестве механизма привлечения иностранных инвестиций, предпочитая портфельным инвестициям прямые инвестиции иностранных партнеров в капитал конкретных предприятий. Основной функцией китайского фондового рынка является обеспечение притока денежных средств в приватизируемые государственные предприятия. Необходимо отметить, что массовой приватизации государственных предприятий в Китае не проводилось. Политика властей предполагает, что частный сектор экономики должен развиваться не за счет государственного, а в дополнение к нему. На протяжении последних 10 лет ежегодно выводится на рынок по 100–150 предприятий.

В большинстве случаев это делается путем первичного размещения акций государственных предприятий на Шанхайской или Шэньчженской биржах. В результате размещения примерно 30% акций переходит в частные руки, 30% остается у государства и еще 30% — у государственных компаний, аффилированных с компанией-эмитентом акций. Последние пакеты в дальнейшем могут быть проданы стратегическим инвесторам. IPO, как правило, проходят с успехом — спрос на акции существенно превосходит их предложение, и в течение короткого времени после размещения бумага вырастает приблизительно на 20%. Покупатели ценных бумаг не торопятся расставаться с ними, поскольку стабильно растущая экономика страны предопределяет повышательный тренд рынка.

В подавляющем большинстве участники торгов на обеих биржах действуют в интересах инвесторов — физических и юридических лиц, резидентов Китая. На несколько уполномоченных компаний — нерезидентов выделена квота на приобретение китайских акций в размере 10 млрд долл., кроме того, нерезидентам разрешено покупать акции категории Б (их выпущено на сумму около 5 млрд долл.). Таким образом участие портфельных инвесторов — нерезидентов на китайском рынке ограничено суммой в 15 млрд долл. Тогда как *free float* внутреннего рынка акций составляет около 260 млрд долл. Доля инвесторов-физических лиц в рыночной капитализации составляет до 70%.

Вышеперечисленные характеристики фондового рынка Китая определили и особенности его инфраструктуры. В Китае изначально отсутствовал институт регистраторов. Учет прав каждого владельца ценных бумаг велся непосредственно на биржах, где проводилось первичное размещение. По мере роста рынка возникла необходимость централизации учета прав собственности, что нашло отражение в Законе о ценных бумагах, утвержденном в 1998 г. В соответствии с указанным законом в 2001 г. была создана Китайская депозитарная и клиринговая корпорация по ценным бумагам. Ее акционерами стали Шанхайская и Шэньчженская биржи. На начальном этапе биржи объединили свои депозитарные системы только юридически — в рамках одной компании-оболочки. До настоящего времени в рамках компании фактически действует два депозитария, и осуществление переводов бумаг с одной торговой площадки на другую может занять несколько дней, однако ситуация меняется, и власти анонсировали, что с октября 2008 г. Китай перейдет на расчеты ППП T + 1.

Поражает воображение количество счетов депо, открытых в Китайской депозитарной и клиринговой корпорации по ценным бумагам — более 76 млн. Здесь необходимо иметь в виду, что эта цифра не отражает реальное количество инвесторов — владельцев акций. Во-первых, многие инвесторы имеют по счету на каждой их бирже. Во-вторых, большое количество счетов депо было открыто до середины 2002 г. в рамках так называемых «лотерей IPO». В связи с большим спросом на акции в ходе первичных размещений китайские власти разыгрывали право на участие в IPO среди владельцев открытых счетов депо. Таким образом, общее количество инвесторов составляет около 30 млн, или 2% от населения страны. Существуют оценки, по которым свыше 20 млн инвесторов имеют онлайн-доступ к операциям на фондовом рынке, что ставит Китай на 1-ое место в Азии по интернет-трейдингу.

Очевидно, что в обозримом будущем китайский фондовый рынок станет, с одной стороны, более доступным для иностранных инвесторов, а с другой стороны, китайский спрос на фондовые инструменты станет частично удовлетворяться за счет выхода на международные рынки капитала. В этой связи обзор китайской депозитарной и клиринговой системы по ценным бумагам, подготовленный нашими китайскими коллегами, может представлять большой интерес для участников российского фондового рынка.



но локальная управляющая компания «Хуаань» получила разрешение начать пилотный проект квалифицированного локального институционального инвестора (*Qualified Domestic Institution Investors, QDII*), инвестируя в иностранные рынки ценных бумаг.

SD&C активно следует тенденции повышения открытости рынка ценных бумаг Китая. С одной стороны, компания усиливает обмен опытом и сотрудничество на международном уровне, тщательно следит за тенденциями в международной деятельности по хранению и клирингу ценных бумаг и изучает опыт развитых рынков через членство в международных и региональных ассоциациях депозитарных и клиринговых организаций, подписывая меморандумы о сотрудничестве с некоторыми ЦД и устанавливая прямое междепозитарное взаимодействие. С другой стороны, она серьезно задействована во внедрении правил и гарантирует беспрепятственное проведение депозитарных и клиринговых операций. Взять, к примеру, *QFII*: *SD&C* вовремя выпустила руководство для *QFII* по проведению депозитарных и клиринговых операций с локальными ценными бумагами, открыли счет для 37 *QFII* на Шанхайской и Шэньчженской фондовых биржах, открыла 9 расчетных счетов для 9 банков *QFII* и постоянно совершенствует уровень операций и компоненты системы для проведения расчетов и клиринга по локальным ценным бумагам *QFII*, основываясь на опыте развитых рынков.

Китайский рынок ценных бумаг является развивающимся рынком с особенностями экономики, переходящей от центрального планирования к рыночной экономике. Из-за быстрого развития рынка меры по контролю за рисками, возникающими при расчетах по ценным бумагам, не отвечают требованиям и законодательная база по депозитарным и клиринговым операциям отстает в следующих аспектах:

- Правовые отношения между брокерами и кастодианами в рамках системы прямого владения ценными бумагами должны быть более детализированы.

С одной стороны, Китай может внедрить систему прямого владения ценными бумагами, в которой не указываются номинальные держатели в списке владельцев ценных бумаг, предоставляемом акционерным компаниям. Сделки сверяются напрямую со счетами депо инвесторов для достижения сквозной обработки сделок. С другой стороны, законодательство и регулирование предписывают, что инвесторы могут поручить брокеру принять участие от своего имени в сделках на

фондовой бирже, а расчеты по ценным бумагам инвестора с привлечением центральной расчетной системы могут быть инициированы брокером до точного определения доверительных отношений между брокером и инвестором. Это приводит к несоответствию между регистрацией и учетом, а также к путанице в правовых отношениях между ЦД, фондовой биржей, брокером и инвестором.

- Принцип ППП, эффективно контролирующий расчетные риски, не систематизирован.

До сих пор в Китае не достигнута синхронизация поставки против платежа (т. е. системы ППП) для основных типов сделок, таких как сделки с акциями. Расчеты на условиях «сделка за сделкой» проводятся в срок $T + 0$ — электронная система *SD&C* автоматически переводит бездокументарные ценные бумаги со счета депо продавца на счет депо покупателя, тогда как неттированные расчеты по денежным средствам проводятся в $T + 1$ — *SD&C* проводит неттированные гарантированные расчеты в качестве центрального контрагента и с участниками расчетов в качестве контрагентов. Проблемой данной системы является, с одной стороны, разница в 1 день между поставкой ценных бумаг и выплатой денежных средств, которая не обеспечена кредитной гарантией или залогом. С другой стороны, существует непоследовательность между контрагентами, предоставляющими ценные бумаги и выплачивающими денежные средства, — *SD&C* не может отказаться от поставки ценных бумаг инвестору, в случае если участник расчетов не смог выполнить свои обязательства по выплате денежных средств. Можно предположить, что если один из контрагентов не выполнит свои обязательства, *SD&C* в качестве центрального контрагента должна будет предоставить аванс по денежным средствам. Если он превысит гарантийный фонд по расчетам, сформированный из средств участников расчетов, *SD&C* принимает на себя существенные риски — даже может привести к системному расчетному риску.

SD&C принимает участие в формировании системы ППП и активно продвигает принципы ППП при установлении правил работы, а также проводя расчеты по некоторым инструментам — паям ПИФов и варрантам. В 2005 г. пересмотренный Закон о ценных бумагах установил некоторые основные принципы, такие как неттированные расчеты и поставка против платежа в терминах национального законодательства. Таким образом, *SD&C* тщательно работает над формированием системы ППП, основываясь на опыте, полу-

ченном при проведении некоторых типов расчетов на условиях ППП, и планирует в 2007 г. внедрить систему ППП для торговых продуктов фондовых бирж, для которых компания выступает в роли центрального контрагента против участников расчетов — проводит синхронизированные расчеты на условиях поставка против платежа по ценным бумагам и денежным средствам со сроками $T + 1$.

С ростом уровня открытости, китайский рынок ценных бумаг надеется догнать развитые рынки в таких сферах, как диверсификация торговых продуктов и повышение масштаба рынка. В части торговых продуктов Китай планирует ввести некоторые инновации, например разрешить маржинальную торговлю, короткую продажу, кредитование ценными бумагами и ввести производные финансовые инструменты. В части открытия рынка неизбежны развитие трансграничных сделок с иностранными инвесторами, повышение их присутствия на китайском рынке ценных бумаг и начало проведения сделок локальными инвесторами на иностранном рынке ценных бумаг. *SD&C* столкнулась и в настоящее время изучает проблему соответствия требованиям рынка и работы на уровне международных стандартов. В отношении сотрудничества с международной индустрией *SD&C* планирует установить электронные междепозитарные каналы с иностранными ЦД в перспективе 3–5 лет для продвижения трансграничных сделок.

Подводя итоги последних 5 лет, можно сказать, что реформа китайской депозитарной и клиринговой системы достигла успехов. Если смотреть в будущее, в следующие 5 лет китайская депозитарная и клиринговая система еще больше усовершенствуется, и ее связь с глобальным рынком ценных бумаг углубится и расширится. ■



Александр Потемкин
президент ММВБ

ДЕЛИТЬ ИЛИ НЕ ДЕЛИТЬ — ВОТ В ЧЕМ ВОПРОС

Мы продолжаем публикацию отрывков из книги «История российского фондового рынка: депозитарии и регистраторы», выпускаемой к 10-летию НДЦ. Сегодня — слово Президенту ММВБ Александру Ивановичу Потемкину. К концу 1991 г. появился проект создания Московской межбанковской биржи (ММВБ)...

В состав акционеров сразу вошло большинство крупнейших на тот момент банков. Целью создания новой биржи провозгласили обеспечение межбанковского валютного рынка, а также прозрачное определение рыночного курса рубля. С помощью биржи планировалось решить вопросы об универсализации курсовой политики и выравнивании региональных различий в курсе рубля к доллару. Арбитраж, разница в ценах валюты наконец должны были остаться только во времени, но никак не в пространстве — на это были направлены планы создания региональных валютных бирж.

...В 1995 г. к вопросу о разделении биржи на отдельные функциональные единицы я относился скептически. Дело в том, что на бирже есть примат IT-решений, слишком много здесь зависит от надежности технических систем. Можно даже сказать, что современная биржа — это приложение к серверу! И большим досто-

инством программного обеспечения, поставленного у нас, была комплексность. Одна техническая платформа, один комплекс программного обеспечения решал вопросы и торгового, и расчетного, и клирингового, и депозитарного обслуживания. Техническое решение предопределяло организационное — не было смысла ничего дробить.

Дополнительно меня смущало то, что первые проекты выделения сегментов бизнеса крутились вокруг Межбанковского кредитного союза (МКС).

Через некоторое время начались более конструктивные проработки проектов выделения различных видов деятельности, в первую очередь денежных расчетов и организации расчетов по ценным бумагам, в отдельные организации, но уже под эгидой самой биржи.

Первым экспериментом в 1996 г. стала Расчетная палата. Основным ее учредителем была ММВБ, и мы понимали, что со-

храним расчеты в рамках единой группы (хотя проекта группы тогда еще не было).

18 сентября 1996 г. произошло следующее историческое событие. Биржевой совет ММВБ на Зубовском бульваре принял решение о создании Национального депозитарного центра. Этот день, с моей точки зрения, и есть истинный день рождения НДЦ.

На Совете присутствовали Андрей Козлов (не входивший в Совет), специалисты, разбирающиеся в депозитарном деле, в том числе президент ПАРТАД Галина Стародубцева, предложенная на должность генерального директора нового депозитария.

Галину в ЦБ РФ привел Александр Захаров (по рекомендации Козлова), мы с ней встретились, поговорили. Мне она сразу показалась интересным человеком. Какая-то необычная, я подумал. Откуда Андрей таких людей берет? Хрупкая, похожая на мальчика, но при этом очень



женственная. В то же время удивительно энергичная и обладающая живым, нестандартным мышлением. С такими людьми можно реализовать любой проект, правда, можно и дров наломать. Но, по крайней мере, работать с ней всегда было не скучно!

До встречи с Галиной я был уверен, что на директора НДЦ надо брать банковского специалиста, но чутье Андрея Козлова и его знание людей из брокерского сообщества не подвело.

Здесь следует отметить, что в то вре-

Причем и взносы, и места в руководстве должны делиться пополам.

Александр Захаров, торгуясь, предложил оставить за биржей 51%, а ЦБ РФ дать 49%. Что и было закреплено решением Совета.

Важным предложением Андрея было сохранить открытые двери для кастодиальных депозитариев. Тогда его не поддержали, посчитав предложение преждевременным. Козлов и в дальнейшем не менял своей точки зрения по этому вопросу.

Стародубцева в своем выступлении

Корищенко и Николай Егоров. На последней стадии к ним присоединился директор НДЦ — Галя Стародубцева.

Перед проведением учредительного собрания рассматривался вопрос о приглашении новых акционеров, но решили не спешить и остановиться пока на двух вышеупомянутых.

Отдельного рассказа требует история с названием депозитария. Захаров предложил название «Московская депозитарная компания», по аналогии с биржей. Я считал, что его следует назвать еще проще — «Депозитарий ММВБ», практически так, как мы называли другие отделившиеся структуры — расчетную, а позже клиринговую палаты. Тем более хотелось, чтобы на его раскрутку играл уже хорошо известный брэнд биржи. И вдруг Андрей Козлов, буквально за несколько дней до проведения учредительного собрания, на Биржевом совете предлагает нынешнее название — «Национальный депозитарный центр» (НДЦ). Надо признать «говорящее» название! С ним сразу согласились. Так мы впервые отошли от своего брэнда, заявив о претензиях на всероссийское значение депозитария. Безусловно, Козлов уже тогда делал ставку на создание Центрального депозитария на базе НДЦ.

В первые годы функционирования НДЦ еще не было понятно, где проводить демаркационную линию — рамки самостоятельности НДЦ. Следовало договориться на более высоком уровне, насколько серьезно мы занимаемся «разведением», как говорил Андрей, этой специфической деятельности в отдельную организацию. В октябре того же года мы с Козловым полетели в командировку в Мексику, где имели много времени для обсуждения. В итоге я принял его доводы. Для меня оказались важны кулуарные обсуждения с Козловым стратегии развития нашей группы, совместное выяснение, что же все-таки мы создаем. Именно тогда я ясно понял замысел Андрея. НДЦ — это не только расчетный депозитарий ММВБ. Это базовая организация для создания Центрального депозитария! ■

На бирже есть примат IT-решений, слишком много здесь зависит от надежности технических систем. Можно даже сказать, что современная биржа — это приложение к серверу!

мя депозитарием по госбумагам с юридической точки зрения был Центральный банк, а с технической — ММВБ.

На том историческом заседании Биржевого совета выступил Андрей и сказал: «Пора разделить отдельные виды деятельности биржи по специализированным организациям!» Далее он высказал мысль, за которую ухватились представители банков, участвующие в собрании: «Центральному банку также следует выделить депозитарий из своей внутренней деятельности». Я сразу и не понял — депозитарий будет подразделением ЦБ РФ или ММВБ. Банкиры с их коммерческим подходом сразу заявили: «Отлично. Все понятно — создаем депозитарий как 100%-ную «удочку» ММВБ!» И тут Козлов воспротивился, пояснив, что его не правильно поняли и Центральный банк, конечно, хотел бы в проекте участвовать тоже!

отметила необходимость укрепления технической базы будущего депозитария, в частности создания удаленных депозитарных мест. То есть она понимала важность технологического лидерства НДЦ. Тогда же она сказала о том, что надо отрабатывать вопрос об электронной подписи — ключевой вопрос для будущего развития депозитария как электронного хранилища ценных бумаг.

Через месяц, в октябре 1996 г., были готовы учредительные документы. Тогда возник вопрос о Совете Партнерства, и решили, что от каждой стороны в него войдут по 3 представителя. В итоге от биржи это были: Александр Захаров (генеральный директор ММВБ), Михаил Алексеев (ОНЭКСИМ Банк, как член Биржевого совета ММВБ) и Сергей Лыков (банк «Еврофинанс», тоже член совета). А от ЦБ РФ: Андрей Козлов, Константин

СПРАВКА

Родился в 1956 г.

Закончил Экономический факультет МГУ им. М. В. Ломоносова.

В 1982 г. начал работать во Внешэкономбанке СССР.

1988–1991 — главный экономист отдела новых форм развития внешнеэкономической деятельности Планово-экономического управления Внешэкономбанка СССР, руководитель отдела валютных аукционов во Внешэкономбанке СССР и директор Центра проведения межбанковских валютных операций Госбанка СССР (Валютной биржи Госбанка СССР).

1991–1998 — директор департамента международных операций Центрального Банка России.

1998–1999 — заместитель председателя, член Совета директоров Центрального Банка России.

1993–1999 — председатель Биржевого совета Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ).

1999–2000 — советник правления Внешторгбанка.

2000–2002 — первый заместитель председателя правления Банка МФК.

2002–2003 — заместитель председателя правления РОСБАНКА.

2003–настоящее время — президент ММВБ.

ОТЧЕТ О СЕМИНАРЕ ДЛЯ ДЕПОНЕНТОВ «НОВАЯ ТЕХНОЛОГИЯ СБОРА СПИСКОВ ВЛАДЕЛЬЦЕВ ЦЕННЫХ БУМАГ В НДЦ»

20 ноября 2006 г. в Москве НДЦ провел семинар «Новая технология сбора списков владельцев ценных бумаг в НДЦ». Семинар был посвящен новым возможностям УРМД «Луч», которые будут применяться при проведении сбора списков владельцев ценных бумаг после 20 декабря 2006 г. Данная технология впервые использовалась при сборе списков владельцев акций ОАО «Газпром» (апрель—май 2006 г.).



КУБОК НДЦ ПО КАРТИНГУ И Q-ZAR

В пятницу 24 ноября в развлекательном центре «Картлэнд» прошел Второй ежегодный кубок НДЦ по картингу среди профессионалов фондового рынка — клиентов и партнеров Национального депозитарного центра. Участники соревнования смогли почувствовать себя пилотами гоночных болидов, сбросить накопленную усталость и пообщаться с коллегами в непринужденной обстановке. В рамках кубка по картингу традиционно прошла командная игра Q-ZAR.

34

ПОБЕДИТЕЛИ КУБКА НДЦ ПО КАРТИНГУ:

- 1-е место — Андрей Яковлев (Банк России)
 2-е место — Дмитрий Зализняк (КБ «Дж. П. Морган Банк Интернешнл»)
 3-е место — Иван Струков (ООО «Ренессанс Брокер»)





НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР

The National Depository Center

**Некоммерческое партнерство
«Национальный депозитарный центр»**

и

**Автономная некоммерческая организация
«Экономическая летопись»**

представляют книгу-летопись



История российского фондового рынка: депозитарии и регистраторы

Серия «Экономическая летопись России»

Авторы-составители: **Н. Кротов, О. Никульшин**

О книге:

В ее основу легло несколько десятков интервью с представителями самых известных депозитариев и спецдепозитариев, специалистами торговых площадок, представителями профессиональных участников рынка ценных бумаг, иностранных кастодианов, регулирующих органов, тех, кто писал законы, и тех, кто по ним работал.

Рассказ каждого участника данного проекта — это захватывающая история человека, напрямую причастного к становлению современного рынка депозитарных услуг в России.

О литературной серии:

Литературная серия «Экономическая летопись России» — проект, в рамках которого выходят книги по новейшей истории отраслей экономики, регионов, отдельных предприятий.

Концепция серии построена на сочетании свидетельств реальных участников событий, архивных данных, информации прессы соответствующего временного периода. Каждая книга серии рассказывает об истории идей, людей и компаний, определивших развитие той или иной отрасли, рынка.

Планируемая дата
выхода книги —
январь 2007 года

Прием
предварительных заявок
на приобретение:
letopis@letopis.ru

РАЗДЕЛЫ ДЛИТЕЛЬНОГО ХРАНЕНИЯ



Новые уникальные условия длительного хранения
Ваших акций



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР
The National Depository Center

тел.:(495) 956-27-90/91, e-mail: info@ndc.ru, www.ndc.ru