

№1 ЯНВАРЬ (47) 2007

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ
ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР
The National Depository Center

ДЕПОЗИТАРИУМ



ФОТОКОНКУРС
САМЫЕ КРАСИВЫЕ
МОСТЫ МИРА

В Н О М Е Р Е



8

УЧЕТНАЯ СИСТЕМА РАЗВИТОГО РЫНКА:
ОТ ПРИВАТИЗАЦИИ К ГЛОБАЛИЗАЦИИ

11

У НАС БЫЛО БОЛЬШОЕ ПРЕИМУЩЕСТВО
И БОЛЬШАЯ ПРОБЛЕМА – МЫ НАЧИНАЛИ С НУЛЯ

31

ЭДО НДЦ: ОТ МАГНИТНЫХ НОСИТЕЛЕЙ
ДО ЭЛЕКТРОННОГО ДОСТУПА



СОДЕРЖАНИЕ

ПРИВЕТСТВИЕ		
3	Чтобы рынок работал «как часы»	Директор НДЦ Николай Егоров
СТРАТЕГИЯ		
4	У меня нет намерений что-то кардинально менять в НДЦ	Интервью с заместителем Председателя Банка России, Председателем Совета директоров НДЦ Константином Корищенком
6	Российский фондовый рынок — это состоявшийся рынок	Руководитель ФСФР России Олег Вьюгин
РЫНОК И ПРАВО		
8	Учетная система развитого рынка: от приватизации к глобализации	Заместитель председателя Комитета Госдумы по кредитным организациям и финансовым рынкам Анатолий Аксаков
ИСТОРИЯ		
11	У нас было большое преимущество и большая проблема — мы начинали с нуля	Заместитель Председателя Банка России, Председатель Совета директоров НДЦ Константин Корищенко
14	Нам ни разу не пришлось учиться на собственных ошибках	Директор НДЦ Николай Егоров
18	Нам есть что вспомнить	Президент, Председатель Правления Роспробанка Михаил Алексеев
20	ФКЦБ — между прошлым и будущим	Игорь Костиков
РАЗВИТИЕ РЫНКОВ		
22	Расчетная инфраструктура рынка ценных бумаг Северо-Западного региона — десять лет спустя	Директор филиала НДЦ-СПб Елена Семькина, главный специалист филиала НДЦ-СПб Михаил Ванюшов
25	История создания расчетно-депозитарной инфраструктуры фондового рынка в сибирском регионе	Директор Сибирского филиала НДЦ Сергей Колбин, Начальник фондового отдела СМВБ Татьяна Хренкова
31	ЭДО НДЦ: от магнитных носителей до электронного доступа	Руководитель службы нормативно- технологического обеспечения ЭДО НДЦ Юрий Чеботарев
34	НДЦ: основные события 10 лет	
36	НОВОСТИ НДЦ	
СОБЫТИЕ		
37	Турнир НДЦ по бильярду	
ФОТОКОНКУРС		
38	Самые красивые мосты мира	

Депозитариум № 1 (47) 2007

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

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

Издатель: ЗАО «Издательский дом «РЦБ»»
Адрес: 105082 Москва,
ул. Б. Почтовая, 34, стр. 8
Почтовый адрес: 105066, Москва, а/я 170
Электронная почта: info@rcb.ru
Телефон: (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»
2 (329) январь 2007

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

На обложке: ЦЕПНОЙ МОСТ. БУДАПЕШТ.
Фото Сергея Афонина, ЗАО «Ю Би Эс Номиниз»



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

ЧТОБЫ РЫНОК РАБОТАЛ КАК ЧАСЫ

Выпуск журнала «Депозитариум», который вы держите в руках, посвящен 10-летию юбилею Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр». 10 лет — много это или мало? Вспомним основные даты.

Новую эру рынка ценных бумаг в России мы можем отсчитывать с 1988 г., когда вышел первый советский нормативно-правовой документ о ценных бумагах, или с 1991 г., когда вышли Закон СССР «О ценных бумагах и фондовых биржах» и Положение о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР (Постановление Правительства РФ № 78) — практически первый документ, регламентирующий рынок ценных бумаг в Российской Федерации. В нем впервые упоминалась возможность существования безналичных ценных бумаг, хотя таких понятий, как «регистратор» или «депозитарий», еще не ввели.

Вскоре, 9 января 1992 г., была создана Московская межбанковская валютная биржа, учредителями которой стали Банк России и ведущие российские коммерческие банки.

10 лет назад, 18 сентября 1996 г., Биржевой совет ММВБ принял решение о создании Национального депозитарного центра. 21 января 1997 г. прошло учредительное собрание НДЦ, который создавался как центральный депозитарий по обслу-

живанию рынка государственных ценных бумаг и впоследствии стал ведущим российским расчетным депозитарием, обслуживающим все виды эмиссионных ценных бумаг. 11 февраля 1997 г. Московская Регистрационная Палата выдала Свидетельство о государственной регистрации Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр» (НДЦ) № 063.977.

В конце января — начале февраля 2007 г. мы и отметим 10-й день рождения НДЦ. К нашему юбилею мы в сотрудничестве с журналистами Николаем Кротовым и Олегом Никульшиным собрали и записали историю создания рынка ценных бумаг России, в частности, его учетной и расчетной инфраструктуры. В январе 2007 г. увидит свет увидит первый том летописи, куда вошли часть подготовленных интервью и подробная хроника событий. Материалы из книги мы начали публиковать в предыдущих номерах журнала. В юбилейном выпуске «Депозитариума» редакционная коллегия решила представить вашему вниманию некоторые отрывки из опубликованного первого и будущего, второго, тома издания.

За 10 лет многое изменилось — и на рынке, и в жизни НДЦ, и у каждого из нас. В первые годы коллектив НДЦ включал около 70 сотрудников. Сегодня нас почти 200. Это высокопрофессиональные, разносторонне талантливые люди, благодаря которым Национальный депозитарный центр стал динамично развивающейся и стратегичной компанией. Вряд ли ошибусь, если скажу, что почти вся наша жизнь — это работа. Депозитарии — по природе бизнеса довольно закрытые организации, и снаружи сложно оценить, сколько сил и энергии отдают специалисты НДЦ для того, чтобы рынок работал как часы. Но мы делаем все, чтобы технологии учетной инфраструктуры отечественного рынка были эффективнее, чем у конкурентов.

Я хочу сказать спасибо всему коллективу Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр», а также участникам Партнерства, клиентам и партнерам НДЦ — за поддержку, идеи и добрые слова, которые дают нам силы двигаться вперед. ■



Интервью с заместителем Председателя Банка России,
Председателем Совета директоров НДЦ
Константином Корищенко

«У МЕНЯ НЕТ НАМЕРЕНИЙ ЧТО-ТО КАРДИНАЛЬНО МЕНЯТЬ В НДЦ»

КОНСТАНТИН КОРИЩЕНКО СЧИТАЕТ,
ЧТО НОВОЕ — ЭТО ЗАВЕРШЕНИЕ НАЧАТОГО

Депозитариум Константин Николаевич, в конце сентября Вы были избраны Председателем Совета директоров НДЦ. Какое направление в развитии НДЦ Вам кажется самым важным? Есть ли что-то, что Вам хотелось бы изменить в НДЦ? Есть ли что-то новое, что Вам хотелось бы осуществить?

К. К. Наиболее значимым событием в развитии НДЦ является усиление его роли в обслуживании организованных рынков и расширение сферы его деятельности на внебиржевых рынках. Происходить это может либо постепенно, либо более ускоренными темпами в связи с решением вопроса о Центральном депозитарии. И в моем понимании, самым важным на сегодняшний день является решение именно тех вопросов, которые позволят НДЦ получить лицензию Центрального депозитария. Как следствие, это позволит

НДЦ расширить свою сферу деятельности и обслуживать значительно больший объем сделок и рынков.

Если говорить о возможных изменениях, то, мне кажется, что НДЦ, как и любая структура, которая имеет достаточно длительную историю функционирования, может развиваться в большей степени эволюционно, нежели революционно. Поэтому у меня нет иллюзий на тему того, что можно взять и за полгода-год что-то кардинально поменять. Да и намерений это делать тоже нет, как, собственно, нет в этом и необходимости. Изменения — это, прежде всего, улучшение того, что есть, избавление от существующих недостатков, а не построение чего-то абсолютно нового. Новое — это скорее завершение старого.

Депозитариум Ваша оценка места НДЦ на фондовом рынке России?

К. К. НДЦ, как один из крупнейших депозитариев в России, характеризуется тем, что обслуживает сегодня практически весь спектр операций, начиная от операций чисто рыночных и кончая теми, которые направлены на реализацию денежно-кредитной политики Банка России. В этом смысле, конечно, очень сложно переоценить место НДЦ. Все эпитеты, связанные со значимостью, важностью, незаменимостью и т. д., я думаю, верны, поэтому достойным подтверждением этой роли, этой позиции на рынке было бы предоставление НДЦ лицензии Центрального депозитария, т. е. фиксации де-юре сложившейся де-факто ситуации.

Депозитариум Как Вы можете охарактеризовать взаимоотношения НДЦ (всей Группы ММВБ) и ЦБ РФ в части обращения ценных бумаг и поддержания ликвидности в банковской системе?



К. К. НДЦ и Центробанк с самого начала функционирования НДЦ находились в тесном взаимодействии, ЦБ явился учредителем НДЦ и является сегодня одним из членов Партнерства. Роль НДЦ в реализации денежно-кредитной политики была очерчена с самого начала — прежде всего это высокотехнологичные быстрые переводы ценных бумаг между разделами, на которых хранилось обеспечение по операциям либо РЕПО, либо залогового кредитования.

Сегодня в свете ожидаемого запуска платежной системы реального времени роль НДЦ как независимого хранителя ценных бумаг еще больше возрастет. Технологическая связь между платежной системой по деньгам и платежной системой по бумагам, которую выполняет НДЦ, станет еще более тесной: более технологичной, значимой, системной, в отличие от сегодняшней, когда мы проводим только отдельные операции, отдельные технологические циклы.

Депозитариум Какой вопрос в развитии рынка Вы считаете сегодня самым актуальным?

К. К. Я бы не смог выделить один вопрос, от которого зависит развитие рынка, вопросов достаточно много. Но я думаю, что все-таки серьезное изменение в законодательной базе (оно назрело) могло бы послужить мощным толчком дальнейшему развитию рынка. Я имею в виду законы и о Центральном депозитарии, и о клиринге, и об организованной торговле, и об инсайде, и многие другие. Если в следующем году эти законы в массе своей будут приняты, для рынка это было бы очень серьезным шагом и переходом на другой уровень.

Другие вопросы связаны с налаживанием отношений с внешним миром в условиях полной валютной либерализации, которая произошла. Следует отметить и необходимость выстраивания адекватной системы надзора в небанковском финансовом секторе.

Думаю также, что проблемы, которые связаны с коллективными инвестициями, с работой с мелкими частными инвесторами, тоже становятся очень важными. Когда новый пласт инвесторов активно вовлекается в рынок, могут быть серьезные проблемы с правильным выстраиванием отношений, все мы помним, как первая волна развития рынка в середине 1990-х гг. повлекла огромное количество различного рода махинаций, манипуляций, всяческих пирамид и т. д. И эти проблемы нужно предвидеть и решать заранее.

Конечно, есть еще ряд вопросов, важных с той или иной точки зрения, я перечислил наиболее общие.

Депозитариум Каким Вы видите процесс создания Центрального депозитария в России?

К. К. Мне кажется, что здесь ключевым является принятие закона. Когда закон о Центральном депозитарии дойдет до стадии первого-второго чтения, с этого момента все споры закончатся, и ситуация практически разрешится. Сегодняшние разговоры вокруг законопроекта в основном идут на фоне надежд некоторых участников процесса на то, что каким-то образом можно все это отменить или затормозить. Когда все поймут, что создание Центрального депозитария или Центральных депозитариев неизбежно (с учетом тех требований, которые законом к ЦД предъявляются), я думаю, процесс пойдет значительно спокойнее и быстрее.

Депозитариум НДЦ целенаправленно стремится к соответствию международным стандартам с целью гармоничной интеграции в международные рынки и участия в процессах глобализации. Как Вы оцениваете это направление развития НДЦ?

К. К. Если говорить о месте НДЦ в разделении труда на международных рынках, то сегодня НДЦ активно взаимодействует с признанными институтами, такими как Евроклир и Клирстрим, является членом Ассоциации европейских центральных депозитариев, получил необходимые рейтинги для того, чтобы его могли рассматривать со стороны внешнего мира в качестве Центрального депозитария. И, пожалуй, не хватает двух вещей — Закона о Центральном депозитарии, чтобы юридически оформить внутреннее признание, и решения проблем денежных расчетов, потому что сегодня все-таки есть определенные проблемы с расчетами в рублях с участием иностранных расчетных систем. Рубль только недавно стал конвертируемой валютой, вовлеченность рубля в оборот в Европе и в Америке низка. А для того чтобы мы активно развивали наш Центральный депозитарий, мы должны также иметь активный спрос на национальную валюту за границей, мы же его пока имеем только внутри страны.

Депозитариум Каким Вы видите баланс интересов национального рынка и рынков международных? Какова роль НДЦ в вопросе регулирования перераспределения ликвидности при открытии корреспондентских отношений с другими центральными депозитариями?

К. К. Очень сложно найти баланс между рынком национальным и международным, потому что, в моем понимании, как таковых международных рынков, абстрактно международных, нет. Рынки раз-

личаются по двум признакам. Во-первых, по валюте (есть рынок доллара, рынок евро), т. е. это тот рынок, на котором доминирующую роль играет центральный банк — эмитент данной валюты. Во-вторых, по регулированию, точнее по законодательству, которым рынок регулируется — американским, европейским (хотя оно еще не консолидировано), британским, японским и т. д. В этом смысле Россия должна иметь рынок, в котором она управляет процессами, связанными с использованием рубля в качестве расчетной валюты, и процессами, регулирующими обращение активов, тех активов, эмитентами которых являются российские компании и государство. И, соответственно, должны быть разумные договоренности с контрагентами о том, где проходят границы. Потому что сказать, что российские акции не могут торговаться за иностранную валюту будет неправильно, но и сказать, что российские акции или облигации должны в основном торговаться за иностранные валюты, тоже неверно, здесь должны быть найдены правильные пропорции с тем, чтобы подавляющая доля рынка российских активов обращалась в национальной валюте.

Депозитариум Национальный депозитарный центр отмечает свое 10-летие. Что Вы можете сказать о коллективе НДЦ? Что можете пожелать ему на следующие 10 лет? Какие основные задачи призовете решать в наступающем 2007 г.?

К. К. То место и те достижения НДЦ, которые сегодня есть, являются, однозначно, заслугой его коллектива. Есть высокие достижения, значит коллектив хороший. А если говорить о перспективах, то для 2007 г., как я уже сказал, основная задача — Центральный депозитарий. А на горизонтах 10 лет, я думаю, задачи две. Первая — обеспечить доминирование (по отношению к внешнему миру, конечно) по хранению российских активов, и, возможно, активов, которые тяготеют к российскому рынку, СНГ например. И вторая — так выстроить взаимоотношения с центральными депозитариями других стран, чтобы они носили равноправный и взаимовыгодный характер, чтобы, условно говоря, каждый отвечал за свое. Есть возражения против этого в виде декларируемой глобализации рынков. В моем понимании, пока существуют национальное регулирование финансового рынка и независимые национальные валюты, глобализация — это скорее прикрытие более сильных рынков, под которыми они пытаются поглотить рынки более слабые. ■



Олег Вьюгин
Руководитель ФСФР России

РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК — ЭТО СОСТОЯВШИЙСЯ РЫНОК

2006 год для российского финансового рынка — это год серьезного, положительного перелома тенденций прошлых лет. Во-первых, именно в этом году российские компании стали очень активно выходить на рынок капитала с первичными размещениями, и стали делать это в рамках того регулирования, которое предполагает обязательное предложение акций на рынке локальных акций.

Во-вторых, на рынок пришло много розничных инвесторов.

В-третьих, статистика сделок, совершаемых на российском рынке с локальными акциями, показывает, что появилось много крупных по объему сделок с пакетами обыкновенных акций российских компаний. Наряду со сделками РЕПО (которые являются не инвестиционными сделками, а сделками по управлению казначейскими ресурсами для банков), наряду со спекулятивными сделками мелких инвесторов, на российских фондовых площадках совершаются крупные инвестиционные сделки консервативными инвесторами. Эти качественные изменения 2006 года показывают, что российский фондовый рынок — это состоявшийся рынок.

И, в-четвертых, к концу 2006 года российские компании приобрели более

60 млрд долл. инвестиционных ресурсов через размещение ценных бумаг, что составляет примерно половину всех инвестиций в основные активы, сделанных российскими компаниями в 2006 г. Это говорит о том, рынок капиталов фактически стал одним из основных источников инвестиционных ресурсов для компаний.

Собственно, на ожиданиях, что в 2006 году должен произойти большой сдвиг и по спросу на рынке капиталов со стороны корпоративного сектора, и в формировании розничного и институционального инвестора, и была построена стратегия действий регулятора на финансовом рынке.

Мы понимали, что должно быть изменено регулирование доступа компаний к рынку капиталов, особенно выхода компаний с первичными размещениями. И законодательство было изменено таким образом, что условия первичного размещения для компаний стали более или менее сопоставимы с западными стандартами. Введенные новации позволили упростить (или даже создать) механизмы доступа корпоративного сектора к рынку капиталов в России.

Необходимо было сделать более удобной и привлекательной инфраструктуру проведения сделок с ценными бума-

гами. Особенно это важно для нероссийских инвесторов, нерезидентов (а мы заинтересованы в активности глобальных фондов, паневропейских фондов, фондов развивающихся рынков на национальном рынке). Они привыкли работать по определенным стандартам, привыкли получать сервис, который основан на централизованном учете ценных бумаг, на совершении биржевых сделок по принципам T + 3, частичном депонировании... А привычка — великое дело. Мы предложили законопроект о Центральном депозитарии, законопроект о клиринге и об организованных торгах, вносим изменения в текущие нормативные акты ФСФР — ФКЦБ.

На рынке также должны присутствовать институциональные инвесторы. К сожалению, это не зависит исключительно от ФСФР, мы довольно много сделали и делаем для того, чтобы способствовать развитию коллективных форм инвестиций, но все-таки основным источником длинных денег для институциональных инвесторов являются во всем мире пенсионные фонды, резервы страховых компаний. И, к сожалению, два этих крупных источника в России пока развиваются медленно, по разным причинам. Инициативы в этой области



со стороны регулятора предусмотрены, но их реализация запланирована на 2007–2008 годы.

Большое значение имеет принятие Закона о российских депозитарных расписках. Некоторые сомневаются, что так много иностранных компаний, которые очень хотят выйти на российский рынок со своими акциями, как только появится закон, который позволяет это делать. На самом деле такие компании есть, но что это за компании? Это российские компании, имеющие российских бенефициаров, граждан Российской Федерации или с двойным гражданством (неважно), это компании, которые имеют свои активы в России, ведут бизнес в России, но зарегистрированы как компании под юрисдикцией в Голландии, Великобритании или других государствах.

Посмотрите, с какой интересной ситуацией мы столкнулись несколько лет назад (мы ее притормозили, сегодня она, на мой взгляд, приостановлена, но напряжение все же существует). Мы столкнулись с такой схемой создания публичных компаний, когда рос активы, в виде акций, естественно, продаются иностранным компаниям, организованным теми же владельцами, которые организовали бизнес в России. Таким образом, образуется компания под европейской юрисдикцией (это может быть оффшор, может быть и не оффшор, неважно), она регулируется всеми законами той юрисдикции, где она находится. Компания приобретает активы российской компании и затем размещает свои собственные акции на Лондонской фондовой бирже. То есть она становится реально публичной компанией под юрисдикцией Голландии или Великобритании. И затем эта компания заявляет, что хочет выйти на российский финансовый рынок со своими депозитарными расписками, потому что она работает в России, ей важно быть здесь представленной. Это реальный мотив.

Ну и, безусловно, никогда не снимались с повестки вопросы защиты прав инвесторов. Многие в этом плане было сделано в России в годы, когда развивался рынок, в частности, был принят Закон о защите прав инвесторов. Но мы должны восполнить, на наш взгляд, самый серьезный пробел в этой области — отсутствие эффективного регулирования противодействия недобросовестным действиям на рынке ценных бумаг, прежде всего использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и ценами. Мы предложили соответствующий закон, он согласован с Центробанком, согласован на совещании у министра финансов, на словах согласован с

Минэкономразвития. Надеюсь, он будет принят наконец в 2007 году.

Что еще мы ожидаем в 2007 году в области регулирования?

Мы ожидаем, что будет принят Закон о Центральном депозитарии. В этом законе мы устанавливаем, что Центральный депозитарий должен иметь уникальное право открывать счета номинального держания в реестрах. Зачем это нужно? Если речь идет о биржевых сделках, или, точнее, о бумагах, которые имеют зарегистрированный проспект, публичных бумагах, то, безусловно, это нужно для того, чтобы сконцентрировать ликвидность в одном месте, а именно в ЦД. Если речь идет о бумагах, которые не обладают проспектом, непубличных бумагах, то, в принципе, в этом необходимости нет, и именно так мы интерпретируем концепцию закона.

Если речь идет об интересах инвесторов, то их интерес — иметь достаточно простую, прозрачную систему учета ценных бумаг, которые они покупают и продают. Для этого, действительно, полезно было бы иметь Центральный депозитарий и кастодианы под ним.

Но у этой проблемы Центрального депозитария есть еще одна сторона, она не связана с нормативными актами, с регулированием, она связана с тем, что у существующей инфраструктуры есть собственники, и любые нормативно-правовые изменения, которые подталкивают к изменению структуры собственности, — серьезная проблема. В этом случае участники рынка должны уметь договариваться.

В законопроекте мы допустили возможность создания нескольких Центральных депозитариев. Это, конечно, с принципиальной точки зрения не является необходимостью, но, может быть, это поможет легче решить проблему споров между собственниками.

Почему мы считаем, что такая структура (с не единственным Центральным депозитарием) тоже будет жизнеспособна? Она будет жизнеспособна по той простой причине, что законопроект будет требовать свободного движения бумаг между центральными депозитариями по счетам лоро-ностро, сделку можно делать на бирже №1, бумагу держать в депозитарии №2. И это ни коим образом не будет влиять на скорость расчетов. Этот момент в законе необходимо очень четко прописать, мы еще работаем с ним.

Надеюсь также, что в 2007 году будет принята базовая поправка в ГК, которая позволит развивать рынок деривативов. Мы работаем над тем, чтобы предоставить рынку закон о компенсациях — не-

что похожее на закон о гарантированных вкладах в банк секторе, законопроект, который будет призван защитить участников рынка от нерыночных рисков. Также надеюсь, что будут приняты поправки в закон об инвестиционных фондах и в ряд других законов, которые создают возможность для введения понятия квалифицированного инвестора, и тем самым появится возможность диверсификации портфелей пользователей инвестиционных фондов для создания более рискованных портфелей, фактически для создания портфелей пенсфондов в России.

Стоит задача разработать и внести в Госдуму законопроект, который мы пока условно называем законом о негосударственных пенсионных системах в России, то есть предложить регулирование для создания по более или менее одинаковым правилам различных институтов негосударственного пенсионного обеспечения. В России сегодня это только НПФ, созданные по соответствующему закону. Мы считаем, что нужно открыть возможность для других форм негосударственного пенсионного обеспечения (в том числе с использованием страховых продуктов, корпоративных пенсионных систем, банковских пенсионных продуктов) и сделать для них единые, общие правила. Естественно, прежде всего, речь идет налоговых регуляциях.

Надеюсь, что в следующем году пройдет комплекс поправок в 12 законов, которые дают возможность для секьюритизации активов, это такое обобщение закона об ипотечных ценных бумагах и распространение его на другие виды финансовых активов.

На мой взгляд, 2007 год будет характеризоваться завершением начатых проектов в инфраструктуре (на законодательном уровне), серьезным обращением к проблемам институциональных инвесторов, завершением регулирования доступа на рынки капиталов для корпораций и компаний. ■

**Анатолий Аксаков**

заместитель председателя Комитета Госдумы
по кредитным организациям и финансовым рынкам,
член Национального банковского совета,
Президент Ассоциации региональных банков России

УЧЕТНАЯ СИСТЕМА РАЗВИТОГО РЫНКА: ОТ ПРИВАТИЗАЦИИ К ГЛОБАЛИЗАЦИИ

Бурный рост российского рынка акций и облигаций предъявляется все новые требования к учетной системе. К концу 2006 г. суммарный объем фондовых ценностей, права на которые учитываются в российских депозитариях, оценивался более чем в 10 трлн руб. Сравнимые объемы активов учитываются на счетах, которые ведут российские регистраторы. Обороты бездокументарного рынка превышают сотни миллиардов долларов. Несмотря на все известные недочеты, организационные и правовые пробелы, национальная учетная система сегодня относительно успешно обслуживает потребности участников, оперирующих на рынке капитала.

В современном хозяйственном обороте бестелесные имущественные ценности занимают центральное место. Это кардинальным образом отличает современную ситуацию от экономики XIX в., которая, напротив, имела в своей основе экономический порядок, базировавшийся на материальных вещах. Создание стоимости происходило преимущественно путем производства и продажи товаров. Если раньше богатство выражалось в форме собственности на сельскохозяйственную продукцию, то сегодня оно проявляется себя в виде портфеля ценных бумаг. В результате центр тяжести коренным образом сместился от телесных к бестелесным имущественным ценностям.

Когда-то ценные бумаги, которые обращались на бирже, на практике передавались физическим образом. Сегодня подобные сделки проводятся по счетам депо, на которых учитываются ценные бумаги. Информационные технологии и потребности хозяйственного оборота оказали огромное воздействие на современную инфраструктуру рынка капитала. В свою очередь развитие экономики поставило непростые задачи перед законодателями и теоретиками

права, проводив сложности применения классического права ценных бумаг, которое основывается на передаче бумажного документа.

Возникнув 15 лет назад как результат массовой приватизации, российский фондовый рынок немедленно оказался вовлечен в процессы глобализации экономики. В мировом масштабе они привели к кардинальному изменению структуры рынка капиталов. В результате слияний и поглощений начали возникать все более крупные предприятия, потребности в финансировании которых уже не были способны удовлетворить отдельные национальные торговые площадки. С другой стороны, сформировались международные финансовые группы и инвестиционные банки, которые осуществляют свою деятельность на всех значимых мировых рынках. Для столь крупных эмитентов и инвесторов участие на американском, европейском и развивающихся рынках, с присущими им национальными различиями в правилах торговли и исполнения сделок, на практике связано с чрезмерными расходами.

Повсеместно как эмитенты, так и институциональные инвесторы публично заявляют о своем интересе, направленном на унификацию правил торговли и исполнения сделок. В России подобные идеи находят свое выражение в обсуждении законодательных инициатив по созданию Центрального депозитария, принятию единого законодательства о биржевой деятельности и клиринге. Наши европейские коллеги еще в 1999 г. опубликовали план мероприятий по развитию рынка финансовых услуг. Тогда Комиссия ЕС указывала на то, что ее целью является построение единого европейского рынка капиталов. Одним из результатов работы данной группы стало то, что, помимо изменения правил, связанных с торговлей ценными

бумагами и допуском к ней, было признано необходимым реформирование положений, касающихся исполнения сделок с ценными бумагами (поставки и расчетов). В докладе специально созданной рабочей группы отмечалось, что существенным недостатком европейских рынков является отсутствие единой унифицированной и эффективной системы исполнения сделок с ценными бумагами.

Сегодня путь, пройденный Европой, повторяет российский рынок. Те барьеры, которые там были порождены границами и различиями правовых систем отдельных государств, в России возникли в результате ведомственных разногласий, отсутствия единой государственной политики, рыночной стихии, особенно ярко проявивших себя в середине 1990-х гг. В то время когда наши соседи закладывали основы единого европейского рынка — принимали директивы ЕС о завершении расчетов, о финансовом обеспечении, обсуждали общие принципы клиринга и расчетов, реализуя тем самым продуманный план мероприятий по развитию рынка финансовых услуг, российский рынок медленно восстанавливался после глубокого и всеобъемлющего кризиса. На сегодняшний момент российское право представляет собой смешение различных систем. Оно основывается на положении об овеществлении права в ценной бумаге, воспринятом в германском праве. После того как в начале 1990-х гг. мы с нуля начали восстанавливать свое право рынка капиталов, благодаря влиянию западных консультантов были восприняты концепции общего права. В дополнение к этому были введены правила о так называемых бездокументарных ценных бумагах. Рецепция общего права и правовая конструкция бездокументарных ценных бумаг послужили причиной возникновения фундаменталь-



ных теоретических проблем, которые могут быть гораздо лучше поняты благодаря тому, что право ценных бумаг рассматривается как привилегия (особое право) некоторого субъективного права, которое передается в порядке, предусматривающем повышенный уровень защищенности, установленный в вещном праве.

Работая над законодательством о Центральном депозитарии, клиринге, учетной системой, российский законодатель просто обязан учитывать европейские и мировые реалии. Однако процесс унификации осложняется тем, что даже европейские правовые порядки пока не прошли до конца путь от систем передачи бумажных документов до электронных систем исполнения сделок. Как следствие, нормы вещного права с большим трудом могут быть приспособлены для описания способов передачи бестелесных вещей.

Другая проблема состоит в том, что континентальное, и в том числе российское, право отличается совершенно иной подход к абсолютным правам и к инструментам рынка капиталов, нежели существующий в английском праве. Эти различия до сих пор не были изучены достаточно полно. В какой бы форме ни существовала российская система передачи ценных бумаг, правила, на основе которых она будет функционировать, должны учитывать различие между английским и континентальным правом. В то же время уже сегодня понятно, что разные правовые системы хоть и основываются на различных подходах, тем не менее позволяют указать универсальные принципы, с опорой на которые решаются конкретные вопросы.

Нам только предстоит исследовать основы, на которых могут быть построены как единая российская расчетная система (система исполнения сделок), так и национальное коллизионное право. При этом фундаментальные юридические вопросы следует решать с учетом все возрастающей тенденции дематериализации оборота ценных бумаг.

До сих пор российский опыт в этой сфере представляет собой своеобразное смешение правовых систем. Россия принадлежит к странам континентального права, и в то же время с момента создания рыночных отношений здесь оказались восприняты правовые конструкции общего права, особенно в области инструментов рынка капиталов. Прежде чем создавать законченную систему правил, регулирующих учет и передачу ценных бумаг, следует охватить единым взором проблемы, которые должны быть разрешены на уровне законодательства. Независимо от классификации инструменты рынка капиталов, ценные бумаги с эконо-

мической точки зрения являются правами. Они есть права особого вида, потому что создаются в большом количестве на единых условиях и торгуются на организованном рынке (бирже).

Права, как и товары, являются имуществом, которое имеет некоторую экономическую стоимость, получаемую при его продаже. Разница между товаром и бестелесным правом состоит в том, что покупатель товара всегда может проверить его качество путем физического изучения. Недостаток товара материально проявляется в самом товаре. В том, что он существует и имеет физические признаки, покупатель может убедиться в результате личного исследования. Существует ли некоторое субъективное право и каков его объем, «снаружи» установить невозможно. Таким образом, покупатель права подвергается особому риску. Он не может физически им овладеть и проверить, а должен поверить продавцу, что оно действительно существует и соответствует оговоренным условиям. Покупатель права хочет гарантии того, что право, которое он намеревается приобрести, действительно существует и к тому же осуществимо. С другой стороны, продавец прав также заинтересован в том, чтобы покупатель нес как можно меньший риск. Он сможет тем легче и выгоднее оценить свое право, чем ниже риск покупателя, связанный с данной транзакцией. Правила, обеспечивающие гарантированную передачу права, служат не только интересам продавца и приобретателя, но и интересам должника. А вся инфраструктура рынка, таким образом, работает на экономику, обеспечивая эффективный обмен стоимостями, движение и обмен товаров и материальных благ. Чем более надежна передача, тем легче кредитору оценить свое право и тем с большей готовностью он будет предоставлять должнику кредит.

Сказанное справедливо не только тогда, когда речь идет о правоотношении, в котором участвуют для определенных лиц, но и когда рассматривается ситуация привлечения денежных средств от неограниченного круга инвесторов. Благодаря стандартизации ценные бумаги стали ликвидным товаром, который может обращаться на рынке капиталов. Оборотоспособность прав, выраженных в ценной бумаге, снижает инвестиционный риск кредитора. В случае, когда кредитор испытывает потребность в денежных средствах, ранее отданных займы, находит лучшего должника либо утрачивает доверие к первоначальному заемщику, он может продать принадлежащее ему право на рынке. Должник, кроме того,

получает следующее преимущество: благодаря обратному выкупу подобных инструментов он может уменьшить объем своих обязательств.

Выдаваемые в большом количестве ценные бумаги (и инкорпорированные в них права) продаются и покупаются по добно товарам. Покупателю должно быть гарантировано, что приобретаемое им право имеет известное содержание. Максимум что доступно покупателю, это вступить в переговоры с должником. В случае прав, которые обращаются на ликвидном рынке, эта техника, однако, не будет достаточно эффективной. Риск того, что содержание права не отвечает достигнутым договоренностям, будет отражаться на цене, которая складывается на рынке. Чем более гарантировано положение покупателя, которое могут обеспечить правила передачи права, тем меньше риск и тем более эффективным будет рынок капитала. Эффективный рынок капитала необходим не только инвесторам, но прежде всего эмитентам, испытывающим потребность в заемных средствах, и, наконец, российской экономике в целом. Правовые порядки, который желает заложить основы для рынка ценных бумаг, отвечающего потребностям экономики, должен формулировать правила для передачи инструментов рынка капиталов таким образом, чтобы максимально снизить риски рыночных участников.

Эти общие юридические рассуждения и понимание необходимости законодательных новаций не отменяют других видов и форм государственной поддержки рыночной инфраструктуры. Российские власти должны понять, что функциональный финансовый рынок и развитая инфраструктура рынка капиталов являются не менее важными элементами экономики, чем сеть транспортных коммуникаций или нитки нефте- и газопроводов, связывающих Россию с Европой. При этом важным дополнением эффективного и понятного правового регулирования должны стать меры экономической поддержки данной инфраструктуры. Уже на первом этапе часть средств государственных централизованных фондов, в принципе, могла бы использоваться в качестве гарантийного буфера, обеспечивающего надежность расчетно-клиринговой системы российского рынка ценных бумаг, деривативов или товарных контрактов. Такие амбициозные задачи в обязательном порядке следует формулировать и ставить перед государственными органами, в противном случае существенное отставание национального рынка может стать необратимым, несмотря на самые совершенные законы и правила. ■



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



Константин Корищенко
заместитель Председателя Банка России,
Председатель Совета директоров НДЦ

У НАС БЫЛО БОЛЬШОЕ ПРЕИМУЩЕСТВО И БОЛЬШАЯ ПРОБЛЕМА — МЫ НАЧИНАЛИ С НУЛЯ

В СВОЕМ ОЧЕРКЕ, НАПИСАННОМ ДЛЯ КНИГИ «ИСТОРИЯ РОССИЙСКОГО ФОНДОВОГО РЫНКА: ДЕПОЗИТАРИИ И РЕГИСТРАТОРЫ», КОНСТАНТИН КОРИЩЕНКО РАССКАЗЫВАЕТ ИНТЕРЕСНЫЕ ВЕЩИ О СВОЕМ ПРИХОДЕ НА ФОНДОВЫЙ РЫНОК, О ПЕРВЫХ БИРЖАХ, О РАБОТЕ В ЦЕТРОБАНКЕ, НО ДЛЯ ЖУРНАЛЬНОЙ ПУБЛИКАЦИИ МЫ Взяли ту его часть, где речь идет о создании депозитарной системы в России. Отрывками из очерка Константина Корищенко мы открываем блок воспоминаний тех, кто стоял у истоков российского рынка и принимал непосредственное участие в его становлении.

ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ

В середине 1990-х гг. начались серьезные проработки учетного механизма. Мы на рынке ГКО тогда точно понимали, что никакой депозитарной модели, основанной на многоуровневом номинальном держании, быть не должно. И это не было случайностью, недопониманием или ошибкой. Исходный посыл заключался в том, чтобы выявить при торговле справедливую цену на товар, максимально сконцентрировать спрос и предложение в одном месте. Для этого было принято решение ограничить всеми возможными способами торговлю вне биржи.

Надо было централизовать и отрегулировать не только торговлю, но и денежные расчеты и депозитарный учет. Для этого

была выстроена система дилеров или уполномоченных участников, каждый из которых обеспечивал все 3 эти функции (торговлю, расчеты по деньгам, расчеты по ценным бумагам). Каждый из дилеров выполнял функцию субдепозитария при едином «центральной депозитарии». Собственно, эта двухуровневая модель с центральным депозитарием и субдепозитариями, без дальнейшего углубления системы учета собственности, сыграла очень большую роль после кризиса 1998 г. Удалось решить полностью проблемы собственников, независимо от того, обанкротились их банки и брокеры или нет. Так что созданная в начале 1990-х гг. система зарекомендовала себя очень позитивно в самый трудный период. Сейчас ее, конечно, следует реформировать, допустить больше

гибкости в организации торговли, и прежде всего в системе учета.

Важной в системе учета является понятие «номинальный держатель». Я, например, считал и до сих пор считаю, что концепция номинального держателя — как минимум спорная. Эффективный рынок основан на более или менее равномерном распределении информации и ее доступности. Если некто скрывается за номинальным держанием, то номинальный держатель, во-первых, де-факто становится барьером в потоках информации, и, во-вторых, сам становится владельцем этой информации. И ограничить ему возможность воспользоваться инсайдерской информацией сложно.

Да и острой необходимости теперь в номинальных держателях нет. Они были



нужны раньше, потому что стоимость перерегистрации ценных бумаг была большой, а скорость перевода — невысокой. Проще было сконцентрировать все бумаги у одного хранителя, для того чтобы ускорить процесс и удешевить его. С развитием же Интернета и различных технологий расчета в реальном времени потребность в промежуточных уровнях хранения исчезает. Постепенно мы приходим к тому, что все ценные бумаги будут храниться в одном глобальном депозитарии. Кстати, модель Национального депозитарного центра (НДЦ) на рынке госбумаг ближе всего к такой модели.

В конце концов, видимо, будет несколько крупных хранителей, имеющих между собой корреспондентские отношения, а другие не будут ломать голову о том, как организовать хранение бумаг.

А в середине 1990-х гг. одним из важнейших был вопрос о регулировании рынка ценных бумаг. Тогда существовали две его сферы. В сфере регулирования государственных ценных бумаг ответственными были Банк России и Минфин, а за сферу регулирования корпоративных ценных бумаг отвечал ФКЦБ. Было серьезное противоречие в этом вопросе, даже в концептуальном подходе построения депозитарного бизнеса. В частности, долго спорили о разделении функций между депозитариями. Появлялись предложения о разделении на депозитарии-хранители и депозитарии-попечители. Постоянно делались попытки разрешить эти споры административным путем.

В ряду этих решений был и Указ Президента о создании Центрального депозитария, вышедший в 1996 г. В него следовало сдать все государственные и негосударственные бумаги.

Уже тогда стал актуальным вопрос о создании одноуровневого депозитария. Систему, созданную в 1993 г., когда несколько десятков компаний-дилеров открывают

счета в ММВБ и у себя учитывают клиентов, мы планировали с течением времени поменять на систему, когда все счета на ММВБ открываются напрямую. Так, чтобы все хранилось в едином, если хотите, центральном депозитарии. На наш взгляд, это могло бы консолидировать весь рынок.

Такая депозитарная модель была необходима и для преодоления технических проблем. Точно так же, как в 1993—1994 гг. торговля на ММВБ велась в залах биржи, потому что технических решений организовать удаленную торговлю не было. С появлением в 1995 г. новой торговой системы с удаленными терминалами все изменилось.

В начале октября 1995 г. произошло важное событие — была открыта первая региональная площадка по торговле ГКО и облигациями федерального займа с переменным купоном на Сибирской межбанковской валютной бирже (СМВБ).

С нее начал создаваться межрегиональный торгово-депозитарный комплекс ММВБ, единая национальная система расчетов для торговли государственными ценными бумагами.

Но хочу подчеркнуть: речь о создании одноуровневого депозитария шла только для рынка государственных бумаг.

СМВБ стал первым региональным представителем и первым региональным расчетным центром на организованном рынке ценных бумаг. В дальнейшем к системе торговли ГКО/ОФЗ были подключены и другие валютные биржи. С тех пор трейдеры в региональных центрах смогли участвовать в торгах в одной торговой системе одновременно с московскими коллегами. Связь между регионами сразу стала осуществляться по спутниковому каналу, для надежности продублированному наземными каналами связи.

Средства теперь депонировались не на ММВБ, а на региональных биржах. Все рублевые расчеты по сделкам стали прово-

диться региональными расчетными центрами, а перевод денег между регионами по итогам торгов осуществлялся через Банк России день в день. Депозитарное обслуживание операций по ГКО/ОФЗ осуществлялось глобальным депозитарием ММВБ, доступ к которому для региональных дилеров обеспечивали региональные биржи.

Следует отметить, что система учета ценных бумаг и система хранения денежных средств всегда были разными. Система хранения денежных средств, как я уже сказал, с середины 1990-х гг. была распределена по регионам, а система хранения ценных бумаг продолжала оставаться централизованной. Все ценные бумаги хранились в одном месте.

В июне 1995 г. была введена система ЦТОСД (центр технического обслуживания субдепозитариев), и все операции, проводимые субдепозитариями в режиме реального времени, стали отражаться в единой базе данных. Фактически была централизована вся база технических данных по всем клиентским счетам.

КАК НАРИСОВАЛИ НДЦ

Важное, хотя внешне не заметное, событие произошло в конце 1995 г. в Стокгольме. Мы ездили туда с Андреем Козловым и Николаем Егоровым знакомиться с работой Шведского центрального депозитария (VPC). У нас зашел спор на какую-то тему, в результате которого мы нарисовали на салфетке перспективную конструкцию инфраструктуры рынка ГКО. Наверху внешне простой схемы в виде звезды была торговая система, посредине клиринговая организация, от нее отходила расчетная организация и депозитарий. По этому пути мы все 10 лет и шли. Из ММВБ мы вскоре вывели расчетную часть, еще тогда включающую клиринг и депозитар-

СПРАВКА

1980—1984 гг. — инженер НИИ молекулярной электроники;

1984—1988 гг. — старший инженер, ведущий инженер НИИ «Научный Центр»;

1988—1989 гг. — и.о. старшего научного сотрудника, ведущий инженер, заведующий лабораторией ВНИИ комплексных проблем полиграфии;

1989—1989 гг. — старший редактор, заведующий учебно-консультационным центром издательства «Юридическая литература»;

1989—1992 гг. — директор ТОО «Рябина Лимитед»;

1992—1992 гг. — директор АО «Руна»;

1992—1995 гг. — начальник Отдела вторичного рынка Управления ценных бумаг, заместитель начальника Управления ценных бумаг — начальник отдела по операциям на фондовом рынке Центрального банка Российской Федерации;

1995—2000 гг. — заместитель директора Департамента ценных бумаг, директор Департамента операций на открытом рынке Центрального банка Российской Федерации;

2000—2001 гг. — президент Некоммерческого Партнерства «Фондовая биржа РТС»;

2001—2002 гг. — управляющий директор ЗАО «Инвестиционная компания «Тройка Диалог»»;

2002 г. — по настоящее время — заместитель Председателя Центрального банка Российской Федерации.

2006 г. — по настоящее время — Председатель Совета директоров НДЦ



ную часть. Потом расчетные центры отделились, а в 1997 г. был выделен депозитарий в виде НДЦ. И только сейчас появилась самостоятельная клиринговая организация. Так нарисованная на салфетке в 1995 г. конструкция обрела реальность.

Времени на внедрение изменений было мало, но из-за того что рынок ГКО уже тогда играл важную роль, период 1995—1996 гг. был потрачен на развитие технической инфраструктуры и на различные баталии по моделям фондового рынка (тогда появился Закон «О рынке ценных бумаг» и целый ряд связанных с ним Постановлений и других законодательных актов). Много времени отнимали известные споры между ФКЦБ и ЦБ РФ. 1996 г. к тому же был годом выборов, и тогда, конечно, тоже было не до изменения инфраструктуры — актуальнее был вопрос о доступе нерезидентов на наш фондовый рынок, о привлечении в него денег. Так, действия, связанные с изменением инфраструктуры, были отодвинуты на более поздний период.

В то время я уже больше занимался вопросами размещения ценных бумаг и торговлей. Поэтому моя роль в становлении Национального депозитарного центра не столь важна, хотя я и был в январе 1997 г. в числе первых учредителей НДЦ.

Вот Андрея Андреевича Козлова можно без натяжки назвать отцом депозитарного дела в России. Он всегда был сильно заинтересован в его развитии и был главным вдохновителем и двигателем этого процесса.

Кстати, уже при открытии подразумевалось, что НДЦ будет заниматься не только государственными ценными бумагами. Круг его интересов будет более широким. И более того, он был нашим «ответом Чемберлену», потому что уже тогда позиционировался как кандидат на роль Центрального депозитария.

Рынок корпоративных бумаг на ММВБ начался после кризиса 1998 г. с торговли облигациями. Тогда в целях продажи нерезидентам, получившим «замороженные» активы, были выпущены облигации Газпрома, ЛУКОЙЛа. Потом постепенно на ММВБ начали заниматься и торговлей акциями.

В 2000 г. появился Интернет-трейдинг.

ПОСТСКРИПТУМ

Все то, что связано с учетом ценных бумаг, безусловно, очень важно и требует правильной методологической поддержки. Но то, что касается операционной работы в этой области, слишком «наворочено», там много ненужного. Все это мы унаследовали от древних механизмов еще периода наличных ценных бумаг.

С моей точки зрения, ценные бумаги должны приближаться, по легкости их перевода, к денежным средствам. И вся депозитарная система должна резко упроститься. А причина того, что она не упрощается, в том, что чем сложнее и непонятнее система, тем большим источником дохода она является. Естественно, упрощение системы не входит в интересы крупных участников этого рынка. Еще недавно зарубежные кастодианы пугали своих западных клиентов, рассказывая о сложностях работы на российском рынке — огромных рисках, опасностях, сопровождающих поездки в Сибирь к регистраторам.

Получается, что, кроме инвесторов и некоторых специализированных компаний, стандартизация депозитарного процесса и его упрощение не выгодны никому! Именно поэтому совершенствование инфраструктуры — это задача государства.

И вообще все инновации в этой сфере идут очень тяжело, потому что каждый участник рынка думает: «Сегодня у меня есть моя ниша и мой кусок пирога. А вот введут какое-нибудь новшество, и неизвестно, останутся ли они у меня!» И второе его соображение: «Сегодня я делаю 50 операций в день и зарабатываю на каждом 2 руб., соответственно, 100 руб. в день, что меня устраивает. После инновации я смогу сделать 100 операций, но за счет усовершенствования они будут стоить по 1 руб. Зачем работать больше, получая столько же?» Контраргумент на это — завтра ты будешь делать не 100, а 200 операций и будешь получать 200 руб. Но психологический переход к тому, что завтра я буду продавать свою услугу дешевле, пусть в итоге получать больше денег, очень тяжело принимается.

Так же обстоит дело и с созданием Центрального депозитария. Все говорят, что он нужен, но люди боятся, что их доход, получаемый на депозитарном бизнесе, может быть перераспределен не в их пользу! Аргумент, что не урегулирован вопрос о его принадлежности, на мой взгляд, «шумовая граната», предназначенная для отвращения от основного мотива. Поэтому и вопрос о собственности Центрального депозитария — это вопрос о том, насколько я сумею обеспечить при том или ином владельце сохранность своей доли в бизнесе.

Пытаясь бросить взгляд на процесс развития российского рынка ценных бумаг, охватывающий последние 15 лет, приходишь к главному выводу: все происходящие изменения были в значительной мере объективными, несмотря на всяческие субъективные действия его участников. С моей точки зрения заслуживает особого внимания то, насколько быстро все происходило. Некоторые укоряют: потрачено 10 лет, а Центральный депозита-

рий, так и не создан. Но давайте сравним время, потраченное на это в других странах, и станет ясно, насколько это ничтожный промежуток времени.

Во-вторых, все, что было сделано здесь у нас, сделано сознательно и целенаправленно, даже при всех петляниях. Во всяком случае, это не история Центрального депозитария во Франции. Там первый ЦД был создан в 1940 г. представителями окупанта — Германии, для того чтобы учитывать ценные бумаги, изъятые у французов.

Созданная в России за 10 лет полномасштабная учетная система быстро эволюционирует. При этом мы жили и живем в состоянии мощнейшей конкуренции со стороны внешнего мира (иностраных кастодианов, банков, бирж...). Поэтому вынуждены делать все быстро, иначе будем терять целые куски своего бизнеса. Именно поэтому, особенно после 2000 г., происходит быстрая консолидация всех бизнесов: банковского, депозитарного, брокерского. И вскоре, через 3—5 лет, никто не будет вспоминать о реалиях сегодняшней жизни, в частности о болезненном процессе переговоров о Центральном депозитарии. А сейчас мы находимся уже в финальной стадии его создания. Федеральной службой по финансовым рынкам (ФСФР) найден разумный компромисс: они говорят, пускай будет 2, 3 Центральных депозитария. Ничего плохого в этом не будет, только пусть они работают по одинаковым стандартам. В процессе работы и станет ясно, эффективна ли такая система. И выбор будет делаться уже спокойно.

Так что, несмотря на все пертурбации и кризисы, реальная инфраструктура рынка ценных бумаг и ее депозитарная часть как один из базовых элементов все-таки сформировались. Система стабильно работает и имеет серьезную перспективу. Единственное, что может быть предметом спора, — так это утверждение, что реальной возможности и дальше развивать эту структуру рыночно-демократическими методами и механизмами в наших условиях нет. У нас просто нет времени годами обсуждать различные модели, потом пробовать их и вновь возвращаться к обсуждению. Так мы все потеряем, внешний рынок не дремлет.

Поэтому неважно, Центральный банк, ФСФР, Минфин, МЭРТ или какая-то другая государственная структура будет выступать в роли лидера или генератора процесса. Но это должна быть государственная структура! Причем вопрос, чем участвовать в этом процессе — деньгами, административными ресурсами, знаниями ли — вопрос конъюнктурный, тактический, в каждом случае решаемый по-своему. ■

**Николай Егоров**

Директор НДЦ, Старший вице-президент,
член правления ММВБ

НАМ НИ РАЗУ НЕ ПРИШЛОСЬ УЧИТЬСЯ НА СОБСТВЕННЫХ ОШИБКАХ

В ЭТОМ НОМЕРЕ «ДЕПОЗИТАРИУМА», ВЫХОДЯЩЕМ К 10-ЛЕТИЮ НДЦ, МЫ ПРЕДЛАГАЕМ ВАМ ОТРЫВКИ ИЗ ОЧЕРКА Директора НДЦ Николая Егорова, подготовленного для книги «История российского фондового рынка: депозитарии и регистраторы». Николай Егоров, как никто другой, знает историю и истинный смысл развития инфраструктуры фондового рынка в целом и Национального депозитарного центра в частности.

ФОРМИРОВАНИЕ ОСНОВ

9 января 1992 г. ведущие коммерческие банки РФ, а также Банк России, Правительство Москвы и Ассоциация российских банков учредили АОЗТ «Московская межбанковская валютная биржа» (ММВБ). Приходил в эту организацию с согласия ЦБ, в общем-то, как IT-шник, хотя биржа на тот момент была еще неэлектронной. Но должен же кто-то был делать первые шаги! Проработал на ММВБ в общей сложности лет пять и уже отсюда вернулся в главный банк России — теперь уже Центральный.

То программное обеспечение, которое сегодня обеспечивает работу биржи, во многом было создано за то время, в те 5 лет. Уже в начале 1992 г. я написал первую рабочую программу. Она была

просто информационной и отражала на экране ход аукциона, фиксировала все изменения в ходе торгов. И естественно, можно было тут же при желании распечатать отчетные формы.

Первым серьезным проектом биржи стали валютные аукционы. В 1993 г. в результате титанических усилий со стороны ММВБ, Центрального банка и Министерства финансов удалось отстроить систему обращения государственных краткосрочных облигаций (ГКО). В том же году мы запустили первую электронную систему торгов ГКО. Точнее, несколько систем: в первую очередь торгово-депозитарную и первое поколение расчетной системы. В 1994 г. в рекордно короткие сроки в работу был запущен прототип системы, работающей на ММВБ и сегодня. Тогда она предназначалась только для обслу-

живания рынка государственного долга. Но архитектура этой системы за прошедшие годы не очень сильно изменилась. Конечно же, она была несколько модифицирована, стала более быстродействующей, что естественно с учетом динамики нашего рынка. С функциональной точки зрения в нее были добавлены не просто новые инструменты, а новые рынки, которые, как известно, живут по своим законам. Программа была сертифицирована сначала на рынок облигаций, а потом на рынок акций и рынок производных инструментов. На этих рынках теперь существует масса инструментов, модифицированных систем управления рисками. В общем, система прошла серьезный эволюционный путь.

Еще для сравнения хочу рассказать, какой была биржа в то время, когда я на



нее пришел (1991–1992 гг.). На самом деле, вся биржа располагалась в трех комнатах на Неглинке, сейчас в них дилинг Центрального банка России. Третий этаж корпуса Б, «под градусником». В самой большой комнате мы одновременно занимались текущей работой и проводили валютные аукционы, для чего на время торгов приходилось освобождать столы от бумаг. В нашей комнате была доска, на которой фломастерами писали те или иные изменения, происходящие с курсом и с объемами, были маленькая сеть компьютеров и принтер, на котором мы распечатывали отчетные формы. Была выработана и некая технология проведения аукционов. Главным маклером в то время у нас был Женя Афанасьев. Все необходимые расчеты происходили через Московский международный банк. Чуть позже в комнате появился первый большой экран, на который начали выводить уже более или менее пристойную информацию.

ДЕПОЗИТАРНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

Некоторые из моих коллег помнят гостиницу в Стокгольме. Возможно, когда-нибудь на этой гостинице повесят мемориальную доску: «Здесь в 1994 г. Константин Корищенко вместе с Андреем Козловым на небольшом клочке бумаги нарисовали схему, наглядно демонстрирующую, как будет выглядеть “рынок в далеком будущем”». Схема предполагала наличие торговой и расчетной систем, клиринга и депозитария, которого тогда еще не было в принципе. Никто тогда еще не планировал создания Центрального депозитария. На той исторической схеме был представлен простой расчетный депозитарий как отдельное юридическое лицо, осуществляющее депозитарную деятельность. В общем, этот исписанный умелой рукой бумажный листочек заключал в себе общую идею того, как мы

представляем себе наш фондовый рынок в перспективе. И надо сказать, что с учетом всех перипетий и зигзагов мы последовательно движемся именно к указанному тогда идеалу. В 1996 г. была создана расчетная палата ММВБ. В 1997 г. мы выделили из биржи депозитарий и, соответственно, надстроили депозитарную систему, а не так давно, в июне 2006 г., структурировали отдельно клиринг, учредив АКБ «Национальный клиринговый центр». Это был последний серьезный этап в выполнении плана 12-летней давности. Он подвел итог достаточно естественному (для сегодняшнего дня) процессу — разделению платежных и расчетно-депозитарных и клиринговых функций с торговой системой. Это была наша логика, думаю, что единственно правильная, которую мы тогда для себя выстроили и последовательно ее реализовывали. Официального запрета на совмещение этих деятельностей тогда еще не было — все, что мы делали инициативно, вытекало из нашего понимания развития рынка.

В преддверии создания полноценного депозитария, в начале 1996 г., внутри ММВБ был открыт отдел депозитарного обслуживания. Возглавила его Галина Стародубцева, которая к тому моменту ушла из НАУФОР. Ей захотелось заняться организацией строительства фактически первого полнофункционального расчетно-депозитария, хотя и ориентированного в тот момент только на рынок государственных бумаг. С ее приходом отдел заработал в полную силу. И его дальнейшее развитие в общем-то было понятно: отдел стал преобразовываться в самостоятельную организацию. Стоит отметить, что тогда уже хорошо прогнозировался дальнейший рост всей депозитарной деятельности, поэтому особого риска вкладывать усилия и средства в ее развитие не было.

Еще стоит отметить, что в 1997 г. было два депозитария, ориентированных на два совершенно разных сегмента рынка — Национальный Депозитарный Центр

(НДЦ) и Депозитарно-Клиринговая Компания (ДКК). Они не конкурировали, точно так же, как наши торговые площадки на тот момент никак не конкурировали между собой. Это сейчас мы можем сказать, что анонимная торговля на РТС — прямой конкурент, правда, если не учитывать их весовые категории, торговле на ММВБ. На тот момент и с точки зрения биржевой деятельности, и с точки зрения расчетно-депозитарной это были две совершенно разные системы. И то, что удалось синхронизировать некоторые правила игры, т. е. правила развития депозитариев, — очень существенное достижение тех, кто тогда этим занимался.

В 1999 г. был реализован проект, который превратился в один из реально работающих и активно востребованных участниками элементов инфраструктуры российского рынка ценных бумаг. Речь идет о взаимодействии НДЦ и ДКК, позволяющем осуществлять прямые расчеты между их депонентами, минуя выполнение операций перерегистрации в реестрах. В итоге в несколько раз были сокращены связанные с этим затраты депонентов, а время проведения операции перевода ценных бумаг из одного депозитария в другой снизилось до одного дня, тогда как по некоторым реестрам перерегистрация прав собственности занимала 10 и более дней.

Операции с использованием схемы междепозитарного взаимодействия НДЦ и ДКК («моста НДЦ–ДКК») начались 26 мая 1999 г.

Мы изучаем вопрос о функционировании «моста» в реальном времени.

ТЕХНИЧЕСКАЯ СТОРОНА ВОПРОСА. ИНТЕРНЕТ-ТРЕЙДИНГ

В 1998 г. я сменил Андрея Андреевича Козлова на посту Председателя Совета директоров НДЦ. Он тогда временно покинул Центральный банк. На момент

СПРАВКА

1986–1992 гг. — студент Московского инженерно-физического института (МИФИ);

1986–1991 гг. — сотрудник Всесоюзного научно-исследовательского института комплексных проблем;

1991–1992 гг. — ведущий эксперт Центра проведения межбанковских валютных операций Госбанка СССР;

1992–1996 гг. — начальник отдела информатизации, технический директор и заместитель Генерального директора Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ);

1996–1999 гг. — заместитель Председателя Центрального банка России;

1999–2003 гг. — заместитель генерального директора ОАО «Аэрофлот — Российские авиалинии» по информатике;

2003–2004 гг. — первый заместитель Генерального директора ММВБ;

2004 г. — по настоящее время — Директор Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр» (НДЦ);

2005 г. — по настоящее время — Старший вице-президент, член Правления ММВБ.



моего возвращения НДС уже начал функционировать как полноценный депозитарий. И его сотрудники строили (мы же со своей стороны акцентировали их действия) фактически с нуля всю систему депозитарного учета — от правил учета, утверждения этих правил до формата документов. Пришлось тогда пересмотреть и тарифную сетку, поскольку появилось много новых инструментов. До сих пор она существовала только для торговли государственными бумагами. Требовалась сильная трансформация тарифной

многоуровневый клиент-сервер, в том виде он и сохранился. Появление интернет-шлюзов при этом — только добавление нового уровня.

Мы всегда ставили задачу быть идеальными в техническом вопросе — это было нашей изначальной задачей, остается она актуальной и сегодня. Вклад в развитие и поддержку информационных технологий требует достаточно значимых инвестиций. Зато наши технические системы всегда исправно работают. Это одна из самых сильных наших сторон.

и произошло это, видимо, благодаря ликвидности, присущей нашей бирже. А вот рынок акций, напротив, был конкурентным, и то, что он анонимно переместился сюда в значительном объеме, означает, что есть у нас некое конкурентное преимущество, помимо ликвидности, которое и привело ММВБ к лидерству и на этом сегменте. Заставить брокеров прийти на неконтролируемый ими рынок, тем более находящийся под влиянием Центробанка, было трудно!

Наверное, я мог бы назвать значительное количество незволюционных, но в то же время весьма значимых технологических изменений, которые также произошли после 1998 г. Так, в 1999 г. появились операции РЕПО. Для депозитария это значимый момент. В операциях РЕПО важным оказалось внедрение системы «поставки против платежа» из Расчетной палаты. Два года назад мы начали проводить операции с акциями, и, как ни странно, самый значимый объем сейчас приходится именно на эти операции, а не на операции с госбумагами. То есть не на традиционный, а на внебиржевой рынок акций, который обслуживается через НДС и Расчетную палату как платежную систему. За 2005 г. мы получили двукратный рост и рассчитываем на повторение темпа в 2006 г. Уже по первому полугодью видно, что задача выполнима. Это очень востребованная услуга.

Стоит, наверное, обозначить ту грань, которая разделяет биржевой и внебиржевой рынки. Биржевой рынок — это рынок, который работает на бирже, это те операции, которые проходят через торговую систему, в данном случае через ММВБ. Сделка может быть проведена в анонимном режиме, а может и в режиме переговоров, но, так или иначе, это сделка, зарегистрированная здесь. И она рассчитывается в единую НЕТТО-позицию. Внебиржевой рынок — это сделки, которые заключаются вне стен биржи. Это сродни продаже квартиры с использованием ячейки. В данном случае мы и играем роль последней. То есть человек, договорившись об определенной стоимости и условиях сделки, приходит к нам. С нашей стороны в данной ситуации задействована только Расчетная палата. Нас не интересуют цена, объемы и т. д., согласованные заинтересованными сторонами. Для нас важны только две позиции: бумажная и денежная. НДС, получив поручение из Расчетной палаты о зачислении денежных средств, осуществляет ценно-бумажный перевод и отпускает деньги. Всё. Мы со своей стороны гарантируем исполнение этой сделки, точнее гарантируем отсутствие капитального ри-

Мы всегда ставили задачу быть идеальными в техническом вопросе — это было нашей изначальной задачей, остается она актуальной и сегодня.

сетки с учетом того, что на обслуживание были приняты облигации, а затем и акции.

Но реальный, серьезный толчок к развитию рынка акций на бирже дало создание в 2000 г. системы интернет-трейдинга. Это был поистине революционный момент — предоставить доступ к ресурсам торговой системы через Интернет. Многие из наших западных коллег до сих пор только планируют для себя подобного рода решения. Надо отдать должное сотрудникам ММВБ, участвовавшим в реализации этого проекта: был создан абсолютно новый продукт. Юрий Юдин, председатель правления Депозитарно-расчетного союза, был первым, но не единственным из тех, кто понял, что за привлечением физических лиц через мировую паутину — большое будущее. Он, действительно, был одним из тех, кто обратился с просьбой к нам предоставить интернет-шлюзы своим клиентам. За этим последовал очень резкий всплеск интереса, и я считаю, что мы до сих пор используем положительные для нас последствия: около 80% клиентов приходят на биржу из Интернета. А объем их операций составляет примерно половину всего объема биржевой торговли, не скажу точно. В конечном счете они дают очень большую комиссию НДС и очень большой процент от общей прибыли компании.

Все это стало возможно, конечно, только при идеальной технической поддержке. И надо отметить, что техническая сторона депозитария, с самого начала, как мы выстроили систему в 1994 г., была на высоте и, как я уже отмечал выше, серьезных изменений в своей архитектуре не претерпела. Мы тогда построили

Были, конечно, за прошедшее время и попытки внедрения в систему, с разными целями, в том числе и мошенничества. Но у нас очень хорошо выстроена система защиты. Поэтому с гордостью могу отметить, что ни одной удачной попытки, ни одного сколько-нибудь серьезного проникновения не было. Хакерские атаки исчисляются сотнями, но мы их стойко выдерживаем. Мы очень серьезно работаем в этом направлении. Все остановки торгов, которые были за весь период, были не технического характера. Торги по отдельным инструментам и сейчас изредка приостанавливаются, так как существуют утвержденные ФСФР правила, обязывающие организатора торгов при определенных условиях (превышении допустимого уровня роста или падения котировок) приостанавливать работу.

А ДАЛЬШЕ...

Дальше шла работа, направленная на активное развитие. Появился рынок корпоративных облигаций, который до нас никто не догадался охватить. Для биржи же это было логично, поскольку она обслуживала рынок государственных облигаций, и миграция в сторону корпоративных и субфедеральных облигаций — правильное и логичное направление движения. И с точки зрения объема модификаций торговой системы, и с точки зрения модификаций правил учета. Хотя они в общем и целом схожи, но, конечно же, имеются между ними и некоторые различия. Появление этого рынка в группе ММВБ — последовательное и логичное движение вперед. Очень приятно, что в результате этот рынок в основном сфокусировался у нас,



ска в ходе проведения сделки. Как вы понимаете, мы не можем полностью гарантировать исполнение обязательств, поскольку ответственность за это лежит в первую очередь на участниках сделки, но зато мы снимаем риск полной недоставки. И получаем за это определенную сумму комиссионных.

Обязательно необходимо сказать о том, что год-полтора назад мы запустили очень серьезный проект по модернизации нашей технологической платформы. Перед нами сразу стояла определенная задача — внедрить платформу, которая будет соответствовать международным стандартам, и сочетать в себе все лучшее, что существует в мировой практике. Мы провели анализ функциональности зарубежных Централных расчетных депозитариев. И на основе полученных данных выбрали универсальную платформу, которая, с одной стороны, может быть адаптирована к сегодняшней российской практике (а она, как известно, не всегда совпадает с международной), а с другой стороны, поддерживает весь функционал Центрального депозитария, приемлемый по международным требованиям. Сейчас мы находимся на этапе внедрения этой платформы. Мы считаем, что это очень серьезное технологическое изменение, значимая инвестиция, причем не только финансовая. Это очень большая и ответственная работа, поэтому до 30% наших ресурсов сейчас отвлекается на внедрение платформ.

ПОЧЕМУ ИМЕННО МЫ?

Могу сформулировать основные аргументы в пользу создания Центрального депозитария на базе НДЦ: во-первых, де-факто мы самый большой депозитарий (по объемным характеристикам), во-вторых, де-юре мы центральный депозитарий по государственным бумагам и, наконец, в-третьих, де-факто мы центральный депозитарий по всем облигациям (как корпоративным, так и субфедеральным и муниципальным). Больше 97% облигаций сосредоточено у нас, а также в НДЦ хранится около 50% акций. Если же говорить о торгуемых акциях, то эта цифра еще больше!

Мне кажется, что у нас достаточно обоснованные претензии играть роль Центрального расчетного депозитария. Мы обслуживаем самую большую по всем характеристикам торговую площадку, при этом всегда декларируем, что готовы работать и с альтернативными, если у них появится такое желание. Если отойти от объемных характеристик и перейти к технологическим, то и сегодняшние наши ре-

шения в очень большой степени соответствуют практике Централных расчетных депозитариев. А с внедрением технологической платформы нового поколения мы будем соответствовать уже лучшей мировой практике. Так что и технологически мы тоже более чем готовы к выполнению роли Центрального депозитария. Миграция рынка акций ОАО «Газпром» показала, что мы готовы поддержать достаточно серьезные изменения на рынке.

А самое главное — у нас есть неоценимый опыт работы, около 10 лет. Более чем достаточно.

Последние 6 лет (с 2000 г.) есть явная тенденция к увеличению нашей доли и значения на рынке. Но нет смысла ждать, пока все образуется естественным образом. Отсутствие Центрального депозитария — это сейчас уже серьезный сдерживающий фактор для развития финансового рынка России. Слишком многое неудобно, и это факт. В первую очередь это касается учета взаимоотношений с реестрами. Процесс слишком непрозрачен, когда счет номинального держателя в реестре может открыт практически любой. Собственно, одна из логик создания Центрального депозитария — упростить взаимоотношения депозитарий—клиент, депозитарий—реестр и сделать прозрачными и эффективными процедуры подтверждения прав и перерегистрации прав собственности. Сложность этого процесса — одна из претензий к сегодняшней структуре нашего рынка.

С другой стороны, отсутствие Центрального депозитария — очень серьезное препятствие для иностранных инвесторов. Может быть, это даже непреодолимый барьер для инвестиций. Я несколько раз выступал на различных конференциях, где встречался с руководителями инвестиционных фондов, крупными инвестиционными банкирами, и выяснил для себя — с их точки зрения это реальный сдерживающий фактор, а не повод остаться в стороне. В их политике инвестиций черным по белому прописано требование к наличию в стране, в которую делается инвестиция, Центрального депозитария. В противном случае они не уверены в механизме подтверждения собственности. На наш взгляд, для Центрального депозитария также необходим достаточно значимый капитал, будь то уставные или собственные средства, по той или иной методике рассчитанные. Во-первых, это стабилизирующий фактор, во-вторых, определенный гарант от любых рисков. И 50 млн., декларированных нашим регулятором в последних выступлениях, — это, в общем, очень средний

капитал с точки зрения европейских Централных депозитариев. Для них характерен совсем другой порядок цифр, в 4, а то и в 5 раз превышающий наши. В самые ближайшие годы мы будем соответствовать этим требованиям.

Компромисс, который предложил Олег Вячеславович Вьюгин, — лицензионный порядок установления Централных депозитариев. Он, видимо, и будет тем необходимым компромиссом, что удовлетворит рынок. При условии, что регулятор пропишет необходимые с его точки зрения квалификационные требования для выдачи соответствующей лицензии. Это то, что я только что упоминал: капитал, опыт работы на рынке, технологическая платформа, технологические требования, которые необходимы для выполнения роли Центрального депозитария, количество счетов, остатков и готовность их поддерживать, плюс то, как он будет работать на рынке. И если наши коллеги будут заинтересованы в получении такого статуса, им предстоит выполнить эти жесткие квалификационные требования. Впрочем, как и нам. Это некая цена входа.

Еще одной важной задачей, на мой взгляд, является срочная необходимость упорядочения взаимоотношений между инфраструктурными субъектами рынка, профессиональными его участниками: депозитариями и регистраторами. И в данном случае роль Центрального депозитария чрезвычайно важна. Это неизбежный фигурант любого процесса, связанного с подтверждением прав собственности, который делает этот процесс понятным, прозрачным и коротким, поскольку только он должен являться номинальным держателем акций и никто больше.

ИТОГО

Есть одно занятное наблюдение. Во многом наш рынок учился и, видимо, будет снова и снова учиться на собственных ошибках, повторяя чьи-то промахи или совершая свои. НДЦ в этом отношении — удивительная организация. За 10 лет ей ни разу не пришлось наступать на собственные грабли! НДЦ учится исключительно на чужих промахах, что в принципе для российской структуры нетипично. И пусть это приятное исключение остается таковым и в дальнейшем. Посмотрите, насколько целеустремленно, спокойно, методично все эти годы шла работа по созданию нашего депозитария. Без провалов, скандалов. НДЦ можно обвинять в консерватизме, но с учетом пройденного пути это, судя по всему, здоровый консерватизм. ■



Михаил Алексеев

Президент, Председатель Правления Роспромбанка

НАМ ЕСТЬ ЧТО ВСПОМНИТЬ...

Рынок ценных бумаг по определению не может быть создан одним человеком. В его формировании принимают участие десятки, сотни и даже тысячи людей, каждый из которых вносит в общее дело ту или иную лепту. Но, как считает Михаил Алексеев, роль отдельных личностей иногда бывает выдающейся.

В настоящее время Национальный депозитарный центр наряду с торгово-расчетной системой ММВБ является ядром инфраструктуры организованного российского рынка ценных бумаг. В процессе своего становления НДЦ прошел непростой путь. Своим появлением НДЦ в решающей степени обязан Андрею Андреевичу Козлову, который сначала выступил одним из главных инициаторов проекта создания организованного рынка ценных бумаг, а впоследствии пришел к решению о целесообразности выделения в самостоятельную организацию депозитарного элемента инфраструктуры этого рынка. В свое время подобное решение не представлялось очевидным многим. Андрею Андреевичу пришлось проявить существенные усилия для того, чтобы убедить акционеров и руководство валютной биржи, представителей регулирующих органов принять соответствующие решения. Однако одних решений было мало. Предстояло сформировать команду единомышленников и создать необходимые условия для решения существенного комплекса задач по выделению депозитарного подразделения биржи в самостоятельную структуру и развитию ее деятельности. Первоначально замыслы формирования НДЦ, по крайней мере, декларативно, ограничивались планами по обслуживанию организованного рынка ценных бумаг. На это потребовалось несколько лет. Длительность начального этапа формирования центральной депозитарной организации рынка была связана как с объективно непростым характером решаемых проблем, так и с рядом

субъективных трудностей, сопутствующих выделению новой структуры из недр более крупной и в значительной степени сложившейся организации. Много ресурсов, времени и усилий заняла работа по формированию новой информационной системы депозитарного комплекса. После того как НДЦ начал обслуживать организованный рынок государственных ценных бумаг, Андреем Андреевичем была поставлена новая амбициозная задача — расширение сферы деятельности депозитарной организации на обслуживание организованного рынка корпоративных ценных бумаг, торгуемых на ММВБ. Такая постановка задачи стала возможной в связи с тем, что в 1997 г. валютная биржа в партнерстве с депозитарием ОНЭКСИМ Банка смогла организовать торговлю акциями российских предприятий и организаций.

Партнерство торговой площадки с частным депозитарием не было случайным. Будучи созданным в 1995 г., к 1997 г. депозитарий ОНЭКСИМ Банка сумел привлечь на хранение ценные бумаги рыночной стоимостью более 11 млрд долл. и стал безусловным лидером на рынке депозитарных услуг в части обслуживания корпоративных ценных бумаг. Использование такой депозитарной структуры в качестве партнера биржи существенно повышало шансы ММВБ на успешный запуск торгов акциями. Сейчас лидерство ММВБ в области торговли корпоративными бумагами мало у кого вызывает сомнений. Между тем в 1996–1997 гг. практически все биржевые обороты в соответствующем сегменте были сосредоточены на другой торговой площад-

ке — РТС, и сам факт успешного дебюта валютной биржи в новой сфере не был автоматически предопределен.

Без привлечения депозитария ОНЭКСИМ Банка у ММВБ, которая в 1997 г. вообще никак не позиционировалась на рынке акций, не было возможностей эффективно войти на этот сегмент. Перевод акций в любой новый депозитарий был бы связан с большими издержками участников рынка и затормозил бы раскручивание торговой площадки, снизил ее конкурентную привлекательность. Думается, что такая практика вообще могла бы фатальным образом сказаться на судьбе проекта. Вот почему уже раскрученный депозитарий ОНЭКСИМ Банка, в котором хранили свои активы практически все активно действующие на нем субъекты, был нужен бирже. Нам, понятное дело, сотрудничество с ММВБ тоже было выгодно, ибо увеличивало наши обороты и объемы хранения акций. Ниша расчетного депозитария вообще достаточно привлекательна.

То обстоятельство, что функции расчетного депозитария на организованном ММВБ рынке корпоративных ценных бумаг стала играть частная структура, с течением времени начало смущать некоторых людей.

Постепенно созрела идея замены частной депозитарной структуры на общерыночную организацию в лице НДЦ. Поскольку учредителем НДЦ выступал Банк России, регулирующий частные коммерческие банки, это решение нужно было принять как данность. Смена расчетного депозитария была организована достаточно конструктивно и прошла довольно



гладко даже в условиях, когда момент передачи бизнеса совпал с финансовым кризисом 1998 г. С тех пор НДЦ в дополнение к корпоративному сегменту смог утвердиться в сфере депозитарного обслуживания корпоративного сегмента рынка ценных бумаг. В решающей степени такое развитие событий стало возможным благодаря усилиям основателя Национального депозитарного центра.

Рынок ценных бумаг по определению не может быть создан одним человеком. В его формировании принимают участие десятки, сотни и даже тысячи людей, каждый из которых вносит в общее дело ту или иную лепту. В силу разных обстоятельств влияние разных персоналий на развитие финансовой инфраструктуры различается, причем существенно, как в количественном плане, так и по направленности (со знаками «плюс» или «минус»). Но роль отдельных личностей иногда бывает выдающейся.

Наверное, не будет преувеличением сказать, что из всех так или иначе причастных к формированию инфраструктуры фондового рынка людей Андрей Андреевич Козлов внес наиболее значительный вклад в создание ее основ. Осознание в полной мере размера вклада этого выдающегося человека и характера его деятельности на ниве рынка ценных бумаг требует времени и специальных исследований. Причины, по которым Андрей Андреевич смог оказать столь заметное влияние на процессы развития фондового рынка, связаны как с особенностями уникального периода 1990-х гг. XX в., в которых происходили бурные процессы создания новой отечественной финансовой инфраструктуры, так и с особенностями личности и характера основателя ее организованного сегмента. Об этих особенностях следует рассказать отдельно.

Практически всем, кто достаточно близко был знаком с Андреем Андреевичем, должны были быть заметны такие качества его характера, как исключительное трудолюбие и работоспособность, позволившие ему накопить большой опыт и глубокие знания в тех предметных об-

ластях, которыми он занимался. Ему были свойственны способность на подвижность, одержимая приверженность убеждениям и главным идеям, в которые он верил, готовность принципиально, до конца и прямо отстаивать свои взгляды, в том числе в публичной полемике. А также упорство и настойчивость в попытках реализовать стратегические цели и задачи, открытость, отзывчивость и готовность помогать тем, кого он считал своими друзьями, способность принимать трудные, иногда весьма сложные,

ного единого торгово-депозитарного механизма или, во всяком случае, такая перетасовка его частей, от которой их сумма не меняется. Действительно, немедленного качественного улучшения стандартов депозитарного обслуживания сам по себе факт выделения НДЦ автоматически не обеспечивал. В условиях достаточно острого разногласий с ФКЦБ по широкому кругу вопросов, в том числе и по депозитарной тематике, риск провала проекта в связи с неполучением НДЦ соответствующих лицензий был существенным. Несмотря на то

Не будет преувеличением сказать, что из всех так или иначе причастных к формированию инфраструктуры фондового рынка людей Андрей Козлов внес наиболее значительный вклад в создание ее основ.

неоднозначные и болезненные кадровые и иные решения, большая личная смелость, граничащая с беспечным отношением к вопросам собственной безопасности.

Попытки проанализировать жизненный путь Андрея Андреевича позволяют выделить также его способность совершать необычные, нестандартные поступки, иногда выходящие за рамки обыденных (обывательских) представлений о том, что правильно, а что нет, как разумно поступать, а как — не очень. А. А. Козлов обладал редкой способностью «прыгать за флажки», нарушая при этом разные хоть и неписанные, но достаточно укоренившиеся у многих людей этические понятия и представления. Он часто совершал действия, которые многим могли показаться, мягко говоря, странными.

Многим современникам соответствующих событий представлялась не вполне конструктивной идея выделения из ММВБ Национального депозитарного центра как расчетного депозитария. Подобное вычлечение выглядело как разрушение целост-

что проект выделения в рамках ММВБ депозитарной деятельности в отдельную структуру был связан со значительными издержками и рисками, А. А. Козлов с большим упорством и настойчивостью реализовывал этот проект.

Если бы Андрей Андреевич Козлов по совету друзей не сделал бы в свое время свой личный выбор в пользу Московской межбанковской валютной биржи как организатора торговли ГКО, вряд ли у нас была бы такая биржевая структура, которую мы имеем сейчас. Если бы в буквальном смысле этого слова не были приняты решения о выделении НДЦ из ММВБ, а также о переводе в Национальный депозитарный центр деятельности по расчетному обслуживанию рынка корпоративных ценных бумаг из другого депозитария, вряд ли мы бы имели такую депозитарную систему, которую мы имеем. Со всеми ее плюсами и минусами. Если бы не те кадровые решения, к выработке и принятию которых был причастен А. А. Козлов, ландшафт нашего рынка мог бы выглядеть сегодня существенно иначе. ■

СПРАВКА

1989—1992 гг. — старший эксперт, заместитель начальника Главного управления совершенствования финансово-кредитного механизма Министерства финансов СССР;

1992—1994 гг. — начальник Управления ценных бумаг и экономического анализа, член правления Межкомбанка;

1995—1998 гг. — заместитель Председателя Правления ОНЭКСИМ-Банка;

1998—2006 гг. — заместитель Председателя Правления АКБ «РОСБАНК» (ОАО);

2000—2001 гг. — председатель Экспертного совета ФКЦБ;

1995—2006 гг. — Председатель совета директоров Национальной регистрационной компании;

2006 г. — по настоящее время — Президент, Председатель правления Роспромбанка.

Доктор экономических наук, действительный член Российской академии естественных наук.



Игорь Костиков

ФКЦБ — МЕЖДУ ПРОШЛЫМ И БУДУЩИМ

Взгляд руководителя регулирующего органа на свою работу всегда интересен. Особенно он интересен, когда ее итоги уже прошли проверку временем, но все же во многом определяют сегодняшнее регулирование. Игорь Костиков возглавлял ФКЦБ почти 4 года, и мы предлагаем вам его рассказ об этом периоде — отрывки из воспоминаний, опубликованных в книге «История российского фондового рынка: депозитарии и регистраторы», посвященной 10-летию НДЦ.

На должность председателя ФКЦБ я пришел в феврале 2000 г.

Надо отметить, что ФКЦБ до меня являлась скорее неким научным центром, с лоббистскими элементами. Поставленная передо мной задача звучала так: создать нормальный функционирующий орган государственной власти, обеспечивающий регулирование на рынке ценных бумаг.

Я не был уверен, что во всем удастся быстро разобраться и привести в рабочее состояние доставшуюся мне организацию. Первой стояла чисто управленческая задача. Мне пришлось менять персонал, который привык работать в режиме советского НИИ, причем замене подлежали не только руководители первого уровня, но и сотрудники среднего звена. Люди не выдерживают испытания маленькими зарплатами. Искушений слишком много! Этот вопрос и по сей день остается весьма серьезным для государственных служащих. В зависимости от того, удастся ли мне выстроить эффективный рабочий орган Комиссии, должны были решиться или нет все остальные вопросы. Сегодня, если судить по итогам сделанного, могу сказать, что мне многое удалось.

Внешняя ситуация была также сложной, Комиссия умудрилась «влипнуть» во множество конфликтных ситуаций. Но я эту тему никогда не комментировал,

так как считаю это вопросом личных качеств, личной морали и личных принципов руководителя. Если у человека тот или иной взгляд, что сделаешь — все рассудит время.

Вообще до 2000 г. ФКЦБ, безусловно, внедрила немало полезных вещей, но большинство из них не были доведены до конца. После ухода Д. Васильева осталось много замороженных конфликтов, подвешенных ситуаций — были люди, которые этим пользовались.

До моего прихода Комиссия не была встроена в систему государственной власти, она практически не взаимодействовала с другими федеральными органами. Это создавало довольно серьезные проблемы и с Минфином, и с правительством, и с правоохранительными органами, т. е. с теми структурами, с которыми приходится постоянно взаимодействовать в текущей деятельности на рынке ценных бумаг. Предстояло в первую очередь выстроить это взаимодействие.

В то же время мы, безусловно, понимали, что регулирующий орган не может не быть конфликтным. Но мы видели свою задачу не в том, чтобы тянуть на себя полномочия — лишние нам не были нужны. Задача заключалась в том, чтобы решать все необходимые вопросы системно, по законам логики. Мы считали, что госорганы должны договариваться, такова была и позиция правительства.

САМ СЕБЕ КОНТРОЛЕР И РЕГУЛЯТОР

Вокруг саморегулируемых организаций (СРО) было много шума. В августе 1997 г. этот статус получили Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР) и Профессиональная ассоциация регистраторов, депозитариев и трансфер-агентов (ПАРТАД). Ассоциации выработали достаточно жесткие стандарты для собственных членов, регулярно проводили их проверки. Они были крайне влиятельными организациями на рынке. При этом членство для обладающих соответствующими лицензиями профессиональных участников в них стало обязательным. Фактически сложилась монополия на фондовом рынке.

Отношение к ним было разное. Анатолий Левенчук, например, называл их «брокерским комсомолом» и считал, что они вредны для рынка. Мы признавали право СРО на существование, если они не превращаются в самостоятельный, никем не регулируемый орган государственной власти. У них не должно быть монополии — у профучастника должна быть альтернатива. Это очевидно. Мы сразу заявили, что между этими ассоциациями должна быть конкуренция, а членство в них не должно быть обязательным. Только в этом случае они начинают больше зависеть от своих участников. Я столкнул-



ся с тем, что руководитель одной из СРО заявил представителю компании: «Мы не считаем нужным выдавать вам лицензию». Это было, безусловно, грубое нарушение предпринимательских прав и Конституции. Но поделаться с этим ни один профучастник ничего не мог.

Поэтому первое, что я сделал, придя в Комиссию, разрешил профучастникам получать лицензии в обход саморегулируемых организаций. Постановление «Об утверждении порядка лицензирования отдельных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг РФ», отменяющее необходимое ходатайство СРО при получении лицензий, было принято на заседании ФКЦБ 9 августа 2000 г., вопреки существующему указу Президента Б. Н. Ельцина. Поэтому мы параллельно подготовили в нем изменения. 16 октября новый Президент В. В. Путин подписал соответствующий указ.

Последствия указа не заставили себя долго ждать. Через день после его подписания более 20 компаний-регистраторов заявили о возможном выходе из ПАРТАД. А чуть ранее ФКЦБ выдала лицензии 32 компаниям, не входящим в НАУФОР. Так что для СРО начались нелегкие времена.

В чем я уверен, так это в том, что СРО сами должны регулироваться государственной властью. Взаимоотношения государства с профучастниками строятся на основании публичного права. Отношения же СРО и ее членов осуществляются на базе гражданско-правового договора, и они имеют принципиально разную природу. В двухстороннем договоре можно прописать что угодно, любые услуги и условия. Вы берете на себя одни обязательства, добровольно присоединяющиеся к ассоциации принимают на себя другие обязательства — поддерживать некие стандарты. Если кто-то из них совершает нарушение, то, соответственно, налетает на те штрафные санкции, которые сам добровольно подписал. Государственная власть же дает СРО мандат на более жесткое регулирование. Но не обязательно это должна быть специально созданная организация, например, на фондовом рынке для брокеров естественной правильной СРО является биржа. Там есть и источник для ее функционирования. Другие же СРО — это дополнительный налог на рынок. И ничего хорошего при их воз-

никновении не получается! Все просто и логично, но сколько сломали копий, пока все это упростили.

А самое уникальное СРО из того, что у нас существует, — это сообщество регистраторов. Вот уж полный абсурд, которого не было нигде в мире! По сути, это профсоюз против тех, для кого он создан, против инвесторов. Мы делали все, чтобы уменьшить риски и снизить количество регистраторов, укрупнить их. Действовали всегда экономическими методами. Мы ужесточали требования, ставили ограничения по минимальному объему собственного капитала, количеству эмитентов, которые ведет регистратор. В результате сократили их число — с 400 до 60, хотя нашей целью было оставить только 30. Мы считали, что при такой степени укрупнения этот бизнес становится существенным и регистратор начинает им дорожить и заботиться о своей репутации.

Кстати, есть очень хороший английский опыт. Именно Великобритания была родоначальником СРО. На волне идеи либеральной революции там пошли по пути их развития, но вскоре должны были признать, что они неэффективно обеспечивают надзор на рынке. Что и стало причиной создания мегарегулятора, о котором сейчас тоже говорят, что он неэффективно работает. Выяснилось, что мегарегулятор более приспособлен для небольших стран, поэтому я не очень уверен, что он необходим для России. Создать его можно, но прежде надо понимать, что у нас нет целого ряда базовых вещей, для которых мегарегулятор, собственно, и существует. В частности, надзора за манипулированием ценами на рынке.

КОРПОРАТИВНЫЙ ...ПОЛИТЕС

Что еще для нас было важным в тот период?

Закон о паевых фондах. Когда я пришел в ФКЦБ, он был такого качества, что ни одного фонда не было создано! Пришлось, несмотря на серьезное противодействие в Думе, его полностью переписать. И как сейчас развивается это направление!

Нам удалось создать новую систему отчетности компаний.

Много внимания мы уделяли созданию Кодекса корпоративного поведения. Кодекс помог создать базу для увеличе-

ния прозрачности компаний. Это послужило тому, что у западного инвестора начали пропадать негативные ощущения в отношении российского рынка.

Хотелось бы отметить, что Указ Президента РФ 1997 г. о создании Центрального депозитария появился, в частности, из-за понимания абсолютной нашей беспомощности в защите прав собственности. Поэтому надо было что-то делать. Однако, как создать такую систему, никто не знал. Как некие научные изыскания, оторванные от действительности, и беспомощные попытки решить проблему и был написан вышеупомянутый указ. Придумать его придумали, а профинансировать забыли, хотя даже директора назначили.

В России действовало почти 400 регистраторов, большей частью мелких. Понятно, что такое количество регистраторов предполагало постоянные корпоративные конфликты. Моя позиция была такова: надо создать Фонд хранения информации, причем без права оперативного доступа к нему. Все учетные институты и биржи в конце операционного дня по защищенным каналам связи должны были скидывать туда резервную копию всех своих проводок. Для этого были необходимы совсем небольшие каналы связи, уже существующие в то время во всех городах, даже малых и средних. В случае решения суда к нему можно было обращаться. Пропал, например, где-то реестр, есть решение суда — копию можно поднять. Но без решения суда никакого доступа к этим документам нет. Причем не важно, кому такой фонд будет подчиняться — нам, Центробанку, Минюсту.

К сожалению, другого пути я не вижу, в силу исторически сложившегося положения. Если бы у нас все так эффективно получилось, как с биржами! Они все сразу стали электронными, и мы миновали дорогостоящий и неэффективный этап ручной торговли! Но, к сожалению, по учету ценных бумаг мы проходим все этапы, которые преодолевали и другие страны. А это долгий путь. Я не тешу себя иллюзией, что принятие закона, как теперь говорят, «О центральных депозитариях» все изменит. Поэтому с точки зрения защиты права собственности архив все-таки нужен — для предупреждения корпоративных конфликтов, и для раскрытия прав собственности. ■

СПРАВКА

1990–1998 гг. — Генеральный директор инвестиционной компании «Александр В. Костиков и партнеры» (АВК);

1998–1999 гг. — Заместитель председателя Комитета финансов администрации Петербурга;

2000–2003 гг. — Председатель ФКЦБ РФ.



Елена Семькина
директор филиала НДЦ-СПб,
канд. физ.-мат. наук



Михаил Ванюшов
главный специалист филиала НДЦ-СПб

РАСЧЕТНАЯ ИНФРАСТРУКТУРА РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ СЕВЕРО-ЗАПАДНОГО РЕГИОНА: 10 ЛЕТ СПУСТЯ

И увидел Бог все, что Он создал,
и вот, хорошо весьма.

Бытие, 1:31

С момента начала функционирования организованного фондового рынка в Северо-Западном регионе прошло более 10 лет. Пришло время оглянуться назад и посмотреть на основные этапы его формирования. Настоящая статья посвящена истории формирования инфраструктуры рынка в регионе как основы его функционирования. Инфраструктура фондового рынка региона формировалась и развивалась как самостоятельно, так и как часть централизованной. В последнее время вторая форма начинает доминировать. Исторически первой возникла инфраструктура рынка государственных ценных бумаг, инфраструктура остальных сегментов строилась в большей или меньшей степени на ее основе.

ПОСТАНОВКА ЗАДАЧИ

Предметом нашего интереса будет история формирования инфраструктуры рынка ценных бумаг Северо-Западного региона. Мы исключаем из рассмотрения производные ценные бумаги, таким образом, в настоящей статье под термином «ценные бумаги» понимаются акции и облигации (государственные облигации, облигации субъектов Федерации и муниципальных образований, а также корпоративные облигации), номинированные в рублях и обращающиеся на организованном рынке.

Облигации можно разделить на две группы. Первая — документарные облигации на предъявителя с обязательным централизованным хранением глобального сертификата. К этой группе относятся ГКО/ОФЗ и подавляющее большинство субфедеральных, муниципальных и корпоративных облигаций. Вторая — именные бездокументарные облигации, например облигации государственного займа Республики Саха (Якутия) (ЯГКО). Если в первом случае «верхней ступенью учетной системы» является депозитарий, осуществляющий хранение глобального сертификата и выполняющий функции расчетного депозитария, то во втором — регистратор, осуществляющий ведение реестра данных облигаций. Мы, однако, исключим регистраторов из рассмотрения. Это оправданно по причине того, что для участников организованного рынка облигаций де-факто верхней ступенью является именно расчетный депозитарий, на счете номинального держателя которого учитываются в системе ведения реестра все облигации, обращающиеся на организованном рынке. Таким образом, реестр участники организованного рынка «не видят», практически с регистратором имеет дело только эмитент (и/или платежный агент) при выплате купона или погашении облигаций. В случае рынка акций участники организованного рынка контактируют с

регистратором только при зачислении акций на счет номинального держателя расчетного депозитария в системе ведения реестра или при списании с этого счета.

ИСТОРИЯ В ДАТАХ

Моментом начала функционирования рынка ценных бумаг региона, очевидно, следует считать 23 марта 1995 г., когда на Санкт-Петербургской валютной бирже (СПВБ) прошло первое размещение и начались торги муниципальными краткосрочными облигациями Санкт-Петербурга (МКО). Обслуживание и обращение МКО было реализовано «по образцу и подобию» государственных краткосрочных облигаций (ГКО), обращавшихся на Московской межбанковской валютной бирже (ММВБ) с мая 1993 г. Расчетным депозитарием МКО выступил Санкт-Петербургский расчетно-депозитарный центр (РДЦ), учредителями которого, кроме СПВБ, выступили 13 банков, 4 инвестиционных института и Фонд имущества Санкт-Петербурга. Функции расчетов по денежным средствам выполняла СПВБ.

19 декабря 1995 г. СПВБ провела первые торги государственными краткосрочными облигациями (ГКО) и облигациями федерального займа (ОФЗ) и стала второй региональной биржей России, подключив-



шейся к торгово-депозитарной системе ММВБ. Функции расчетного депозитария исполняла ММВБ, функции расчетов по денежным средствам — СПВБ. В конце 1996 г. функции расчетов по денежным средствам на рынках ГКО и МКО в регионе были переданы Петербургскому расчетному центру (ПРЦ), учрежденному 5 марта 1996 г. Санкт-Петербургской валютной биржей (СПВБ), ММВБ, Сибирской межбанковской валютной биржей (СМВБ) и рядом банков.

В феврале—апреле 1997 г. на СПВБ началось обращение облигаций других регионов — городского (внутреннего) займа Москвы, администрации Оренбургской области (расчетный депозитарий — РДЦ). В 1998 г. начинаются торги облигациями Республики Саха (Якутия) (расчетный депозитарий — ДКК), Ленинградской, Омской и Свердловской областей (расчетный депозитарий — РДЦ). Дальнейшее расширение списка ценных бумаг, обращающихся на организованном рынке региона, хотя и заторможенное последствиями августовского кризиса 1998 г., носит скорее количественный характер.

С марта 1997 г. СПВБ подключается к фондовой секции ММВБ в качестве региональной торговой площадки, на ММВБ начались торги акциями. Функции расчетного депозитария исполнял ОНЭКСИМ Банк. В сентябре 1997 г. начались торги в секции корпоративных ценных бумаг фондового отдела СПВБ. Расчетным депозитарием выступила ДКК.

21 января 1997 г. в Москве учреждено Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» (НДЦ). Учредителями выступили Банк России и ММВБ. В дальнейшем членами Партнерства стали крупнейшие представители российского рынка ценных бумаг. 11 февраля 1997 г. Московской Регистрационной Палатой НДЦ выдано свидетельство о регистрации. НДЦ был создан как центральный депозитарий по обслуживанию рынка государственных ценных бумаг и взял на себя функции расчетного депозитария рынка ГКО/ОФЗ. С 1 июня 1998 г. НДЦ исполняет функции расчетного депозитария фондовой секции ММВБ.

25 июня 1999 г. образуется Санкт-Петербургское отделение (СПО) НДЦ (в дальнейшем — филиал НДЦ-СПб). Сразу после своего создания СПО НДЦ начинает работу по переходу участников рынка на электронный документооборот (ЭДО). В 1999 г. на ЭДО переходят все иногородние (не санкт-петербургские) депоненты НДЦ Северо-Западного региона. К концу 2000 г. все работающие депоненты НДЦ в регионе переходят на ЭДО.

Развитие рынка акций ОАО «Газпром» исторически всегда шло обособленно. В июле 2001 г. в секции корпоративных

ценных бумаг Фондовой биржи «Санкт-Петербург» зарегистрированы первые сделки с акциями Газпрома, торговля которыми осуществлялась с терминалов Фондовой биржи РТС.

Если в конце 1990-х гг. развитие инфраструктуры рынка ГЦБ региона шло (параллельно с совершенствованием законодательства о рынке ценных бумаг) в основном по пути формирования и совершенствования самой инфраструктуры, то в 2000-х гг. акцент сместился в область совершенствования технологий. Конечно, нельзя говорить о том, что технологии не совершенствовались раньше, но на фоне создания новых субъектов инфраструктуры технологический прогресс не был столь заметен. Отметим некоторые его вехи, особенно важные для развития инфраструктуры рынка в Северо-Западном регионе:

В 2000—2001 гг. СПВБ реализовала проект организации доступа к электронной торговой системе через Интернет.

В 2002 г. НДЦ переходит на полностью функциональный ЭДО, позволяющий полностью исключить обмен бумажными документами между НДЦ и депонентами в процессе оказания депозитарных услуг. Депоненты получили новое мощное программное средство — клиентское рабочее место Системы электронного документооборота НДЦ УРМД «Луч», позволяющее формировать поручения и обрабатывать отчеты в электронном виде.

В начале апреля 2002 г. НДЦ и СПВБ осуществили проект по одновременному обращению облигаций Ленинградской области и облигаций ОАО «Северо-Западный Телеком» на двух торговых площадках — ММВБ и СПВБ. НДЦ стал расчетным депозитарием СПВБ.

В 2003 г. НДЦ полностью обновляет систему ЭДО. Теперь система ЭДО НДЦ является подсистемой ЭДО ММВБ. При необходимости участник торгов может использовать одни и те же средства криптографической защиты информации для обмена электронными документами с НДЦ, ММВБ и Расчетной палатой ММВБ. Таким образом, единая система ЭДО охватывает всю инфраструктуру рынка ГКО/ОФЗ. Также реализован проект транзита электронных документов, который позволяет участникам СЭД НДЦ обмениваться ими между собой. По желанию участника ЭДО содержание транзитного электронного документа может быть скрыто от НДЦ.

В 2005 г. функции организатора торгов фондовой секции ММВБ переданы ЗАО «Фондовая биржа ММВБ».

18 января 2006 г. НДЦ приступил к обслуживанию акций ОАО «Газпром». С 23 января 2006 г. на ЗАО «Фондовая

биржа ММВБ» начались регулярные торги акциями Газпрома.

В 2005—2006 гг. НДЦ реализовал проект ЭДО с регистраторами, обеспечив электронным документооборотом более 60% внешних операций по счетам номинального держателя НДЦ в реестрах.

В 2006 г. НДЦ ввел в эксплуатацию модуль УРМД «Луч» «Сбор списков владельцев ценных бумаг». Теперь все электронные документы для обмена с НДЦ могут быть сформированы в рамках единого программного комплекса.

Мы кратко перечислили основные моменты формирования и совершенствования инфраструктуры рынка ценных бумаг Северо-Западного региона. Проанализируем теперь смысл происшедших изменений.

ИДЕОЛОГИЯ

Как уже упоминалось, во второй половине 1990-х гг. изменения в основном носили системный характер и заключались в формировании и развитии инфраструктуры рынка. Эти изменения шли как часть становления фондового рынка страны параллельно с формированием законодательства о рынке ценных бумаг.

Изначально все инфраструктурные функции были сосредоточены на биржах. Такая ситуация была во многом связана с правовым вакуумом (Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» был принят только в 1996 г.) и, конечно, была ненормальной. Действительно, выполнение биржей функций расчетов по денежным средствам фактически означало исполнение функций кредитной организации акционерным обществом, не имеющим банковской лицензии. СПВБ в соответствии с договором с ЦБ РФ открывала счета участникам рынка и проводила расчеты по итогам торгов. Менее очевидна неправильность выполнения биржей функций расчетного депозитария. Однако депозитарная деятельность практически полностью аналогична деятельности кредитной организации, только объектом ее выступают не денежные средства, а ценные бумаги.

С общесистемной точки зрения концентрация всех функций инфраструктуры в одной организации ведет к неоправданному повышению рисков на рынке. Незначительное снижение издержек не компенсирует этих рисков. Не случайно на всех развитых рынках функции организатора торговли, депозитария и расчетной системы (а иногда и клирингового центра) исполняют различные организации, пусть часто и являющиеся частями одного холдинга, а снижение издержек должно лежать в области технологий. Основной задачей инфраструктуры должна являться минимизация



ция рисков и только в следующую очередь издержек. Хотя бы потому, что риски инфраструктуры являются превращенной формой издержек, и, следовательно, снижение издержек за счет концентрации всех функций в одних руках является мнимым. Обсуждать имеет смысл лишь возможность совмещения клиринговой деятельности с деятельностью по организации торгов, поскольку в каком-то смысле клиринг можно рассматривать как этап торговой сессии (технически так и происходит).

Передача функций расчетов по денежным средствам специализированной организации произошла, как указано выше, к концу 1996 г. В 1998 г. завершена передача специализированным организациям функций расчетов по ценным бумагам и учета прав на них. Таким образом, можно говорить о том, что в конце 1990-х гг. инфраструктура рынка ценных бумаг региона была в целом сформирована. Следующим этапом ее развития, техническим по своей реализации, но идеологическим по смыслу, было внедрение ЭДО. Электронный документооборот позволяет не только существенно снизить издержки участников рынка, но и выводит время обмена информацией на качественно новый уровень — секунды и минуты против дней. Ускорение обмена информацией в условиях быстро меняющейся рыночной ситуации не только облегчает работу, но и снижает риски. Поскольку доступ к торговой системе изначально был электронным в режиме *on-line*, участники рынка были вынуждены, реагируя на изменение ситуации, совершать действия также в режиме *on-line*, до получения бумажных документов от депозитария, которые и являлись подтверждением факта перехода права собственности на ценные бумаги. В случае возникновения ошибок в случае технического сбоя это могло вести к достаточно тяжелым последствиям. Поскольку инфраструктура рынка является (должна являться) единым целым, можно сказать, что рынок, основанный на электронной системе торгов, обречен на электронный документооборот с депозитарием и расчетной системой. Характерные времена процессов, между которыми установлено соответствие, должны совпадать по порядку, иначе система не будет стабильной.

Включение ЭДО НДЦ в ЭДО ММВБ в качестве подсистемы и реализация транзита электронных документов, ЭДО с регистраторами являются важным системным шагом к формированию единого защищенного информационного пространства над рынком ценных бумаг в целом.

С принятием в 2002 г. Федерального закона «Об электронной цифровой подписи» можно говорить, что система ЭДО

на рынке сформирована и функционирует в правовом поле.

В качестве еще одного события, также технологического, но носящего системный характер, можно указать организацию одновременного обращения облигаций Ленинградской области на двух торговых площадках. Системный смысл этого проекта заключается в том, что он является значительным шагом к организации единого рынка ценных бумаг страны.

Обратимся теперь более подробно к тем этапам совершенствования инфраструктуры рынка ценных бумаг региона, которые можно назвать технологическими. Процесс совершенствования инфраструктурных технологий мы рассмотрим на примере НДЦ и его филиалов.

ЕЩЕ О ТЕХНОЛОГИЯХ

Процессы совершенствования технологии можно условно разделить на «внешние», т. е. видимые клиентам и партнерам, и «внутренние», со стороны не заметные. Несмотря на то что и те, и другие процессы весьма важны, более того, они, как правило, параллельны и всегдa взаимосвязаны, мы остановимся только на «внешних» процессах. Они, в свою очередь, подразделяются на усовершенствования нормативные (улучшение имеющихся и добавление новых типов и форматов поручений, отчетов и т. п.) и технологические. Самые заметные изменения за рассматриваемый период произошли в области технологии информационного обмена. Внедрение и усовершенствование ЭДО, как отмечено выше, явилось системным изменением, переформатировавшим информационное пространство рынка ценных бумаг. Естественно, такие изменения обеспечивались широким спектром технологических усовершенствований. В первую очередь это разработка программно-технологического комплекса, реализующего обмен информацией в рамках ЭДО.

Остановимся подробнее на развитии клиентской части этого комплекса. Изначально НДЦ предлагал депонентам два программных продукта, предназначенных для автоматизации процесса подготовки документов для НДЦ — «Редактор поручений» и «Редактор списка владельцев». Обе программы позволяли формировать документы для НДЦ как в бумажном, так и в электронном виде. С началом внедрения ЭДО документы, сформированные в электронном виде и подписанные электронной подписью, в зашифрованном виде пересылались по электронной почте в НДЦ. Отчеты пересылались только в виде графических файлов, что делало невозможной их автоматическую обработку. В дальнейшем

для просмотра отчетов была разработана специальная программа, однако их автоматическая обработка все равно была затруднена.

С переходом в 2002 г. на полнофункциональный ЭДО НДЦ представил новую программную разработку — УРМД «Луч», позволяющую в автоматическом режиме вести обмен информацией с НДЦ и организовать обмен данными с собственным программным обеспечением депонента. Переход на XML-формат документов сделал реализацию такого обмена технически более простой задачей. Следует отметить, что с самого начала все форматы данных НДЦ были открыты и опубликованы. Единственной операцией, не реализованной на тот момент в «Луче», была подготовка списков владельцев ценных бумаг. После включения в состав «Луча» модуля «Сбор списков владельцев ценных бумаг» весь информационный обмен с НДЦ осуществляется средствами одной программы, при этом имеются все возможности для обмена данными с собственным ПО депонента.

Естественно, внедрение и развитие ЭДО сопровождалось большим количеством нормативных усовершенствований, в частности, при внедрении системы транзита электронных документов был разработан ряд стандартных транзитных документов.

Прочие нормативные усовершенствования касались либо реализации изменений в действующем законодательстве, либо были направлены на повышение удобства работы. Из последних можно упомянуть, например, возможность направления отчета по информационному запросу в адрес третьего лица, указанного депонентом, или возможность заказа архивного электронного документа.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Мы кратко рассмотрели историю развития инфраструктуры рынка ценных бумаг Северо-Западного региона за прошедшие 10 лет. За этот относительно небольшой срок пройден путь от весьма несовершенного рынка середины 1990-х гг. к высокотехнологичному и качественно с законодательных позиций регулируемому рынку сегодняшнему. Естественно, даже несмотря на то что у нас было у кого поучиться, ошибки были неизбежны, ведь за 10-летие пройден процесс формирования рыночной инфраструктуры, который в других странах занял столетие. Но результат стоит того — сегодня можно говорить о том, что нам (как в регионе, так и в стране в целом) удалось построить одну из самых высокотехнологичных и эффективных рыночных инфраструктур в мире. ■



СЕРГЕЙ КОЛБИН
Директор Сибирского филиала НДЦ



ТАТЬЯНА ХРЕНКОВА
Начальник фондового отдела СМВБ

ИСТОРИЯ СОЗДАНИЯ РАСЧЕТНО-ДЕПОЗИТАРНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ ФОНДОВОГО РЫНКА В СИБИРСКОМ РЕГИОНЕ

Российский рынок ценных бумаг активно развивается с начала 1990-х гг. С этого момента началось формирование первичной нормативно-законодательной базы. Стали появляться первые открытые акционерные общества, начинали функционировать первые инвестиционные компании. Осуществлялась реализация государственной программы приватизации государственных и муниципальных предприятий. Проводились чековые аукционы, в которых население страны в том или ином виде участвовало своими приватизационными чеками («ваучерами»), становясь собственниками приватизируемых предприятий, акционерами. Иностранцы также принимали активное участие в приватизации предприятий. Появились и так называемые «финансовые пирамиды». Вставали вопросы защиты прав инвесторов и иные вопросы по регулированию и созданию инфраструктуры рынка ценных бумаг. Создавались многочисленные биржи, регистраторы и депозитарии. Шло создание и развитие организованного рынка государственных ценных бумаг. И со временем рынок ценных бумаг стал оказывать все

большее влияние на экономическое и политическое развитие страны.

Рынок ценных бумаг и его инфраструктуру нельзя отделить друг от друга. По итогам торговых операций по заключенным сделкам с ценными бумагами необходимо обеспечить переоформление прав собственности на соответствующие ценные бумаги на нового владельца, а это возможно только либо у держателя реестра, либо в депозитарии. В то же время специфика конкретных финансовых инструментов, особенности учета и переоформления прав собственности на ценные бумаги может определять и определяет особенности проведения торговых операций с ценными бумагами. Рынок ценных бумаг и его инфраструктура дополняют друг друга, решают совместно стоящие перед ними задачи. Поэтому, развиваясь в том или ином направлении, рынок способствует развитию его инфраструктуры, и, наоборот, развитие инфраструктуры фондового рынка может определять и в определенной степени влиять на его развитие.

В инфраструктуре рынка ценных бумаг есть ряд элементов, которые могут функционировать самостоятельно, независимо

от других. Например, держатели реестров осуществляют переоформление прав собственности на именные ценные бумаги по итогам заключенных сделок, которые могут происходить и напрямую между контрагентами, вне бирж. Но надо отметить, что «делает рынок» именно биржевая торговля. Торговля ценными бумагами на бирже определяет и оказывает значительное влияние на функционирование фондового рынка в целом, на состав его инфраструктуры, его элементы, на то, как и по каким технологиям эти элементы работают. От этого зависит привлекательность фондового рынка для его потенциальных участников. Инфраструктура фондового рынка строилась и развивалась вместе с рынком, которому требовалась ясная и надежная система учета прав собственности и расчетов по ценным бумагам.

В этой статье мы хотим рассмотреть основные моменты развития расчетно-депозитарной составляющей рынка ценных бумаг в Сибирском регионе в привязке к одному из его основополагающих элементов — бирже на примере Сибирской межбанковской валютной биржи (Новосибирск) (далее — СМВБ, биржа)¹. Расчет-

¹ В сентябре 1992 г. была создана СМВБ, а в ноябре 1992 г. на бирже были проведены первые валютные торги. Свободный обмен рубля на валюту до этого проводился только ММВБ, что существенно сдерживало процесс, так как затруднял доступ региональных банков и торгам валюты. СМВБ, как и создаваемые в дальнейшем региональные валютные биржи, в первую очередь ориентировались в своей деятельности на банки, территориально находящиеся в данном регионе. Изначально СМВБ была ориентирована на валютные торги разными валютами и постепенно становилась тем местом, где банки обширного Сибирского региона, да и не только Сибирского, могли общаться между собой, совместно решая стоящие перед ними задачи.

Надо отметить, что в г. Новосибирске была еще одна торговая площадка по ценным бумагам. ЗАО «Сибирская фондовая биржа» учреждено 22 февраля 1991 г. До июля 1997 г. ЗАО «СФБ» осуществляло функции организатора торговли на фондовом рынке. С 1994 г. биржа активно занималась организацией в Сибири фьючерсного рынка на валюту, средневзвешенную цену ГКО и на индекс РТС. В 1997 г. в связи с изменением законодательства ЗАО «СФБ» прекратило деятельность фондовой биржи. В 2002 г. акционеры изменили название на ЗАО «Сибирская биржа». 16 июля 2002 г. биржа получила лицензию товарной биржи и с 16 апреля 2003 г. приступила к торгам как товарная (по данным сайта sibex.ru).



но-учетная система создавалась биржей и при бирже, поэтому рассмотрение истории развития учетно-расчетной системы мы рассматриваем в привязке к развитию биржи, к развитию ее торговой системы и торгуемых в торговой системе СМВБ финансовых инструментов, в аспекте выполнения биржей функций представителя депозитария Московской межбанковской валютной биржи (далее — ММВБ) и представителя Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр» (далее — НДЦ). Появление в торговой системе СМВБ новых торгуемых финансовых инструментов требовало доработки как самой торговой системы, так и системы расчетов по итогам торгов, а также тех нормативных документов, которые эти процессы регламентировали. Поэтому практически каждый новый этап развития торговой системы вызывал внесение изменений и в учетно-расчетную систему.

Фондовая секция СМВБ — начало развития регионального рынка ценных бумаг

Активное развитие рынка ценных бумаг в России и успешная деятельность СМВБ на валютном рынке способствовали тому, что уже в 1993 г. было принято решение о начале работы биржи на рынке ценных бумаг. В соответствии с Положением о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР, утвержденным Постановлением Правительства РСФСР от 28 декабря 1991 г. № 78, на товарных и валютных биржах могли создаваться фондовые отделы. В сентябре 1993 г. Биржевым советом СМВБ было принято решение о создании на СМВБ фондовой секции, преобразованной затем в фондовый отдел. В январе 1994 г. СМВБ получила лицензию фондовой биржи.

Работа фондовой секции с ценными бумагами была запланирована по трем направлениям:

- торговля банковскими ценными бумагами (акции, векселя, облигации, депозитные сертификаты, производные ценные бумаги);
- межбанковская торговля государственными ценными бумагами (далее — ГЦБ);
- межбанковская торговля ценными бумагами иных эмитентов, как из инвестиционного портфеля самих банков, так и по поручению своих клиентов.

Но еще раньше встал и был очень актуален вопрос о передаче прав собственности на ценные бумаги как по заключенным сделкам на биржах, так и вне бирж. И решение этой проблемы в значительной мере влияло и определяло активность проведе-

ния торговых операций с ценными бумагами и развитие фондового рынка в целом.

Действительно, в тот момент отсутствовали или были слабо проработаны законодательная база и инфраструктура для учета и быстрого переоформления прав владения ценными бумагами при межрегиональной торговле и торговле вообще, что сильно мешало повышению ликвидности торгуемых ценных бумаг.

Регистрация изменений в реестрах именных ценных бумаг при переходе прав собственности занимала довольно много времени и была связана с дополнительными затратами для участников торгов.

Депозитарии создавались, но их использование для учета и переоформления прав собственности на ценные бумаги в начальный период развития фондового рынка не получило широкого применения. Наверное, здесь, наряду с другими, сыграл свою немаловажную роль тот фактор, что собственник ценных бумаг считал записью в реестре у держателя реестра более надежным документом о праве собственности на ценные бумаги, чем выписка со счета депо в депозитарии.

Учитывая все это, при разработке документов, регламентирующих расчеты по ценным бумагам и денежным средствам, особое внимание было уделено гарантии исполнения заключаемых на СМВБ сделок с ценными бумагами.

Механизм функционирования рынка ценных бумаг на СМВБ всегда в том или ином варианте включал расчетную и депозитарную системы, реализованные с учетом особенностей торгуемых финансовых инструментов, нормативных документов, регламентирующих эти процессы, а также с учетом происходящих процессов на фондовом рынке и пожеланий участников торгов.

Со второй половины 1993 г. на СМВБ в рамках фондового отдела ведется активная работа по подготовке и началу торгов непосредственно на СМВБ акциями предприятий и банков, облигациями государственного внутреннего валютного займа и иными ценными бумагами. Для этих целей сотрудниками биржи была разработана торговая система с возможностью торговать с рабочими мест, расположенных как в зале биржи, так и за его пределами (в дальнейшем).

Первые торги в торговой системе СМВБ состоялись в июне 1994 г.

Принцип «поставки против платежа» — гарантия расчетов

Проведение расчетов по биржевым операциям с ценными бумагами по итогам торгов в торговой системе СМВБ регламентировались нормативным документом биржи «Временный порядок расчетов

по биржевым операциям с ценными бумагами в фондовом отделе» (далее — Временный порядок расчетов).

Общим правилом при расчетах по сделкам с ценными бумагами являлась последующая оплата денежных обязательств по результатам сделок, т. е. торги в торговой системе СМВБ в соответствии с Временным порядком расчетов осуществлялись без условия предварительного резервирования денежных средств и ценных бумаг.

Предусмотренные Временным порядком расчетов схемы расчетов по заключенным сделкам предусматривали проведение гарантированных расчетов по деньгам и ценным бумагам (принцип «поставка против платежа» или с «мягкими условиями расчетов» по согласованию сторон сделки).

Для проведения денежных расчетов бирже был открыт стандартный счет (транзитный счет) в одном из банков г. Новосибирска. Перечень операций, которые можно было проводить по этому счету, был строго определен и касался только проведения операций, связанных с расчетами по итогам торгов, и проведения расчетов по заключенным сделкам в торговой системе СМВБ.

При подаче заявки в торговую систему участник-продавец указывал стандартные денежные счета, на которые должны быть зачислены денежные средства, участник-покупатель указывал в заявке реквизиты, необходимые для переоформления прав собственности в пользу конкретных владельцев ценных бумаг. Все эти параметры фиксировались в Биржевом свидетельстве — документе, которым оформлялась свершившаяся сделка в торговой системе СМВБ.

По итогам заключенной сделки участник — покупатель ценных бумаг должен зачислить на стандартный транзитный счет биржи денежные средства в сумме, указанной в биржевом свидетельстве.

Порядок расчетов по ценным бумагам различался для ценных бумаг, требующих ведения реестра, и для ценных бумаг на предъявителя и ордерным ценным бумагам.

По ценным бумагам, требующим ведения реестра, участник-продавец должен был обеспечить переоформление прав собственности в пользу нового владельца в реестре или внести нового владельца в список реальных владельцев, закрепленных за номинальным держателем, например в депозитарии. И только после этого участник-продавец должен проинформировать СМВБ о результатах переоформления прав собственности в установленном порядке. Надлежащим об-



разом оформленное уведомление об этом являлось гарантией выполнения участником-продавцом своих обязательств по сделке. Также в адрес биржи высылался оригинал выписки из реестра ценных бумаг либо из депозитария или иной документ, подтверждающий переоформление прав собственности.

После получения уведомления о переоформления прав собственности биржа перечисляла участнику-продавцу денежные средства на его стандартный денежный счет в соответствии с биржевым свидетельством со стандартного транзитного счета биржи.

По ценным бумагам на предъявителя и ордерным ценным бумагам после их надлежащего оформления участник-продавец должен был доставить данные ценные бумаги в адрес СМВБ либо непосредственно в адрес участника-покупателя. О способе доставки и адресате участник-продавец должен информировать биржу.

Получив ценные бумаги, биржа перечисляла участнику-продавцу денежные средства на его стандартный денежный счет в соответствии с биржевым свидетельством со стандартного транзитного счета биржи.

Если же была предусмотрена отправка ценных бумаг непосредственно в адрес участника-покупателя, то участник-продавец отправлял ценные бумаги только после получения от биржи надлежащим образом оформленного сообщения о возможности отправки ценных бумаг. При этом биржа отправляет такое сообщение только после поступления на стандартный транзитный счет биржи денежных средств от участника-покупателя. О способе доставки и адресате участник-продавец должен был в обязательном порядке информировать биржу.

Нужно отметить, что в то же время Временный порядок расчетов предусматривал возможность для отдельных участников торгов обязательное предварительное зачисление денежных средств на транзитные счета биржи перед подачей заявки на торги, а также расчеты через депозитарий СМВБ. Также в отдельных случаях нормативные сроки расчетов могли быть увеличены сторонами расчетов по согласованию между ними.

Временный порядок расчетов устанавливал нормативные сроки проведения расчетов по итогам сделки $T + 7$, формы документов, которыми участники торгов и биржа обменивались в процессе

проведения расчетов, и порядок их оформления. Контроль за исполнением установленных нормативных сроков расчетов осуществляли сотрудники биржи.

Для защиты входящей или исходящей информации при ее передаче и идентификации применялся телеграфный ключ СМВБ. В соответствии с Договором об участии в операциях с ценными бумагами в Фондовом Отделе СМВБ все передаваемые в процессе расчетов уведомления и иные документы, закодированные установленным образом, считались эквивалентными документам, полученным на бумажном носителе и заверенным двумя подписями и отпечатком печати. Договором также определялись виды связи, по которым стороны договорились обмениваться соответствующими документами. В качестве видов связи на тот момент времени было возможно установить обмен с использованием телекоммуникационной системы *SPRINT*, телексной и факсимильной связи. Выбор таких видов связи и применение телеграфного ключа обуславливались необходимостью обеспечения доступа к торгам, а также к проведению расчетов участникам, находящимся в разных городах обширного сибирского региона. Новосибирские участники имели возможность оперативно предоставлять на биржу документы и в бумажной форме.

Такая схема расчетов действовала в течение всего периода активных торгов (фактически до конца 1996 г.) в торговой системе СМВБ акциями предприятий и банков и иными ценными бумагами. Конечно, поскольку расчеты проводились без предварительного резервирования ценных бумаг и денежных средств, такая схема расчетов была трудоемкой. При этом не ставилась задача обеспечения расчетов в день $T + 0$, а ставилась задача, чтобы в нормативные сроки ($T + 7$) покупатель ценных бумаг их получил, а продавец получил причитающиеся ему денежные средства. И такая схема расчетов эту задачу успешно решала, обеспечивая для участников торгов² гарантию исполнения сделок. Особенно отметим, что разработанная и действовавшая схема расчетов обеспечивала проведение расчетов с так называемыми «удаленными участниками» (участниками торгов не из Новосибирска, а из других городов сибирского и других регионов). Эта схема позволяла значительно расширить число участников торгов, повысить привлекательность участия в торгах торговой системы СМВБ, решала задачу

создания межрегионального торгового пространства и обеспечения проведения расчетов по итогам заключенных сделок.

Необходимо отметить, что введение особых условий во Временном порядке расчетов, когда участники торгов могли по согласованию увеличить сроки исполнения сделки, было вызвано тем, что участники сделки часто находились в условиях территориальной удаленности от держателей реестров, а также были слабо информированы о требованиях и документах, необходимых для внесения изменений в реестр.

Одновременно, с началом первых торгов, с проведением расчетов по итогам торгов, биржа приступила к созданию своего электронного депозитария для проведения расчетов по итогам торгов. В очень сжатые сроки были разработаны нормативные документы, регламентирующие порядок депозитарного обслуживания и работу депозитария. Основные моменты, на которые ориентировалась депозитарная система СМВБ, — это обслуживание оборота ценных бумаг с использованием принципа номинального держания акций и возможность установления корреспондентских отношений с другими депозитариями. В марте 1995 г. депозитарий СМВБ был готов к проведению расчетов по итогам торгов в торговой системе СМВБ. Но как уже выше было отмечено, в этот период новые владельцы ценных бумаг предпочитали зафиксировать свое право собственности в реестре у держателя реестра. Поэтому на этом этапе развития фондового рынка депозитарий СМВБ оказался не востребован, но был готов к оказанию заявленных услуг, в том числе в соответствии с Временным порядком расчетов.

Как видно, описание порядка проведения расчетов на первом этапе торгов заняло довольно много места. Думаем, что на первых этапах становления фондового рынка, на первых шагах формирования его инфраструктуры предложенная схема расчетов была оправдана, так как гарантировала проведение расчетов без предварительного резервирования денежных средств и ценных бумаг, и в то же время влияла на мышление участников рынка ценных бумаг, на формирование потребности в новых технологиях и инструментах по учету и переоформлению прав собственности, что в дальнейшем значительно облегчило и упростило переход на депозитарный учет и переоформление прав собственности в депозитариях.

² Если говорить о составе первых участников торгов, то в основном это были банки, так как СМВБ все-таки была межбанковской валютной биржей. Но постепенно и инвестиционные компании стали становиться членами фондового отдела СМВБ и принимать активное участие в торгах. На начало сентября 1994 г. для участия в торгах фондового отдела документы полностью оформили более 40 банков — членов СМВБ и 5 инвестиционных компаний. К концу 1994 г. число участников увеличилось до 90, среди них 73 банка и 17 инвестиционных компаний из 30 городов России. Такой рост за короткий период числа участников и география городов говорит о большом интересе к торговой системе СМВБ, к той работе, которую проводила биржа по созданию цивилизованного и доступного регионального (и не только) рынка ценных бумаг.



Биржа — трансфер-агент

Стремясь значительно сократить сроки проведения расчетов и облегчить процедуру переоформления прав собственности по именованным ценным бумагам, биржа во второй половине 1994 г. приступила к выполнению несвойственной для биржи функции — трансфер-агентское обслуживание ценных бумаг. Поставленная при этом задача была направлена на обеспечение участников как биржевых торгов, так и внебиржевых сделок механизмом надежного и оперативного переоформления прав собственности на ценные бумаги в условиях слабого развития соответствующей инфраструктуры фондового рынка.

В договорах на трансфер-агентское обслуживание сторонами определялись документооборот, средства связи и способы защиты информации, а также нормативные сроки обмена документами. При этом документооборот, совершаемый между СМВБ и держателем реестра, полностью учитывал требования последнего к документам, необходимым для внесения изменений в реестр акционеров.

Процесс заключения договоров с держателями реестров был не всегда прост, иногда требовалось довольно много времени, чтобы убедить их в том, что СМВБ является надежным партнером и задача биржи направлена прежде всего на развитие соответствующего элемента инфраструктуры фондового рынка, на обеспечение оперативного переоформления прав собственности на нового владельца именных ценных бумаг. При работе с держателями реестров СМВБ всегда отмечала, что оперативное переоформление прав собственности также влияет на привлекательность ценных бумаг эмитентов, на увеличение интереса инвесторов в их приобретении.

С одними держателями реестров заключались договоры, предусматривающие возможность переоформления прав собственности по сделкам, заключенным в торговой системе СМВБ, с реализацией принципа «поставка против платежа». С другими держателями в договорах предусматривалась процедура переоформления прав на ценные бумаги как на внебиржевом рынке, так и по биржевым сделкам, исполняемым с «мягкими условиями», т. е. когда стороны оговаривают иные условия расчетов. В общем схемы работы были разные и выбирались, исходя из требований держателя реестров, состава торгуемых на СМВБ ценных бумаг и пожеланий участников торгов.

Надо отметить, что трансфер-агентское направление работы биржи в определенной степени активизировало торговлю на СМВБ акциями предприятий. Это было обусловлено тем, что была сня-

та проблема работы с удаленными держателями реестров по переоформлению прав собственности, что существенно влияло на привлекательность акций в торговой системе СМВБ, а также по повышению ликвидности акций.

У участников торгов отпала необходимость ездить в конкретные города к конкретным держателям реестров. Все требуемые документы по тем держателям реестров, с кем СМВБ установила трансфер-агентские отношения, передавались на СМВБ, а далее СМВБ брала на себя обязательства в определенный срок по определенной технологии передать документы держателю реестра и проконтролировать внесение соответствующих изменений в реестр в установленные сроки.

В конечном счете, биржа как трансфер-агент имела возможность на основе заключенных договоров с держателями реестров оказывать услуги по переоформлению прав собственности с акциями более чем 100 эмитентов. В число этих эмитентов входили такие предприятия, как АО «Иркутскэнерго», АО «Нижевартовскнефтегаз», АО «Мегионнефтегаз», АО «Ноябрьскнефтегаз», АО «Черногорнефть», АО «КОНДпетролеум, АО «Красноярский алюминиевый завод».

Развивая и совершенствуя трансфер-агентскую деятельность, биржа внесла свой существенный вклад в процесс перехода российского фондового рынка к более динамичному, организованному и ликвидному.

СМВБ — представитель депозитария ММВБ на рынке ГЦБ

С момента запуска на ММВБ в мае 1993 г. торгов по ГЦБ на СМВБ активно велись работы по проработке технических и нормативных вопросов установки региональной торговой площадки по данным финансовым инструментам. К середине ноября 1994 г. СМВБ была полностью готова для начала операций, на бирже проводились тестовые торги, но ряд вопросов, не зависящих от СМВБ, еще не был решен, и поэтому начало торгов все время откладывалось, в частности, не была утверждена система взаиморасчетов по деньгам между торговыми площадками.

В итоге все вопросы были решены и согласованы, и 10 октября 1995 г. на СМВБ состоялись первые торги по ГЦБ в единой общероссийской торгово-депозитарной системе.

Депозитарное обслуживание операций по ГЦБ осуществлялось глобальным депозитарием ММВБ, доступ региональных дилеров к нему обеспечивала СМВБ как региональный представитель ММВБ.

Нормативная база по депозитарному обслуживанию рынка ГЦБ уже была разработана, так как первые торги на ММВБ состоялись в мае 1993 г., и задача СМВБ как регионального представителя ММВБ заключалась в выполнении требований регламентов депозитарного обслуживания.

СМВБ от имени ММВБ заключала с дилерами договоры на депозитарное обслуживание, принимала поручения депо, осуществляла обмен данными с ММВБ, выдавала отчеты дилерам по итогам исполнения депозитарных операций.

Депозитарные операции по счетам депо производились на основании поручений депо, оформленных на бумажном носителе. Вместе с «бумажным» поручением депо предоставлялся также электронный образ поручения депо, что существенно облегчало процесс обработки поручений.

Поручения депо предоставлялись на СМВБ уполномоченными представителями дилеров, а также им выдавались отчеты по итогам выполненных операций.

Полномочия представителей дилеров выполняли, как правило, трейдеры — представители дилеров в торговой системе ММВБ, торгующих через СМВБ.

На первом этапе функционирования региональной торговой площадки торги по ГЦБ шли из зала торгов СМВБ. С появлением возможности удаленного доступа к торговой системе, когда дилеры могли торговать из своих офисов, проблема передачи надлежащим образом оформленных поручений депо, иных документов решалась для удаленных дилеров таким образом, что в Новосибирске работали сотрудники, являющиеся их полномочными представителями в части взаимодействия с СМВБ. В основном это были люди, ранее работавшие трейдерами. Конечно, это обуславливало дополнительные затраты для дилеров, потери оперативности при переводах ценных бумаг, если представители дилеров не имели полномочия по подписанию поручений депо. Но на тот момент вариантов подачи поручений депо, кроме как в бумажной форме, не было предусмотрено. Такая ситуация формировала необходимость поиска путей и возможностей решения этой проблемы, что в дальнейшем и было осуществлено НДЦ.

Торги и депозитарное обслуживание субфедеральных ценных бумаг на СМВБ

Одновременно с торгами по ГЦБ СМВБ и ММВБ вели активную работу по созданию рынка корпоративных и субфедеральных ценных бумаг.



В апреле 1996 г. на СМВБ состоялся первый аукцион по размещению первой серии 3-месячных краткосрочных областных долговых обязательств (далее — КОДО) Новосибирской области 1995 г. Эмитент — Администрация Новосибирской области. КОДО относятся к ценным бумагам, получившим статус «субфедеральные ценные бумаги». Участниками рынка КОДО являлись уполномоченные дилеры — банки и финансовые компании, прошедшие отбор со стороны Администрации Новосибирской области.

СМВБ провела большую работу по доработке своей торговой системы, системы расчетов и своего депозитария. За основу была взята схема депозитарного обслуживания, аналогичная той, что функционировала на рынке ГЦБ. На рынке КОДО также был установлен принцип обязательной полной предоплаты по деньгам и ценным бумагам, что означало, что дилер мог купить ценные бумаги только в пределах денежного остатка на своем счете в расчетной системе и, соответственно, продать ценные бумаги в пределах остатка на своем счете в депозитарии Торговой системы СМВБ.

Торгово-депозитарный комплекс СМВБ по сделкам с КОДО на тот момент времени включал в себя: электронную торговую систему; электронную депозитарную систему, состоящую из Депозитария торговой системы СМВБ и Центра технического обеспечения Субдепозитария дилера, а также расчетный центр торговой системы.

Поскольку функции депозитария и ЦТОСД выполняла СМВБ, то и нормативная база по депозитарному обслуживанию, депозитарные договоры были разработаны применительно к депозитарию торговой системы СМВБ. Поэтому те организации, которые были участниками торгов на рынке ГЦБ, при желании торговать КОДО в торговой системе СМВБ заключали с СМВБ договоры на депозитарное обслуживание.

Технология обслуживания новосибирского областного займа, по отзывам участников рынка новосибирских КОДО, оказалась весьма удачной и технологичной. Дополнительное преимущество организациям, работающим на рынках ГЦБ и КОДО, давало сходство технологий работы.

Так же, как и на рынке ГЦБ, поручения депо в рамках депозитарного обслуживания займа администрации Новосибирской области передавались на СМВБ в бумажной форме.

В дальнейшем по данной технологии обслуживались и другие ценные бумаги Администрации Новосибирской области, а именно: областные долговые облигации

(далее — ОДО), областные долговые облигации с переменным купоном (далее — ОДО-ПК), а также другие выпуски КОДО.

В апреле 1998 г. на СМВБ по этой же технологии было проведено первичное размещение облигаций муниципального займа Новосибирска (далее — ОМЗ).

СМВБ — представитель депозитария ММВБ на рынке корпоративных ценных бумаг

В январе 1998 г. через СМВБ было организовано предоставление доступа к торгам по корпоративным ценным бумагам в Секции фондового рынка ММВБ (далее — СФР). Схема взаимоотношений участников торгов в СФР с СМВБ как представителем депозитария ММВБ практически не изменилась по сравнению с предоставлением услуг по депозитарному обслуживанию ГЦБ. Поручения депо, иные документы в рамках депозитарного обслуживания корпоративных ценных бумаг предоставлялись на СМВБ в бумажной форме.

СМВБ — представитель НДЦ

В марте 1998 г. ММВБ передала НДЦ функции по депозитарному обслуживанию рынка ГЦБ. СМВБ стала выполнять функции представителя НДЦ в части депозитарного обслуживания дилеров сибирского региона.

С 1 апреля 1998 г. СМВБ приступила к работе на рынке ценных бумаг в рамках «Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по организации торговли», которая не предусматривает осуществление СМВБ депозитарной деятельности, как это было до 1 апреля 1998 г.

Выпуски ценных бумаг, депозитарное обслуживание которых осуществлял Депозитарий торговой системы СМВБ, были переданы на депозитарное обслуживание в НДЦ. В связи с этим СМВБ стала региональным представителем НДЦ по депозитарному обслуживанию ценных бумаг, торгуемых в торговой системе СМВБ.

В июне 1998 г. НДЦ приступил к депозитарному обслуживанию участников СФР ММВБ на рынке корпоративных ценных бумаг, а СМВБ стала выполнять функции регионального представителя НДЦ по обслуживанию данных ценных бумаг.

С передачей функций по депозитарному обслуживанию от ММВБ (по рынку ГЦБ и корпоративным ценным бумагам) и от СМВБ (по рынку КОДО, ОДО, ОДО-ПК, ОМЗ) к НДЦ схема депозитарного обслуживания для депонентов не изменилась.

Также поручения депо и иные документы предоставлялись на СМВБ как представителю в бумажной форме, что

было не совсем удобно для удаленных участников торгов. Особенность рынка корпоративных ценных бумаг, в частности акций, требовала перед зачислением их на счет депонента в НДЦ провести зачисление в реестре на счет НДЦ как номинального держателя. Для тех депонентов, кто активно работал со своими клиентами, число таких транзакций было значительно. Передача поручений депо в бумажной форме для удаленных депонентов была крайне неудобна. Активизация работы по корпоративным ценным бумагам членов СФР требовала иных подходов и технологий при взаимодействии депонентов и НДЦ в лице его представителей, в том числе и с СМВБ.

Торги и депозитарное обслуживание корпоративных ценных бумаг на СМВБ

В январе 2003 г. впервые на СМВБ было организовано первичное размещение, а позже и вторичное обращение корпоративных облигаций. Эмитент — ООО «Поспелихинская макаронная фабрика». НДЦ для учета депозитарного обслуживания данных ценных бумаг были внесены требуемые изменения в нормативную базу. НДЦ начал выполнять функции расчетного депозитария для ценных бумаг, торгуемых на СМВБ. Сибирский филиал НДЦ обеспечивал обмен данными между НДЦ как расчетным депозитарием и СМВБ как торговой системой.

Далее, в августе 2003 г., на СМВБ и ММВБ одновременно прошло первичное размещение облигаций ОАО ЭиЭ «Алтай-энерго» в рамках одного выпуска. Вторичное обращение данных облигаций осуществлялось одновременно в рамках торговых систем ММВБ и СМВБ.

НДЦ обеспечивал расчеты по ценным бумагам, обращающимся одновременно в двух торговых системах. В результате доработки технологии расчетов депоненты, участвующие в торгах на СМВБ и в СФР ММВБ, получили возможность перевода ценных бумаг из одной торговой системы в другую в этот же день. Участник торгов после торгов на СМВБ мог перевести ценные бумаги на торговый раздел ММВБ и торговать этими бумагами в рамках торговой системы ММВБ в этот день либо на следующий день. После закрытия торговой сессии на ММВБ ценные бумаги данного участника (при наличии поручения депо) могли быть зачислены на торговый раздел участника торговой системы СМВБ, и на следующий день эти бумаги уже были доступны на торгах в торговой системе СМВБ. Реализация такого механизма была выполнена по просьбе участников торгов, так как позволяла опера-



тивно перемещать торгуемые ценные бумаги и таким образом повышать их ликвидность.

От бумажного документа — к электронному

НДЦ понимал важность проблемы перехода к обмену документами между НДЦ и депонентами в электронной форме и предпринимал соответствующие шаги по решению этой проблемы. Поэтому уже в 1998 г. в целях повышения качества обслуживания депонентов и сокращения сроков проведения депозитарных операций в НДЦ была начата работа по организации электронного документооборота между НДЦ и его клиентами.

В настоящее время система электронного документооборота позволяет отправлять все поручения депо и иные документы в электронном виде. Депоненты НДЦ имеют возможность отслеживать прохождение основных этапов обработки отправленных в НДЦ электронных документов (получение, прием/неприем к исполнению, отчет об исполнении/неисполнении), а также осуществлять ежедневную сверку отправленных/принятых электронных документов. Депонент НДЦ устанавливает клиентское рабочее место СЭД НДЦ (ПО «Луч»), на котором при использовании средств криптографической защиты информации (СКЗИ) формирует соответствующие поручения, списки владельцев и иные документы, подписывает их ЭЦП, шифрует и отправляет по электронной почте любые поручения депо и другие электронные документы, которые предусмотрены депозитарными договорами.

Надо отметить, что вся работа по переходу на полнофункциональный электронный документооборот проводилась поэтапно. Сначала в конце 1998 г. НДЦ дал депонентам возможность предоставлять в электронном виде поручения депо по ГЦБ. Депоненты НДЦ могли с помощью соответствующего программного обеспечения «Редактор поручений» формировать поручения, предусмотренные нормативными документами НДЦ. Далее эти документы, подписанные электронно-цифровой подписью (далее — ЭЦП), передавались в НДЦ (региональному представителю НДЦ в Новосибирске — СМВБ) либо на магнитных носителях курьерами депонентов, либо по защищенной электронной почте, либо по иным установленным каналам связи. В мае 1999 г. НДЦ прекратил прием технических приказов по ГЦБ в бумажной форме. Далее, в марте 2000 г., НДЦ приступил к сбору списка владельцев ценных бумаг, формируемого с помощью программного обеспечения «Редактор списка владельцев», в виде электронного документа, подписанного ЭЦП. В апреле 2001 г. НДЦ перешел на полнофункциональный электронный документооборот. Использование такого общедоступного канала — электронной почты *E-Mail* сети *Internet* — позволил обеспечить удаленное информационное взаимодействие с НДЦ любому депоненту. Комплекс клиентского программного обеспечения (ПО «Редактор поручений», ПО «Редактор списка владельцев ценных бумаг» и ПО «Просмотр отчетов»), предоставляемого НДЦ, позволял формировать поручения депо, списки владельцев, просматривать получаемые

от НДЦ отчеты и значительно облегчал условия работы сотрудников депонентов НДЦ. В июле 2002 г. депонентам было предоставлено клиентское рабочее место СЭД НДЦ (ПО «Луч»), что значительно повысило качество и оперативность депозитарного обслуживания.

Сибирский филиал в Новосибирске

В мае 2000 г. при совместном участии СМВБ на базе расчетно-депозитарного отдела СМВБ был создан Сибирский филиал НДЦ. Сотрудники Сибирского филиала НДЦ — это бывшие сотрудники расчетно-депозитарного отдела СМВБ, которые выполняли описанные выше функции по расчетному и депозитарному обслуживанию. Территориально филиал за все время его существования находился в здании СМВБ. До создания филиала биржа выполняла функции представителя ММВБ и НДЦ, после создания филиала сотрудники филиала занимаются той же деятельностью, только в рамках другого юридического лица.

Сибирскому филиалу НДЦ в мае 2007 г. исполнится 7 лет, а НДЦ в феврале 2007 г. — 10 лет.

СМВБ с 1995 г. выступала как представитель ММВБ, а с марта 1998 г. до 15 мая 2000 г. — как представитель НДЦ.

Поэтому выше и были описаны те основные этапы и особенности оказания расчетных и депозитарных услуг, которые характеризуют становление инфраструктуры фондового рынка в части депозитарного обслуживания для участников торгов на СМВБ и через СМВБ на ММВБ. ■

СПРАВКА

По состоянию на 1 декабря 2006 г. через Сибирский филиал НДЦ обслуживается 39 депонентов. Депоненты НДЦ, обслуживаемые через Сибирский филиал НДЦ, территориально расположены в 5 федеральных округах, при этом 23 — в Сибирском, 9 — в Уральском, 2 — в Дальневосточном, 4 — в Центральном и 1 — в Поволжском.

В табл. 1 представлены данные по общему количеству депонентов, их изменение по годам, за период с 1995 г. по настоящее время. И это без учета расположенных в Новосибирске филиалов иногородних банков, которые работали на рынке КОДО, ОДО, ОДО-ПК и ОМЗ. Всего на этом рынке торговали 9 филиалов иногородних банков.

В табл. 2 представлены данные, показывающие соотношение числа депонентов между банковскими организациями и инвестиционными компаниями. Как видно, доля инвестиционных компаний постепенно возросла и в настоящее время уже превышает долю банковских организаций.

Таблица 1. ДИНАМИКА ИЗМЕНЕНИЯ ОБЩЕГО КОЛИЧЕСТВА ДЕПОНЕНТОВ, ОБСЛУЖИВАЕМЫХ ЧЕРЕЗ СИБИРСКИЙ ФИЛИАЛ НДЦ

Показатель	1995 г.	1996 г.	1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.
На 1 января каждого года	0	14	33	30	30	23	28	30	33	37	38	39
Прирост за год	15	23	3	4	3	6	3	4	4	1	2	3
Выбытие за год	1	4	6	4	10	1	1	1	0	0	1	3
На 31 декабря каждого года	14	33	30	30	23	28	30	33	37	38	39	39

Таблица 2. СООТНОШЕНИЕ ДЕПОНЕНТОВ НДЦ МЕЖДУ КРЕДИТНЫМИ ОРГАНИЗАЦИЯМИ И ИНВЕСТИЦИОННЫМИ КОМПАНИЯМИ

Показатель	1995 г.	1996 г.	1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.
Банки, %	92,9	69,7	63,3	66,7	60,9	57,1	56,7	54,5	51,4	50,0	46,2	46,2
ИК, %	7,1	30,3	36,7	33,3	39,1	42,9	43,3	45,5	48,6	50,0	53,8	53,8



Юрий Чеботарев

руководитель службы нормативно-технологического обеспечения ЭДО НДЦ,
канд. техн. наук

ЭДО НДЦ: ОТ МАГНИТНЫХ НОСИТЕЛЕЙ ДО ИНТЕРАКТИВНОГО ДОСТУПА

Предлагаем вам историю развития систем электронного документооборота в НДЦ, написанную службой нормативно-технологического обеспечения ЭДО НДЦ и подготовленную для публикации в журнале руководителем этой службы Юрием Чеботаревым. В этом номере «Депозитариума» мы печатаем первую часть этого полновесного обстоятельного труда.

ВВЕДЕНИЕ

Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» изначально задумывалось, создавалось и развивалось как электронный депозитарий.

Десятилетняя история существования НДЦ неразрывно связана с историей развития электронного документооборота (ЭДО). В статье сделана попытка описать процесс становления и развития ЭДО НДЦ, с 1998 по 2006 г.

ЭДО НДЦ очень многофакторный процесс. Можно выделить следующие основные факторы, оказавшие существенное влияние на развитие ЭДО:

- электронные способы идентификации участников документооборота (электронная подпись на документах);
- программно-технические средства, обеспечивающие формирование, прием/передачу, обработку и хранение электронных документов;
- используемые способы доставки электронных документов от одного участника Системы электронного документооборота (СЭД) к другому (транспортировка электронных документов);
- нормативные документы, определяющие порядок организации ЭДО (договоры, соглашения, всевозможные правила и регламенты);
- набор форматов электронных документов, позволяющих структурировать данные и обеспечить их автоматизированную обработку.

Это далеко не полный перечень. Каждая из указанных составляющих имеет свою историю развития в рамках общей истории развития ЭДО НДЦ и имеет право на отдельное описание. Вам, уважаемый читатель, предлагается последовательно пройти по годам нашей замечательной истории и восстановить в памяти наиболее значимые события из хронологии развития ЭДО НДЦ.

В заключение не могу не сказать об основном факторе успешного становления и развития ЭДО НДЦ. Это наши замечательные специалисты, без таланта и самоотверженности которых ничего бы не состоялось. А если бы и состоялось, то это была бы уже совсем другая история. Г. Стародубцева, Н. Егоров, А. Семин, С. Кобзев, А. Дистлер, А. Буркалев, Л. Ключева, М. Лебедев, В. Горбатенков, А. Грициенко, Е. Соловьева, Е. Буренкова, Г. Кузьмина, И. Медовская, а также имена многих других наших коллег золотыми буквами вписаны в историю ЭДО НДЦ.

1998 ГОД

Для обеспечения депозитарной деятельности НДЦ на ОРЦБ с сентября 1998 г. введена в промышленную эксплуатацию Система Головного Депозитария (СГД), представляющая собой современный по тем временам программно-технический комплекс, созданный Банком России. В СГД производилось депозитарное обслуживание всех видов государст-

венных ценных бумаг, принятых на обслуживание в НДЦ.

Технический комплекс представлял собой вычислительный центр, построенный на основе компьютеров HP 9000 серии T520, D350 и J210, а также сетевой аппаратуры Cisco, Lightstream и Hewlett-Packard. Операционной средой для этого комплекса являлись ОС-фирмы Hewlett-Packard HP-UX и система управления реляционной базой данных Informix фирмы Informix.

Для создания резервных копий и архивов применялись магнитооптические библиотеки. Связь между ВЦ и удаленными рабочими местами операционного отдела осуществлялась по выделенным оптоволоконным каналам, что обеспечивало качественную и надежную передачу данных. Вычислительный центр оборудовался системами бесперебойного питания и средствами пожаротушения.

В конце 1998 г. в составе технического комплекса ММВБ разворачивается резервный вычислительный комплекс СГД для обеспечения бесперебойной деятельности НДЦ в случае потери работоспособности основного комплекса (ГЦИ Банка России).

Основной и резервный ВЦ, на которых устанавливались комплексы СГД, были спроектированы с учетом множественного резервирования, как вычислительных комплексов, так и телекоммуникационного оборудования. Кроме того, использовались услуги различных сете-





вых провайдеров, что увеличивало надежность взаимодействия рабочих мест депонентов с аппаратно-программным комплексом СГД.

При обслуживании рынка корпоративных ценных бумаг НДЦ использовал в качестве технического центра Торговый комплекс ММВБ, также реализованный на базе серверов *Hewlett-Packard* серии 9000 модели T520. Вычислительный центр ММВБ также был оборудован системами бесперебойного питания и средствами пожаротушения.

С начала 1998 г. в НДЦ с целью повышения качества обслуживания депонентов и сокращения сроков проведения операций начата работа по организации электронного документооборота между НДЦ и его клиентами.

Были разработаны технологии электронного документооборота, основанные на использовании средств криптографической защиты информации (СКЗИ), предоставляющие возможность обмениваться электронными документами с удаленного рабочего места депонента НДЦ, а также при помощи защищенной электронной почты. Эти технологии были впервые внедрены и активно использовались при обмене информацией НДЦ с Банком России, ММВБ и региональными представителями НДЦ в 7 регионах Российской Федерации.

В соответствии с Федеральным законом от 25 января 1995 г. «Об информации, информатизации и защите информации» в 1998 г. НДЦ реализовал следующие мероприятия:

- получена лицензия Федерального агентства правительственной связи и информации при Президенте Российской Федерации (ФАПСИ), разрешающая применять сертифицированные средства криптозащиты НДЦ и его клиентам при обмене электронными документами (лицензия ФАПСИ от 29 сентября 1998 г. № АФ/17-381, действительна до 28 сентября 2001 г.);

- приобретены программные средства криптографической защиты информации, разработанные МО ПНИЗИ и сертифицированные ФАПСИ;

- обеспечено надежное функционирование ППО СГД НДЦ с использованием средств подтверждения авторства, подлинности и конфиденциальности электронных документов;

- обеспечена работа подразделений НДЦ по защищенной электронной почте Х.400;

- начата разработка различных вариантов клиентской части системы электронного документооборота.

В очень сжатые сроки специалистами НДЦ были изучены и освоены специализированные технические и программные продукты, на основе которых в сентябре 1998 г. в НДЦ был развернут центр генерации и управления криптографическими ключами. Уже в октябре 1998 г. первые депоненты НДЦ получили ключи электронной цифровой подписи и шифрования. Первым депонентом, получившим ключ ЭЦП, стал Банк ЗЕНИТ.

Программное обеспечение СКЗИ, предназначенное для использования в

НДЦ, было установлено в московском офисе НДЦ и во всех региональных представительствах НДЦ. Сроки были жесткие. На всю жизнь запомнился вояж по всей стране, который мне в это время пришлось совершить в течение 1 недели по маршруту: Москва — Владивосток — Новосибирск — Екатеринбург — Санкт-Петербург — Самара — Нижний Новгород — Ростов-на-Дону — Москва. Иногда в течение 1 дня приходилось устанавливать и настраивать программное обеспечение СКЗИ в двух городах. Другая часть программного обеспечения, предназначенная для использования на автоматизированных рабочих местах клиентов НДЦ, передается клиентам НДЦ после подписания соответствующих соглашений, содержащих нормы о признании юридической силы электронных документов.

Для того чтобы воспользоваться одним из вариантов электронного документооборота, депонент должен был подписать с НДЦ соответствующее соглашение и установить специализированное программно-аппаратное обеспечение.

«Соглашение об организации использования средств обеспечения авторства и подлинности электронных документов при информационном обмене в Системе Головного Депозитария» обеспечивало информационное взаимодействие НДЦ с депонентами в режиме реального времени через Удаленное рабочее место СГД (такое же, как и у операционного персонала НДЦ) с использованием выделенных корпоративных оптоволоконных каналов связи. Этот вид взаимодействия обеспе-

НДЦ поздравляет с Днем рождения

**Московскую межбанковскую валютную биржу,
Национальную фондовую ассоциацию,
Инвестиционную группу АТОН**

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!



чивал целый ряд преимуществ (в первую очередь по оперативности), но и требовал от клиентов существенных материальных затрат при его организации. Поэтому его могли позволить себе только наиболее крупные депоненты НДЦ.

«Соглашение об организации использования средств обеспечения авторства и подлинности электронных документов при информационном обмене в системе защищенной электронной почты» обеспечивало организацию более простого и доступного способа взаимодействия с НДЦ через каналы защищенной почты X.400 (провайдер — ЗАО «ТехИнформКол-сантинг») или через электронную почту *Open Mail* ММВБ. Этот способ взаимодействия, безусловно, уступая первому в оперативности, давал клиентам очень важное преимущество с точки зрения наличия собственно электронного документа в виде файла установленного формата с электронной цифровой подписью. С юридической точки зрения это было более корректно.

Следует заметить, что в первые годы развития ЭДО НДЦ мы с большой осторожностью относились к сети *Internet*. В первую очередь нас беспокоило то, что мы не могли при использовании электронной почты сети *Internet* обеспечить достаточную надежность доставки файла с поручением депо от депонента в НДЦ

и файла с отчетом обратно. Ведь, в отличие от сети *Internet*, каналы почты X.400 и *Open Mail* были нам как бы «ближе», мы могли их контролировать и влиять на процессы, происходящие в них. Должно было пройти еще какое-то время, чтобы накопить необходимые статистические данные, а технологии и оборудование, используемые в сети *Internet*, стали более совершенными, что позволило бы нам перейти к массовому использованию сети при организации информационного взаимодействия с нашими депонентами и другими контрагентами. На самом первом этапе организации ЭДО основным способом формирования поручений депо в электронном виде на стороне депонентов был «Редактор поручений», а основным способом доставки — передача электронных документов в московский офис или в офис Регионального представителя НДЦ курьером на магнитных носителях. Далее электронный документ с магнитного носителя через АРМ Операциониста НДЦ (регионального представителя НДЦ) вводился в СГД. Если документ поступал в НДЦ на бумажном носителе, он операционистом НДЦ (региональным представителем НДЦ) переводился в электронную форму отображения и под электронной подписью сотрудника НДЦ отправлялся на исполнение в СГД. Таким образом, НДЦ изначально работал как электронный депозитарий:

поручения исполнялись только в электронной форме отображения и только при наличии соответствующей ЭЦП.

К концу 1998 г. соглашения об организации ЭДО были заключены более чем со 150 депонентами, а средства криптографической защиты установлены более чем 60 депонентами.

Во второй половине 1998 г. Локальное рабочее место СГД уже включало 3 составляющие: ПО «Редактор списка владельцев», ПО «Редактор поручений» и ПО «Просмотр отчетов». В электронном виде поручения можно было подавать только по госбюджетам (СГД версии 3.6) на дискете или через защищенную электронную почту X.400 (*Open Mail* ММВБ).

В ходе работы было налажено и поддерживалось конструктивное взаимодействие с Банком России, МО ПНИЭИ, ФАПСИ, ММВБ, компанией *CMA Small Systems AB* и другими нашими партнерами.

Вместе с нашими партнерами мы пережили 1998 г. — год тяжелейшего финансового кризиса.

Это позволило уже в 1999 г. снова совместными усилиями решать не менее сложные задачи возрождения и стабилизации российского фондового рынка. Решение этой задачи было невозможно без дальнейшего развития систем электронного взаимодействия участников рынка. ■

Продолжение в следующем номере.

НОВОСТИ НДЦ

НДЦ представил Россию на международной конференции «Global Custody Forum»

28–30 ноября в Лондоне состоялась 17-я ежегодная международная конференция по инфраструктуре рынка ценных бумаг «*Global Custody Forum*», организованная компанией *IIR Ltd.* и международным рейтинговым агентством *Thomas Murray*. На конференции по глобальным рынкам, в котором затрагивались проблемы рынков восточной и центральной Европы, а также Южной Америки, Китая, Индии и Африки, с докладом выступил заместитель директора НДЦ Денис Соловьев.

Говоря об планах Национального депозитарного центра, Д. Соловьев подчеркнул, что «второе чтение прошел законопроект о российских депозитарных расписках, при

подготовке которого НДЦ активно взаимодействовал с саморегулируемыми организациями. И в ближайшее время будут созданы условия для обеспечения российскими инвесторами возможности приобретать иностранные ценные бумаги в России. Мы работаем над расширением списка обслуживаемых инструментов — акций, ипотечных и биржевых облигаций и других».

В этом году на конференции отмечен повышенный интерес к российскому фондовому рынку и происходящим на нем изменениям. В конференции приняли участие более 200 представителей глобальных кастодианов и крупнейших инвестиционных компаний из 20 стран мира.

Лимит по «мосту» НДЦ–ДКК увеличен до 50 миллионов долларов США

22 декабря 2006 г. Директор НДЦ Николай Егоров подписал приказ об увеличении с 25 декабря 2006 г. лимита по «мосту» НДЦ–ДКК с 15 млн до 50 млн долл. Решение принято на основании рекомендации комитета по управлению рисками НДЦ от 21 декабря 2006 г. в связи с увеличением ЗАО «ДКК» размера страхового покрытия до 50 млн долл.

Напомним, что прежний лимит суммарной денежной оценки стоимости ценных бумаг, учитываемых на междепо-

зитарном счете НДЦ, открытом в ДКК, был установлен с 1 июля 2006 г. и обоснован размером действующего на тот момент страхового покрытия ДКК и размером собственных средств ДКК. Новый лимит позволит снизить количество осуществляемых НДЦ и ДКК перерегистрацией прав на ценные бумаги в реестрах, что в свою очередь снизит расходы депонентов НДЦ и ДКК на услуги перевода ценных бумаг по «мосту» НДЦ–ДКК.



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР: ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ 10 ЛЕТ

В 2007 г. НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР ОТМЕЧАЕТ СВОЕ 10-ЛЕТИЕ. ЗА ПРОШЕДШИЕ ГОДЫ НДЦ СТАЛ КЛЮЧЕВЫМ ЭЛЕМЕНТОМ РАСЧЕТНО-ДЕПОЗИТАРНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКОГО ФОНДОВОГО РЫНКА.

Национальный депозитарный центр начал свою деятельность с выполнения функций головного депозитария на рынке государственных ценных бумаг в 1998 г. За прошедшее с тех пор время НДЦ из узкоспециализированного депозитария, обслуживающего рынок государственного долга, превратился в крупнейший российский расчетный депозитарий, учитывающий все виды эмиссионных ценных бумаг и обеспечивающий расчеты по сделкам с ценными бумагами, заключенным на ведущих торговых площадках: Московской межбанковской валютной бирже (ММВБ), Фондовой бирже ММВБ (ФБ ММВБ), Санкт-Петербургской валютной бирже (СПВБ) и Сибирской межбанковской валютной бирже (СМВБ), а также на внебиржевом рынке.

В настоящий момент НДЦ является лидером не только по количественным показателям, но и в области внедрения новых технологий и других инноваций в инфраструктуре фондового рынка России. НДЦ активно использует электронный документооборот при взаимодействии со своими клиентами, активно развивает ЭДО при работе с регистраторами, а также приступил к модернизации технологической платформы центрального депозитария с тем, чтобы предложить клиентам современный, привычный для международных инвесторов, спектр сервисов.

Признание НДЦ международными организациями, такими как *Clearstream Banking*, *Euroclear Bank*, вступление НДЦ в Ассоциацию европейских центральных де-

позитариев (*European Central Securities Depository Association, ECSDA*), Международную ассоциацию по вопросам обслуживания ценных бумаг (*International Securities Services Association, ISSA*), вступление НДЦ в члены Ассоциации Национальных Нумерирующих Агентств (*Association of National Numbering Agencies, ANNA*) и получение всего комплекса полномочий по выполнению функций национального нумерирующего агентства в России по присвоению международных кодов ценных бумаг (*ISIN, CFI*), получение рейтинга *Thomas Murray* (рейтинг центрального депозитария A+, что соответствует низкому уровню риска) — вот лишь некоторые показатели значимости положения НДЦ, которого он достиг за прошедшие 10 лет.

2006 г.

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

Номинальная стоимость облигаций федерального займа, облигаций Банка России, корпоративных и субфедеральных облигаций, находящихся на хранении в НДЦ — уполномоченном депозитарии, превысила 2 трлн руб., в том числе номинальная стоимость хранящихся корпоративных и субфедеральных облигаций — 1 трлн руб.

НДЦ — крупнейший платежный агент эмитентов корпоративных и субфедеральных облигаций — за год перечислил владельцам облигаций более 30 млрд руб.

Количество депонентов НДЦ превысило 700, количество эмитентов, ценные бумаги которых обслуживаются в НДЦ, — 770, им открыто более 500 эмиссионных счетов депо, а счетов депо — более 1500. Цифры постоянно растут.

НДЦ принял на обслуживание корпоративные еврооблигации, акции казахстанских эмитентов.

Около 2/3 общего количества операций по счетам НД НДЦ в реестрах владельцев именных ценных бумаг проводится с использованием ЭДО.

Приняты на обслуживание акции ОАО «Газпром». Доля акций ОАО «Газпром» на хранении в НДЦ от их общего количества превысила 6%.

НДЦ принял участие в размещении акций ОАО «НК «Роснефть»».

5 представителей НДЦ вошли в Совет Директоров ДКК, 2 представителя — в Совет директоров РДК.

Рейтинговое агентство *Thomas Murray* присвоило НДЦ рейтинг центрального депозитария A+.

НДЦ приступил к выполнению полного комплекса функций национального нумерирующего агентства по России. НДЦ обеспечил проведение годового общего собрания членов международной Ассоциации национальных нумерирующих агентств (*ANNA*).

НДЦ принят в Ассоциацию европейских центральных депозитариев (*ECSDA*) и Международную ассоциацию по вопросам обслуживания ценных бумаг (*ISSA*).

2005 г.

Создан Совет директоров НДЦ.

НДЦ приступил к реализации проекта по созданию новой технологической платформы.

НДЦ открыл прямой счет в *Clearstream Banking*.

Более 1/4 общего количества операций по счетам НД НДЦ в реестрах владельцев именных ценных бумаг проводится с использованием ЭДО.

НДЦ предложил участникам российского фондового рынка услуги по транзиту электронных документов между регистраторами и зарегистрированными в реестре лицами — участниками ЭДО НДЦ.

Совет директоров Ассоциации Национальных Нумерирующих Агентств присвоил НДЦ статус Компетентного Национального Оператора/Координатора (*a Qualified National Operator/ Coordinator (QNOC)* по России).

НДЦ возобновил выпуск журнала «Депозитариум».

НДЦ выступил организатором Второй конференции Ассоциации центральных депозитариев Евразии «Взаимодействие центральных депозитариев стран СНГ: проблемы и перспективы».

НДЦ приступил к выполнению функций платежного агента при проведении выплат по облигациям Банка России.

Количество эмитентов, ценные бумаги которых допущены для обращения по мосту НДЦ—ДКК, достигло 50.

Открыт счет депо в Центральном депозитарии Республики Казахстан.

НДЦ исполнил миллионное клиентское поручение.

2004 г.

ММВБ и НДЦ организовали обмен информацией между торговой и депозитарной системами в режиме реального вре-



мени на рынке государственных ценных бумаг и в Секции фондового рынка ММВБ.

Сформирован Комитет по депозитарному обслуживанию, объединивший крупнейших пользователей услуг НДЦ.

НДЦ приступил к депозитарному обслуживанию государственной управляющей компании Пенсионного фонда Российской Федерации.

Проведена сюрвейерская проверка НДЦ независимой компанией *Grant Partnership International*.

Приобретен крупный пакет акций ЗАО «ДКК».

НДЦ начал работу с еврооблигациями Российской Федерации через счет, открытый Расчетной палате ММВБ в *Clearstream Banking*.

НДЦ стал членом Ассоциации центральных депозитариев Евразии и совместно с ЗАО «ДКК» организовал Первую (учредительную) конференцию Ассоциации.

2003 г.

Внедрена новая схема погашения госбумаг, НДЦ установлены договорные отношения со всеми Расчетными центрами России.

НДЦ обеспечил депозитарное обслуживание первого размещения корпоративных облигаций в Секции фондового рынка Сибирской межбанковской валютной биржи (СМВБ).

НДЦ принял на обслуживание паи паевых инвестиционных фондов.

2002 г.

НДЦ вступил в *S.W.I.F.T.* в качестве участника (категория *Central Depository and Clearing Institution*) и получил возможность осуществлять обмен электронными сообщениями по системе *S.W.I.F.T.* с депонентами, другими депозитариями и расчетными банками.

НДЦ приступил к обслуживанию корпоративных облигаций через Расчетную палату ММВБ по схеме расчетов *DVP* в рублях.

НДЦ обеспечил депозитарное обслуживание одновременного размещения на двух торговых площадках (ММВБ и СПВБ) выпуска облигаций с обязательным централизованным хранением в НДЦ.

В соответствии с рекомендациями Комитета по управлению рисками НДЦ и ОСАО «Ингосстрах» подписан первый Полис комплексного страхования от преступлений и профессиональной ответственности НДЦ.

Первый случай первичного публичного размещения акций через ММВБ (75% выпуска) и РТС (25% выпуска). НДЦ обеспечил расчеты по акциям, размещенным на ММВБ.

НДЦ приступил к обслуживанию клиентов через попечителей счетов депо.

НДЦ приступил к осуществлению депозитарного обслуживания еврооблигаций Российской Федерации.

НДЦ начал оказывать услуги платежного агента эмитентам корпоративных и субфедеральных облигаций.

2001 г.

НДЦ перешел на полнофункциональный электронный документооборот со своими клиентами. Депоненты получили новое мощное программное средство — клиентское рабочее место Системы электронного документооборота НДЦ УРМД «Луч».

Количество выпусков ценных бумаг, принятых на обслуживание в НДЦ, превысило 1000.

НДЦ приступил к обеспечению переводов ценных бумаг с контролем расчетов по денежным средствам через расчетные организации.

НДЦ приступил к оказанию услуг по перерегистрации акций эмитентов, реестродержатели которых расположены в Москве.

2000 г.

НДЦ провел операции по новации ОВГВЗ 3-й серии в части обмена ОВГВЗ на облигации ОФЗ-ФК.

НДЦ приступил к обслуживанию счетов депо доверительно-управляющего по корпоративным ценным бумагам, субфедеральным и муниципальным облигационным займам.

НДЦ приступил к организации электронного документооборота с депонентами с помощью каналов защищенной электронной почты.

Открыты филиалы НДЦ в Санкт-Петербурге и Новосибирске.

4 декабря 2000 г. НДЦ первым из расчетных депозитариев получил лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной и клиринговой деятельности без ограничения срока действия.

1999 г.

НДЦ провел операции по новации «замороженных» выпусков ГКО-ОФЗ.

НДЦ вошел в Инфраструктурный совет при ФКЦБ России и в состав участников Совета торговых систем при ФКЦБ России.

Начал действовать механизм междепозитарного взаимодействия НДЦ и ДКК (мост).

В НДЦ начал функционировать Комитет по управлению рисками.

Приняты на обслуживание первые выпуски корпоративных облигаций с обязательным централизованным хранением в НДЦ (облигации ОАО «Газпром», ОАО «НК «ЛУКОЙЛ»).

НДЦ приступил к оказанию услуг, позволяющих нерезидентам приобретать акции и корпоративные облигации российских эмитентов, включенные в котировальный лист организаторов торговли, используя счета типа «С».

НДЦ приступил к оказанию услуг по присвоению международных идентификационных кодов ценных бумаг (*ISIN*).

6 марта 1999 г. ФКЦБ России выдала НДЦ лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной и клиринговой деятельности.

НДЦ приступил к реализации Указания Банка России от 17 сентября 1999 г. № 640-У «О проведении операций междилерского РЕПО с ГКО-ОФЗ».

НДЦ принят в Ассоциацию Национальных Нумерующих Агентств.

1998 г.

НДЦ начал осуществлять депозитарную деятельность, став головным депозитарием на ОРЦБ по ГКО и ОФЗ.

НДЦ принял на обслуживание ценные бумаги субъектов РФ, допущенные к торгам на ММВБ и на СМВБ, в том числе выпуски облигаций с обязательным централизованным хранением в НДЦ.

НДЦ приступил к депозитарному обслуживанию рынка акций на ММВБ.

Введена в промышленную эксплуатацию Система Головного Депозитария (СГД), представляющая собой современный по тем временам программно-технический комплекс, созданный Банком России. В СГД производится депозитарное обслуживание всех видов государственных ценных бумаг, принятых на обслуживание в НДЦ.

НДЦ получил лицензию ФАПСИ.

НДЦ заключил договоры о выполнении функций представителя НДЦ на рынке государственных, муниципальных и корпоративных ценных бумаг с 7 региональными биржами.

НДЦ принят в ПАРТАД.

1997 г.

21 января 1997 г. состоялось учредительное собрание НДЦ.

9 декабря 1997 г. ФКЦБ России выдала НДЦ лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности.

НДЦ и ДКК подписали Соглашение о намерениях по объединению усилий по созданию единых стандартов депозитарного обслуживания на рынке государственных и корпоративных ценных бумаг. Впоследствии к соглашению присоединились РТС, ММВБ и СПВБ. ■



К 10-ЛЕТНЕМУ ЮБИЛЕЮ НДЦ УВЕЛИЧИЛ СТОИМОСТЬ АКТИВОВ НА ХРАНЕНИИ ДО 3,3 ТРЛН РУБ.

По итогам 2006 г. стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депо депонентов НДЦ, выросла с начала года на 85,8% - с 1,77 трлн. рублей до 3,3 трлн руб. (124,9 млрд долл.). При этом основной вклад в динамику роста активов на хранении внесли акции акционерных обществ и корпоративные облигации. За 2006 г. доля акций, находящихся на хранении в НДЦ, увеличилась с 15% до 35% от консолидированного портфеля активов, превысив доли облигаций (корпоративных, муниципальных и субъектов Федерации) (31%), а также государственных ценных бумаг (30%). Прирост стоимости акций на хранении в НДЦ за 2006 г. составил 343,7% достигнув 1,14 трлн руб. Стоимость инвестиционных паев ПИФов на хранении в НДЦ за 2006 г. увеличилась в 7,7 раз.

На брифинге для прессы по итогам года Директор Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр» Николай Егоров отметил, что «НДЦ в 2006 г. подтвердил свою позицию ведущего российского расчетного депозитария. Впечатляющую динамику роста активов на хранении в НДЦ, в особенности по акциям, мы рассматриваем как следствие успешной реализации стратегии диверсификации услуг НДЦ и повышения качества обслуживания. Приток акций в номинальное держание НДЦ был обусловлен также ростом ликвидности в группе ММВБ и снижением издержек хранения ценных бумаг. Значительно (в 1,7 раза) выросло и количество транзакций, обрабатываемых НДЦ. При этом около 80% наших операций — это биржевые и внебиржевые сделки с акциями».

В прошедшем году НДЦ провел необходимую подготовительную работу для получения лицензии центрального депозитария: значительно увеличил собственный капитал (870,41 млн руб. на 1.10.2006, + 39,2% с начала года), получил рейтинг А+ международного агентства *Thomas Murraу*, уделял серьезное внимание совершенствованию корпоративного управления, технологической базы и взаимодействию с участниками рынка, системы управления рисками, а также повышению качества услуг. НДЦ в короткие сроки реализовал проекты, обеспечившие функционирование рынка акций ОАО «Газпром», а также проведение IPO ОАО НК «Роснефть» на ФБ ММВБ, успешно завершен 1 этап внедрения новой технологической платформы центрального депозитария в НДЦ, запущена новая технология сбора списков.

Укрепление рыночных позиций НДЦ подтверждается динамикой основных операционных показателей. Так, количество инвентарных операций НДЦ за 2006 г. превысило 1,9 млн шт. - в среднем 159 тыс за месяц, что на 71% больше, чем за 2005 г. Количество сделок с расчетами в рублях на условиях «поставка против платежа», заключенных через НДЦ, выросло за 2006 г. на 14,4% до 2925 (за 2005 г. — 2557), при этом общий объем таких сделок в сравнении с 2005 г. увеличился на 15,1% — с 143,72 до 165,42 млрд руб. (60,9 млрд долл.). Рыночная стоимость ценных бумаг, перемещенных в процессе инвентарных депозитарных операций за 2006 г., превысила 30,7 трлн руб., что на 108% больше в сравнении с 2005 г. (14,7 трлн руб.).

Количество счетов депо юридических лиц-резидентов, открытых в НДЦ, увеличилось с начала года до 1556 (+8,7%), количество выпусков ценных бумаг, принятых на обслуживание в НДЦ — до 1736 (+22,4% с 10.01.2006). За 2006 г. количество учитываемых на счетах депо в НДЦ ценных бумаг увеличилось в 5,4 раза — с 50,3 млрд шт. до 259,3 млрд шт. Это связано не только с увеличением зачислений на хранение в НДЦ ценных бумаг выпусков, ранее принятых на обслуживание в НДЦ, но и с принятием на обслуживание ценных бумаг новых эмитентов. Так, количество эмитентов, ценные бумаги которых обслуживает НДЦ, увеличилось с начала года на 18,6% до 816.

По итогам работы за 2006 г. НДЦ, как платежный агент, произвел 221 (+62,5% за 2006 г.) выплату купонного дохода и номинальной стоимости облигаций на 34,7 млрд руб. (+177,6%), тогда как за 2005 г. НДЦ произвел 136 выплат купонного дохода и номинальной стоимости облигаций на 12,5 млрд руб. По состоянию на 31 декабря 2006 г. количество выпусков облигаций (дата погашения после 31.12.2006), обслуживаемых НДЦ в качестве платежного агента, достигло 179 (по 139 эмитентам). Являясь также номинальным держателем именных ценных бумаг, НДЦ в 2006 г. получил на свой счет и перечислил своим депонентам 4,1 млрд руб. (+78,26% за 2006 г.) в виде дивидендов и доходов по паям, тогда как в 2005 г. сумма таковых выплат составила 2,3 млрд руб. По облигациям, номинированным в иностранной валюте, — на 61,98 млн долл. (+10,54% за 2006 г.). В 2005 г. сумма таковых выплат составила 56,07 млн долл.

12 ДЕКАБРЯ 2006 Г. СОСТОЯЛОСЬ ОБЩЕЕ СОБРАНИЕ ЧЛЕНОВ НЕКОММЕРЧЕСКОГО ПАРТНЕРСТВА «НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР»

12 декабря 2006 г. состоялось Общее собрание членов Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр». В повестке дня рассматривались вопросы о финансовых результатах деятельности НДЦ в 2006 г., о бюджете на 2007 г., отчет о ходе реализации проекта «Модернизация технологической платформы НДЦ», об электронном документообороте НДЦ с регистраторами, о членстве в саморегулируемых организациях и другие.

По итогам собрания директор НДЦ Николай Егоров отметил, что «макроэкономическая ситуация на российском рынке ценных бумаг была благоприятной для бизнеса НДЦ. Фактические показатели объемов бизнеса НДЦ в основном превосходили прогнозные значения, принятые для расчетов бюджета НДЦ на 2006 г.». Директор НДЦ выделил новые услуги, над которыми ведется работа. «Переход на новую технологическую платформу позволит оказывать более современный и качественный сервис клиентам, соответствующий уровню ведущих центральных депозитариев. Важна также реализация поставки против платежа в иностранной валюте — проект, который мы прорабатываем с одним из крупнейших европейских клиринговых банков, и ускорение расчетов с депонентами».

Председатель Совета директоров НДЦ Константин Корищенко прокомментировал отдельные вопросы в отношении планов создания на базе НДЦ Центрального депозитария. «Будущий Центральный депозитарий должен придерживаться принципов конструктивности и равноуда-

ленности во взаимодействии с ведущими саморегулируемыми организациями, объединяющими не только инфраструктурное сообщество, но и широкий круг участников рынка. Исходя из этого, общее собрание членов Партнерства приняло решение о вступлении в НФА и НАУФОР, сотрудничество с которыми имеет положительную историю и носит долгосрочный характер», — сообщил Корищенко. В частности, положительными примерами конструктивного взаимодействия НДЦ с этими СРО за последние годы являются обсуждение и подготовка предложений по законодательству о Центральном депозитарии, налогообложению сделок РЕПО, по российским депозитарным распискам, по усовершенствованию процедуры первичного размещения акций (IPO).

В отношении динамики структуры доходов НДЦ от основной деятельности за период 2003—2006 гг. сохранились тенденции диверсификации доходной базы, выразившиеся в части снижения доли доходов от хранения ценных бумаг (с 72% в 2003 г. до 64% за 9 мес. 2006 г.) при одновременном росте удельного веса доходов от проведения операций (с 13% в 2003 г. до 17% за 9 мес. 2006 г.). Кроме того, отмечается повышение удельного веса доходов от обслуживания акций, которая за 9 месяцев 2006 г. достигла 29,4% против 21,1% на конец 2005 г.

Общее собрание членов Партнерства также решило делегировать от НДЦ для работы в совете директоров РДК на 2007 г. директора НДЦ Н. Егорова и заместителя директора НДЦ Э. Астанина.

ТУРНИР НДЦ ПО БИЛЬЯРДУ

15 декабря 2006 г. в бильярдном клубе «15 Шар» состоялся второй ежегодный турнир НДЦ по бильярду. В турнире приняли участие представители 75 инвестиционных компаний и банков — клиентов НДЦ. Бильярд — это точный математический расчет и хладнокровие, выдержка и решительность. В ходе игры стало очевидно, что всеми этими качествами, столь необходимыми в бизнесе, с избытком обладают участники турнира.

В РАМКАХ ТУРНИРА ПО БИЛЬЯРДУ СОСТОЯЛОСЬ НАГРАЖДЕНИЕ ПОБЕДИТЕЛЕЙ ФОТОКОНКУРСА «САМЫЕ КРАСИВЫЕ МОСТЫ МИРА».

В БЕСКОМПРОМИССНОЙ БОРЬБЕ В ТУРНИРЕ ПО РУССКОМУ БИЛЬЯРДУ ПОБЕДИЛИ:

- 1 место – Алексей Филиппов (Банк Москвы)
- 2 место – Сергей Афонин (Ю Би Эс Номиниз)
- 3 место – Дмитрий Тоблер (Церих Кэпитал Менеджмент)

ПОБЕДИТЕЛЯМИ ТУРНИРА ПО АМЕРИКАНСКОМУ ПУЛУ СТАЛИ:

- 1 место – Владимир Бурцев (МДМ-Банк)
- 2 место – Елена Ремнева (ИК «Тройка Диалог»)
- 3 место – Владимир Ларионов (Первый Республиканский Банк)

НАГРАЖДЕНИЕ ПОБЕДИТЕЛЕЙ ФОТОКОНКУРСА



УПОРНАЯ БОРЬБА УЧАСТНИКОВ



НАГРАЖДЕНИЕ ПОБЕДИТЕЛЕЙ ТУРНИРА





САМЫЕ КРАСИВЫЕ МОСТЫ МИРА

В канун своего 10-летнего юбилея НДЦ организовал фотоконкурс «САМЫЕ КРАСИВЫЕ МОСТЫ МИРА». Тема мостов актуальна не только в прозе и поэзии, но и в финансовой сфере. Мост — это связующее звено между берегами, странами, культурами, финансовыми рынками и людьми. Представляем вам работы-победители, они были выбраны большинством голосов всех посетителей сайта НДЦ. В 2007 г. они украсят обложки «Депозитариума».



1. Мосты над Ааре
Алексей Самбуров, Внешэкономбанк



2. Tower Bridge
Елена Жукова, ВБРР



3. Париж
Алексей Ечкало, Металлинвестбанк



4. У каждого своя дорога. Москва
Андрей Денисов, ОАО «ЦМД»



5. Мост в Лондоне
Ольга Щекина, ОАО «Газпром»



6. Мост через Босфор
Наталья Королева, ОАО «Национальный банк развития»



7. Цепной мост. Будапешт
Сергей Афонин, ЗАО «Ю Би Эс Номиниз»



8. Венеция. Риальто
Алексей Ечкало, Металлинвестбанк



9. Норвегия. Мост у водопада
Сергей Подколзин, ЗАО «АТОН Брокер»



10. Большеохтинский мост. Санкт-Петербург
Вадим Корчагин, ООО «УНИВЕР МЕНЕДЖМЕНТ» ИГ «УНИВЕР»



11. Рим
Алексей Ечкало, Металлинвестбанк



12. Валенсия: Сантьяго Калатрава — Город науки и искусства — Мост Ирина Кючукова, ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство»



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР
The National Depository Center

НДЦ НА РЫНКЕ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Полный спектр депозитарных услуг
в соответствии с международными стандартами
расчетно-депозитарного обслуживания

через счет НДЦ
в **Clearstream Banking:**

- зачисление;
- переводы внутри Clearstream Banking;
- переводы по «мосту»
Clearstream Banking - Euroclear Bank;
- перечисление доходов по еврооблигациям;
- перечисление денежных средств
от погашения еврооблигаций.

125009, г. Москва, Средний Кисловский пер., д. 1/13, стр. 4
Телефон: (495) 234-42-80, факс: (095) 956-09-38

Филиал "НДЦ - Санкт-Петербург"
191024, г. Санкт-Петербург, ул. Полтавская, 6-А, Бизнес-центр "Полтавский"
Телефон: (812) 380-10-88, факс: (812) 380-10-87

Сибирский филиал НДЦ
630007, г. Новосибирск, ул. Коммунистическая, д.27/29
Телефон: (3832) 102-150, Факс: (3832) 183-846

www.ndc.ru
www.isin.ru



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР
The National Depository Center

с 1 сентября 2006 г.
он-лайн консультирование
по вопросам депозитарного
обслуживания в НДЦ

Ваш
депозитарный
КОНСУЛЬТАНТ

dc@ndc.ru
(495) 223-6392
www.ndc.ru