

№6 июнь (52) 2007

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ
ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР
The National Depository Center

ДЕПОЗИТАРИУМ



ФОТОКОНКУРС
САМЫЕ КРАСИВЫЕ
МОСТЫ МИРА

03 ECLEARSETTLE: ИНТЕРАКТИВНЫЙ ДОСТУП К СИСТЕМЕ
ДЕПОЗИТАРНОГО УЧЕТА

07 УСЛУГИ, ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫЕ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ СЧЕТОВ НДЦ
В РОССИЙСКИХ И ИНОСТРАННЫХ ДЕПОЗИТАРИЯХ

13 ВОЗМОЖНОСТИ И ОСОБЕННОСТИ ВЫХОДА НА БИРЖУ ДЛЯ
МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА: ОПЫТ КОМПАНИЙ
СЕВЕРО-ЗАПАДНОГО РЕГИОНА РОССИИ

В Н О М Е Р Е





2 СОДЕРЖАНИЕ

ТЕХНОЛОГИИ		
3	еClearSettle: интерактивный доступ к системе депозитарного учета	
РЫНОК И УСЛУГИ		
7	Услуги, предоставляемые с использованием счетов НДЦ в российских и иностранных депозитариях	Начальник отдела взаимодействия с депозитариями НДЦ Ирина РЕУТОВА
10	Обслуживание акций в НДЦ: упрощенная процедура приема акций на обслуживание	Начальник управления по взаимодействию с депонентами НДЦ Светлана КИРЕЕВА
IPO		
13	Возможности и особенности выхода на биржу для малого и среднего бизнеса: опыт компаний Северо-Западного региона России	Генеральный директор ЗАО «УК «Элтра-Инвест» Юлия ВЛАСЕНКОВА
МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ		
15	Глобализация: консолидация и будущее развитие Централных депозитариев	Комиссионер Финансовой наблюдательной комиссии, Тайвань, Др. РЕБЕККА ВУ
19	Модернизация системы удаленного взаимодействия Центрального депозитария Грузии с профучастниками РЦБ	Генеральный директор АО ЦД Грузии Гайоз САНАДЗЕ
НОВОСТИ НДЦ		
ИСТОРИЯ		
27	«Оценивая то, что удалось сделать в качестве министра финансов, я удовлетворен»	Генеральный партнер фонда UFG Private Equity Fund Борис ФЕДОРОВ
СОБЫТИЕ		
29	Семинар «совершенствование инфраструктуры рынка ценных бумаг»	
31	Третий ежегодный теплоходный круиз по Москве-реке 8 июня 2007 г.	

На обложке: Париж, мост Наполеона
Фото Алексея Ечкало, Металлинвестбанк

Париж — любимый женой и мной город, а потому созерцание медленно текущей Сены и проплывающих над нею облаков является неотъемлемой частью программы при каждом посещении этого удивительного города.

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

Депозитарий № 6 (52) 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.
Ринк О. Л.

Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр»

Адрес: 125009 Москва,
Средний Кисловский пер.,
д. 1/13, стр. 4
Телефон: (495) 956-2-659
Факс: (495) 956-09-38
Электронная почта: info@ndc.ru
Интернет: www.ndc.ru; www.isin.ru
Редакция «Депозитария»
Телефон: (495) 232-05-13
Электронная почта: dc@ndc.ru

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

Издатель: ЗАО «Издательский дом «РЦБ»
Адрес: 105082 Москва,
ул. Б. Почтовая, 34, стр. 8
Почтовый адрес: 105066, Москва, а/я 170
Электронная почта: info@rcb.ru
Телефон: (495) 785-8100
Цена договорная
Отпечатано в типографии
ООО «Стратим-ПКП»
Тираж 10 000 экз.

Точка зрения редакции не всегда
совпадает с точкой зрения авторов
публикуемых статей. Ответственность
за достоверность информации в
рекламных объявлениях несут рек-
ламодатели. 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»
12 (339) июнь 2007



ECLEARSETTLE: ИНТЕРАКТИВНЫЙ ДОСТУП К СИСТЕМЕ ДЕПОЗИТАРНОГО УЧЕТА

21 мая 2007 г. НДЦ представил депонентам новый сервис — интерактивный доступ к информации о состоянии счетов, открытых клиенту в НДЦ, через web-канал. Этот сервис является частью новой технологической платформы НДЦ. На семинаре «eClearSettle: интерактивный доступ к системе депозитарного учета», прошедшем в этот день, специалисты НДЦ рассказали об общих принципах функционирования новой системы депозитарного учета eClearSettle, о порядке интерактивного доступа к системе eClearSettle, об обеспечении криптографической защиты информации в системе eClearSettle, а также продемонстрировали, как работает программа web-доступа.

В 2005 г. НДЦ приступил к реализации проекта по созданию технологической платформы, отвечающей требованиям, предъявляемым к технологиям центрального депозитария. Совместно с компанией CAPCO была подготовлена бизнес-модель НДЦ, выбран поставщик программного решения — индийская компания *Tata Consultancy Services*. Системным интегратором выступила компания *Accenture*, она подтвердила соответствие бизнес-модели НДЦ международной практике центральных депозитариев и подготовила рекомендации по ее расширению. Совместно с компанией *Accenture* разработаны детальные функциональные требования: в основу положен международный опыт построения центральных депозитариев, спектр оказываемых ими услуг и технологий проведения расчетов.

С середины декабря 2006 г. НДЦ обеспечил интерактивный доступ к информации о состоянии счетов, открытых клиенту в НДЦ, через web-канал определенному ограниченному кругу клиентов. В мае 2007 г. НДЦ предоставил такую возможность всем участникам ЭДО НДЦ. По сути, открытие web-доступа к системе депозитарного учета всем клиентам знаме-

нует завершение первой фазы внедрения технологической платформы. Об этом в своем выступлении на семинаре рассказал технический директор НДЦ **Георгий Волков**.

В целом переход на единую интегрированную систему и внедрение *eClearSettle* приведет к стандартизации текущих сервисов НДЦ и поддержке новых сервисов

режиме просмотра и обеспечивает участнику доступ к следующим модулям системы:

- модуль «Клиенты» (компонента *Business Partner Master, BPs*) — доступ к основным анкетным данным Участника, его инвесторов или клиентов;
- модуль «Счета» (компонента *Accounts*) — доступ к информации о со-

По сути, открытие web-доступа к системе депозитарного учета всем клиентам знаменует завершение первой фазы внедрения технологической платформы.

в соответствии с международной практикой, к переходу на использование стандартов ISO при взаимодействии с контрагентами, а также к повышению уровня безопасности системы (за счет ее архитектуры).

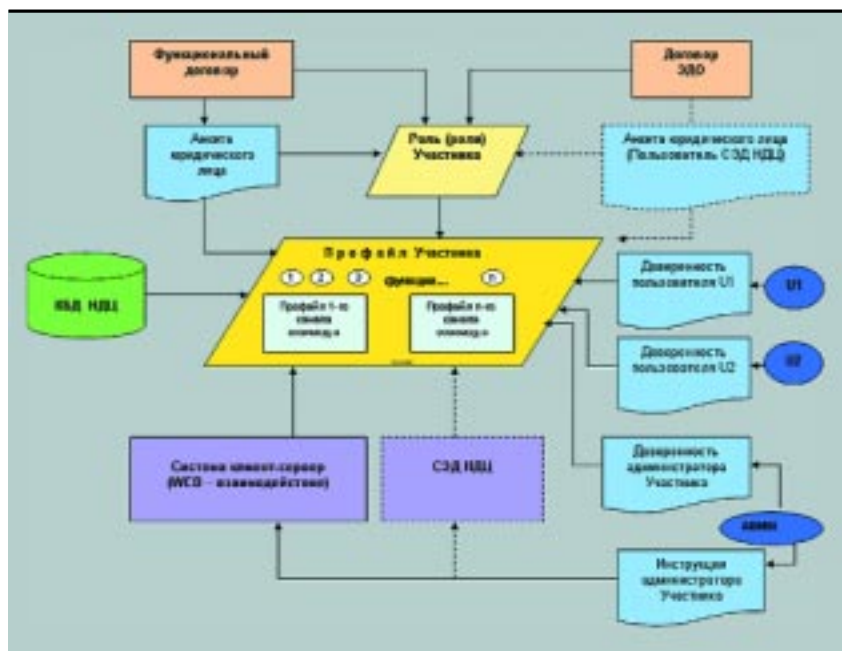
Система *eClearSettle* — полнофункциональная система, обеспечивающая проведение, учет и отображение депозитарных операций НДЦ. В настоящий момент система функционирует только в

стоянии счетов депо, остатках и операциях по счету;

- модуль «Администрирование Пользователя» (компонента *User Administration (User)*) — настройка профилей пользователей Администратором Участника.

Предоставляемые депонентам НДЦ сервисы обеспечивают возможность получать доступ к информации о состоянии счетов депо, остатках и операциях по счету, а также к счетам своих клиен-

Рисунок 1. СХЕМА ФОРМИРОВАНИЯ ПРОФИЛЯ УЧАСТНИКА



тов или инвесторов в субдепозитариях дилеров в режиме *online*.

Представляя на семинаре программа депонентам, начальнику службы по обеспечению информационно-технического обслуживания депонентов **Илья Евдокимов** отметил, что система предоставляет альтернативный канал для по-

лучения информации в режиме *online*. На данный момент доступен просмотр информации о регистрационных данных депонентов и их клиентов, текущих остатках и транзакциях по счетам. Через некоторое время будет отображаться также процесс исполнения поручений по счетам депо.

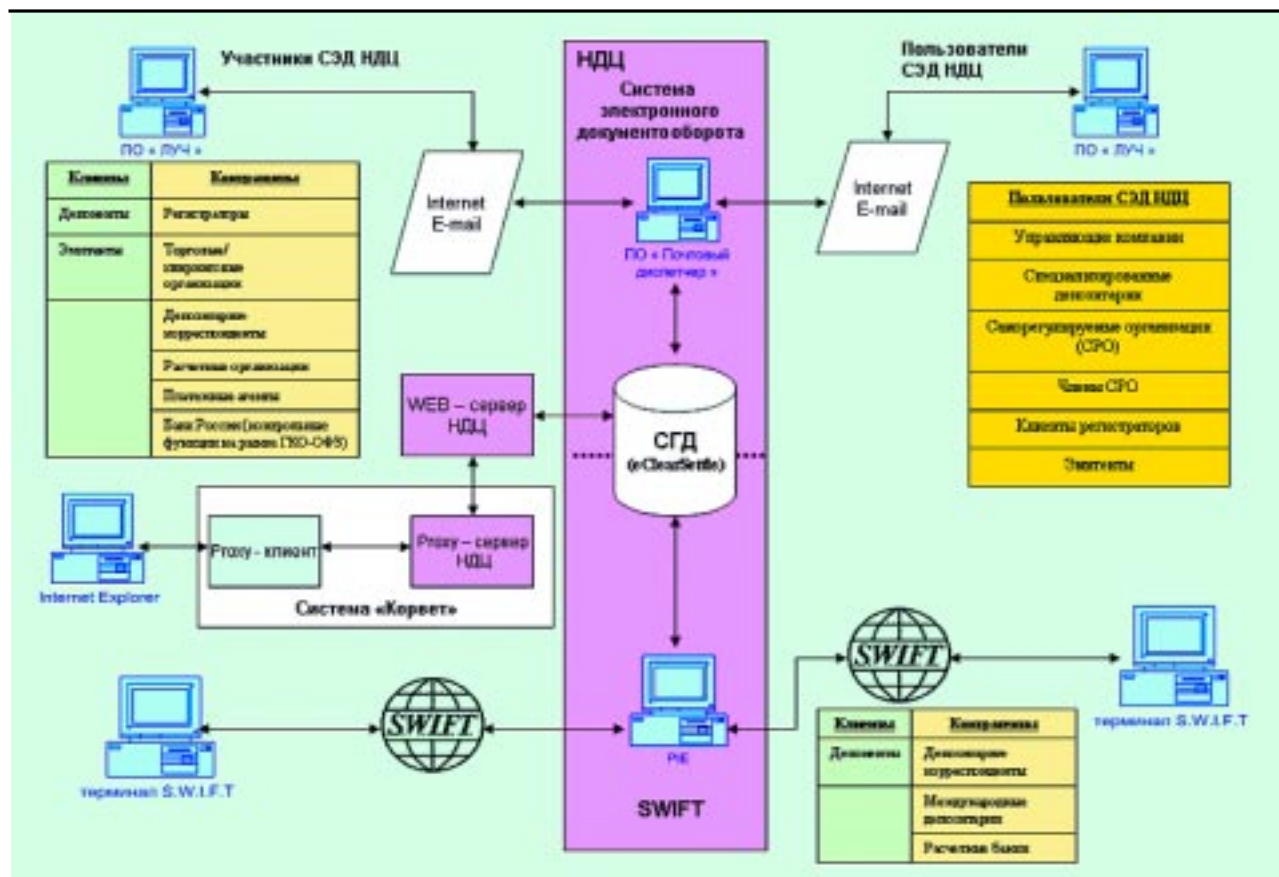
Сейчас программа функционирует в режиме опытно-промышленной эксплуатации. Это означает, что на этом этапе рекомендуется использовать *eClearSettle* только как дублирующий канал получения данных.

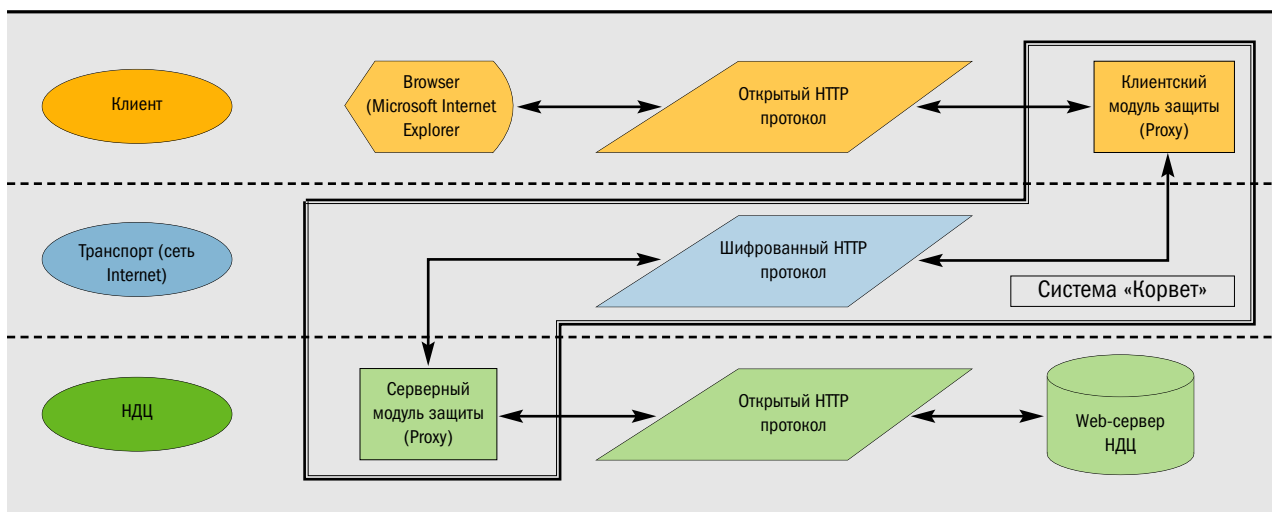
В ходе осуществления своего проекта НДЦ в качестве одной из основных задач ставит перед командой внедрения новой платформы сохранение существующих в настоящее время интерфейсов взаимодействия с НДЦ. Наряду с предоставлением новых каналов взаимодействия, таких как *web*-интерфейс, будет сохранен хорошо зарекомендовавший себя доступ к сервисам НДЦ через систему «Луч».

Есть один момент, требующий оговорки, что информацию по итогам биржевых торгов увидеть в режиме *online* в течение дня невозможно, информация отображается только по внебиржевым сделкам и по сделкам с прямыми расчетами. А основной режим торгов обрабатывается в настоящее время по завершении дня, и по завершении клиринговой сессии система актуализирует информацию.

Интерактивное взаимодействие в системе «клиент—сервер» (взаимодействие с НДЦ в режиме *online*) строится на использовании *web*-технологий. Рабочее место клиента состоит из общесистемного ПО, СКЗИ (система «Корвет», ПО «Справочник

Рисунок 2. ОБЩАЯ СХЕМА ЭЛЕКТРОННОГО ДОКУМЕНТООБОРОТА НДЦ





сертификатов») и интернет-обозревателя (*Browser*)¹.

Об обеспечении безопасности и защиты информации на семинаре говорили начальник отдела развития и обеспечения электронного документооборота НДЦ **Вячеслав Горбатенков** и руководитель службы нормативно-технологического обеспечения ЭДО НДЦ **Юрий Чеботарев**.

Безопасность общения с системой, особенно общения через *web*-канал, гарантируется встроенным в систему модулем «Корвет» (разработчик — компания *Validata*). Это российская разработка, представляющая собой то же самое шифрование, которое используется сейчас в СЭД НДЦ, только приспособленное под нужды *web*-интерфейса. Соответственно, все сообщения, которые идут от клиента НДЦ и от НДЦ к клиенту, идут зашифрованными и подписанные электронной подписью. Тем самым можно гарантировать неприем каких-либо несанкционированных сообщений.

Одной из основных особенностей в представляемой системе является то, что внутри ее формируется **профайл участника**. Собственно, это небольшая база данных, которая содержит все характеристики клиента. Информация собирается из анкет юридического лица, договоров, доверенностей и других документов. Также там прописываются характеристики ролей участников, которые он имеет в соответствии с заключенными с НДЦ договорами, прописываются функции, которые соответствуют каждой из ролей участника. Кроме того, фиксируются характеристики тех каналов информационного взаимодействия, через которые депонент желает взаимодействовать с НДЦ.

На рис. 1 видно, что одним из параметров, которые записываются в профайл, является информация о правах пользователей участника и администратора участника, которого назначает участник. Администратор участника — это новая сущность при взаимодействии с НДЦ, раньше такого у нас никогда не было. В новой системе роль администратора участника трудно переоценить. Именно администратору участника (депонента) будут предоставлены существенные права как

- наименования папок входящих и исходящих документов для канала *FTP*;
- группы пользователей и изменения в составе как самих групп, так и пользователей внутри групп;
- контактные реквизиты свои и пользователей;
- полномочия групп пользователей с привязкой к определенным ролям и функциям (роли формируются из состава договоров, заключенных с НДЦ, их будет 1,5–2 десятка по всему функционалу депонента);

Наряду с предоставлением новых каналов взаимодействия, таких как *web*-интерфейс, будет сохранен хорошо зарекомендовавший себя доступ к сервисам НДЦ через систему «Луч».

по формированию профайла, так и по его коррекции. В этом можно видеть преимущество системы, по мнению Ю. Чеботарева, «она более гибко и тонко настраивается самим участником, предоставляя ему большие возможности как для настройки, так и для оперативной корректировки настроек системы в ходе повседневной эксплуатации».

Администратор формирует профайл в части, которая ему доступна для формирования и устанавливает:

- каналы информационного взаимодействия;
- адреса электронной почты для входящих и исходящих сообщений;
- *В/С* коды;

- привязку групп пользователей к определенным профайлам каналов взаимодействия;
- привязку групп пользователей к определенным счетам Участника, открытым в НДЦ;
- привязку групп пользователей и к определенному разделу (разделам) счета Участника;
- привязку групп пользователей к определенным типам разделов, открытым на счетах других Участников (например, по разделам, оператором которых является Банк России, или, например, пользователь ММВБ должен получить право подписывать поручение к торговым разделам счетов Участников).

¹ Чеботарев Ю. ЭДО НДЦ: от магнитных носителей до интерактивного доступа. Ч. 5 // Депозитарий. 2007. № 5. Материал в PDF-формате доступен на сайте НДЦ www.ndc.ru.





Администратору участника предоставлена возможность активировать и приостанавливать полномочия пользователей.

Существенный интерес представляет и общая схема обработки входящих документов, запросов в эту систему. Выделены **3 уровня обработки**: Коммуникационный уровень (*connectivity level*), Системный на уровне участника (*System level Participant*), Системный на уровне пользователя (*System level User*).

На первом уровне идет первичная обработка пакетов электронных документов (пакетов транзитных электронных документов), аутентификация пользователя, установление его связи с участником, каналом взаимодействия, определение типа документа и его регистрация.

После того как коммуникационный уровень пройден успешно, контрольные функции выполнены, информация поступает на второй уровень – системный на уровне участника. Если нет, то идет уведомление об ошибке.

На уровне участника разбирается документ, выявляются функциональные признаки необходимых бизнес-процессов, осуществляется контроль на соответствие полномочий участника необходимым бизнес-процессам.

Если результат обработки на уровне участника положительный, то документ передается на последний уровень обработки (пользовательский), на котором контролируется, обладает ли пользователь полномочиями для проведения данной операции (уполномочен ли он на выполнение операций по данному счету, является ли он представителем оператора раздела счета, может ли он подавать поручения к разделу (например, к торговому), может ли он подавать поручения по типу раздела.

Очевидно, что могут быть определенные особенности обработки в зависимости от канала информационного взаимодействия, но в принципе такая схема будет работать в системе независимо от то-

го канала взаимодействия, по которому поступает информация, а также независимо от формы ее отображения (электронная, бумажная).

С учетом нового канала доступа современная, обновленная система электронного документооборота НДС может быть представлена схемой, приведенной на рис. 2. Сегодня система головного депозитария (СГД) и система *eClearSettle* работают параллельно, это не одно и то же, как может показаться на рисунке, это две параллельные базы данных, но пока оперативная информация в систему *eClearSettle* закачивается из рабочей системы СГД, и в режиме реального времени через интерактивный доступ в *eClearSettle* можно видеть отображение информации по счетам. Общая схема доступа к системе *eClearSettle* показана на рис. 3. ■

ПОРЯДОК ПОДКЛЮЧЕНИЯ УЧАСТНИКА К WEB-КАНАЛУ

Поскольку режим опытно-промышленной эксплуатации накладывает определенные ограничения с точки зрения легитимности той информации, которую получает депонент, необходимо заключить с НДС небольшое соглашение о порядке интерактивного доступа к информации о счетах депо через *web*-канал. Суть соглашения в том, что стороны согласны с тем, что получают доступ в режиме опытно-промышленной эксплуатации к информации, что эта информация носит справочный характер и, для того чтобы получить «боевую» информацию, депонент пользуется штатными возможностями, имеющимися на сегодняшний день, исходя из заключенных договоров.

Итак, чтобы получить доступ, необходимо:

1. Заключить с НДС Соглашение о порядке интерактивного доступа к информации о счетах депо через *web*-канал.
2. На администратора участника и пользователей получить ключи ЭЦП (шифрования) и соответствующие сертификаты с областью действия «ЭДО НДС» (если они не были получены ранее). Если они уже есть, можно использовать имеющиеся.
3. Представить в НДС доверенность на администратора участника и доверенности на пользователей. Если администратор и пользователь – одно лицо, то доверенность предоставляется только на администратора. Администратор может быть один, количество пользователей – не ограничено. Доверенность нужна для того, чтобы знать, кто именно от депонента будет работать в системе, и прописать его сертификат на сервере с определенными правами.
4. Получить с *web*-сайта ЗАО ММВБ (<http://www.micex.ru/sed/soft.html>) ПО «КОРВЕТ-клиент» и документ «СИСТЕМА “КОРВЕТ-ММВБ”. PROXY-КЛИЕНТ. РУКОВОДСТВО ОПЕРАТОРА».

5. Установить в соответствии с эксплуатационно-технической документацией СКЗИ («Верба-OW» и Программный комплекс «Справочник сертификатов»), полученные в соответствии с Правилами ЭДО ЗАО ММВБ (если ранее они не были установлены), а затем ПО «КОРВЕТ-клиент» в соответствии с документом «СИСТЕМА “КОРВЕТ-ММВБ”. PROXY-КЛИЕНТ. РУКОВОДСТВО

ОПЕРАТОРА» и произвести необходимые настройки в соответствии с соглашением.

6. Получить от НДС имя (логин) и пароль администратора участника. Для своих пользователей логин и пароль устанавливает администратор.

Следует заметить, что соглашение носит временный характер. С переходом от опытной эксплуатации к промышленной основные технико-технологические и правовые условия по обеспечению интерактивного доступа к системе через *web*-канал будут установлены в Правилах ЭДО НДС (приложение к Договору об обмене электронными документами). В соответствии с п. 6 вышеуказанного соглашения оно вступает в силу с момента его подписания обеими сторонами и действует до даты, указанной в информационном сообщении об окончании тестирования возможности интерактивного доступа к информации, направленном НДС участнику.

Клиентское рабочее место пользователя (администратора) участника должно включать:

1. Общесистемное ПО (операционная система *MS Windows 2000/XP*).
2. Интернет-обозреватель (*Browser*) (*Microsoft Internet Explorer* версии 5.5 и выше) с открытием доступа в *Internet*.
3. СКЗИ в комплектации, установленной в соглашении.

Соглашение можно получить на сайте НДС в разделе «Документы/Документы по ЭДО» или в клиентском отделе НДС.

Адрес сайта, с использованием которого обеспечивается интерактивный доступ к информации: <http://ecs.ndc.ru>.

Для получения интерактивного доступа к информации необходимо иметь дискету с криптографическим ключом электронной подписи, логин и пароль. Необходимо вставить ключевую дискету в дисковод компьютера и запустить ПО «КОРВЕТ-клиент», следуя инструкциям, появляющимся на экране.

Порядок работы администратора участника и пользователя участника с системой описан в Руководстве пользователя системы *eClearSettle*.



Ирина Реутова

начальник отдела взаимодействия с депозитариями НДЦ

УСЛУГИ, ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫЕ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ СЧЕТОВ НДЦ В РОССИЙСКИХ И ИНОСТРАННЫХ ДЕПОЗИТАРИЯХ

Важной частью клиентского сервиса НДЦ является предоставление услуг, связанных с использованием счетов НДЦ в других российских, а также иностранных депозитариях. На данный момент у НДЦ открыто 10 междепозитарных счетов: 2 — в иностранных депозитариях (Clearstream Banking S.A., Центральный депозитарий Республики Казахстан) и 8 — в российских депозитариях: АБ «Газпромбанк» (ЗАО), ОАО Банк ВТБ, Внешэкономбанк, ЗАО ДКК, Сбербанк России ОАО, ЗАО «РДК», ЗАО «СПБ РДЦ», ОАО АКБ «РОСБАНК»). Также подписаны два меморандума о взаимодействии — с Euroclear Bank SA/NV и с Центральным депозитарием Республики Беларусь.

ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ С CLEARSTREAM BANKING S. A.

С 11 мая 2005 г. у НДЦ открыт счет в Clearstream Banking S.A. — ведущей международной расчетно-клиринговой организации, обеспечивающей расчеты по облигациям и акциям на международном и локальных рынках.

В начале работы со счетом НДЦ в Clearstream на данном счете могли учитываться только федеральные еврооблигации (на счете НДЦ учитывались только еврооблигации Министерства финансов РФ). Однако с 13 июля 2006 г. НДЦ начал обслуживание корпоративных еврооблигаций.

Порядок работы с корпоративными еврооблигациями аналогичен ранее установленному порядку работы с еврооблигациями Российской Федерации. Выплата доходов по корпоративным еврооблигациям осуществляется с зачислением средств на счет НДЦ в Clearstream с последующим переводом через Расчетную палату ММВБ на валютные счета депонентов.

С еврооблигациями можно осуществлять все депозитарные операции, предусмотренные в НДЦ для других корпоративных ценных бумаг, за исключением

переводов еврооблигаций на условиях «поставки против платежа» вследствие ограничений, наложенных действующим валютным законодательством Российской Федерации.

В связи с тем что с 15 января рубль признан Clearstream валютой расчетов, а с 19 января рубль также является валютой расчетов по «мосту» Clearstream—Euroclear, НДЦ может в перспективе предложить своим депонентам новую услугу — осуществление операций ППП в рублях. В настоящее время разрабатывается схема осуществления таких операций.

К тому же признание рубля в качестве валюты расчетов делает более привлекательным для депонентов хранение иностранных ценных бумаг, номинированных в рублях, на счетах в НДЦ, так как теперь депоненты могут рассчитываться по данным бумагам в рублях.

Еврооблигации могут быть также предметом залога.

Депонент может зачислить еврооблигации со счета в международных депозитарно-клиринговых организациях (Clearstream Banking, Euroclear) на свой счет в НДЦ через счет НДЦ, открытый в Clearstream Banking. Депонент может перевести еврооблигации со своего счета в НДЦ на ук-

занный им счет в международной депозитарно-клиринговой организации.

НДЦ взаимодействует с Clearstream посредством SWIFT.

Режим исполнения операций списания и зачисления еврооблигаций отражен в таблице.

Получение Депонентом доходов по еврооблигациям обеспечивается НДЦ с учетом ограничений, введенных в соответствии с законодательством Российской Федерации о валютном регулировании и валютном контроле. Для обеспечения получения доходов по еврооблигациям и денежных средств от погашения еврооблигаций депонент должен зарегистрировать банковские реквизиты, согласно которым будут перечисляться денежные средства.

Схема выплаты доходов отображена на рис. 1.

ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ С EUROCLEAR

В начале апреля этого года НДЦ и Euroclear Bank SA/NV подписали Меморандум о взаимопонимании. Меморандум является базовым документом, открывающим возможности для обмена информацией и развития долгосрочных отношений между НДЦ и Euroclear.

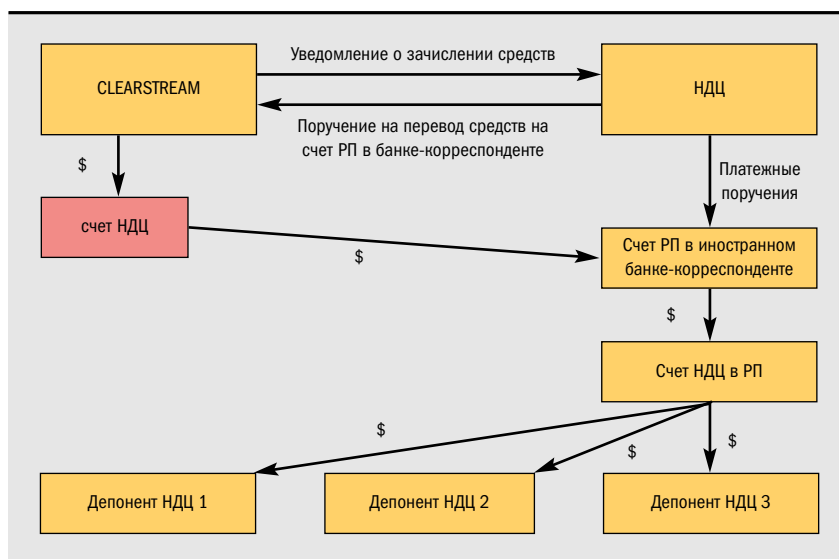




РЕЖИМ ИСПОЛНЕНИЯ ОПЕРАЦИЙ СПИСАНИЯ И ЗАЧИСЛЕНИЯ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Наименование операции	Код операции	Форма подачи поручения/выдачи отчета	Время приема поручений текущим операционным днем	Время выполнения операции	Время выдачи отчетов о выполнении/ невыполнении операции
Снятие/прием с/на хранения при списании/зачислении со/на счета НДС на другой счет в Clearstream Banking Luxembourg или по «мосту» Clearstream Banking Luxembourg – Euroclear Bank при подаче поручения в НДС в рабочий день, предшествующий дате расчетов	36	Электронная На бумажном носителе	Не позднее 18:00 рабочего дня, предшествующего дате расчетов. Не позднее 17:00 рабочего дня, предшествующего дате расчетов	T + S + 1	T + S + 1
Снятие/прием с/на хранения при списании/зачислении со/на счета НДС на другой счет в Clearstream Banking Luxembourg при подаче поручения в НДС в дату расчетов	36	Электронная и на бумажном носителе	Не позднее 17:00 даты расчетов	T + S + 1	T + S + 1
Снятие/прием с/на хранения при списании/зачислении со счета НДС по результатам списания по «мосту» Clearstream Banking Luxembourg – Euroclear Bank при подаче поручения в НДС в дату расчетов	36	Электронная и на бумажном носителе	Не позднее 14:00 даты расчетов	T + S + 1	T + S + 1

Рисунок 1. СХЕМА ВЫПЛАТЫ ДОХОДОВ



Меморандум закрепляет договоренность Сторон о сотрудничестве в области вопросов расчетов и клиринга по ценным бумагам. В частности, НДС и Euroclear планируют обмен информацией о рынках в целом, о системе депозитарного учета, принципах клиринга и расчетов по ценным бумагам, а также любой другой неконфиденциальной информации, которая может способствовать развитию рынков ценных бумаг обеих стран.

Предполагается организация семинаров, назначением которых для Euroclear является более глубокое понимание организации клиринговой и расчетной системы в Российской Федерации, а для сотрудников НДС – изучение международного опыта работы такой крупнейшей расчетно-клиринговой организации, как Euroclear.

ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ С ЦД КАЗАХСТАНА

26 августа 2005 г. НДС открыл междепозитарный счет в АО «Центральный депозитарий» Республики Казахстан.

Наличие счета в АО «Центральный депозитарий» Республики Казахстан дает возможность НДС предоставлять своим депонентам депозитарные услуги по учету ценных бумаг казахстанских эмитентов.

ЦД Казахстана осуществляет деятельность номинального держателя финансовых инструментов своих депонентов и их клиентов.

Для подтверждения прав по финансовым инструментам и регистрации сделок с ними ЦД Казахстана открывает своему

депоненту лицевой счет. НДС ведет агрегированный учет клиентских позиций на своем счете в ЦД Казахстана.

Ценные бумаги казахстанских эмитентов могут учитываться в НДС на счетах депо владельца, счетах депо доверительного управляющего, междепозитарных счетах депо.

Учет ценных бумаг клиентов депонентов НДС на междепозитарных счетах депо допускается только на разделах КРВХ с обязательным предоставлением анкеты клиента депонента, заполненной с учетом требований ЦД Казахстана.

Прием ценных бумаг казахстанских эмитентов на обслуживание в НДС

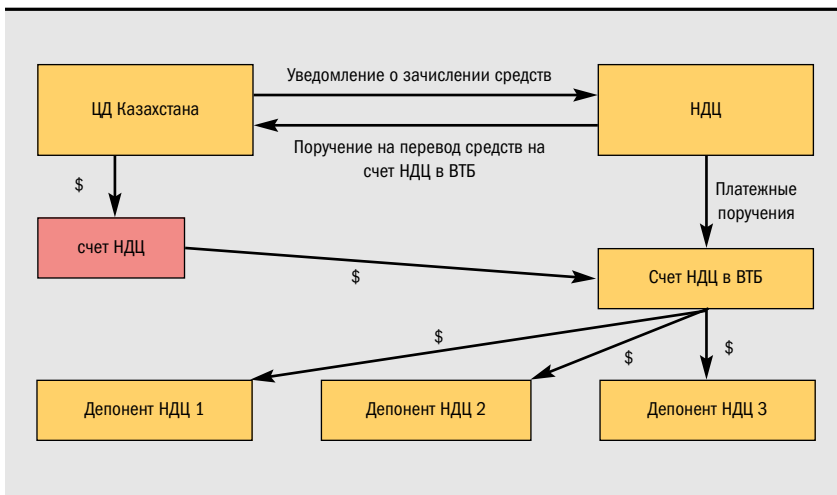
2 июня 2006 г. НДС принял на обслуживание первые акции казахстанского эмитента, а именно привилегированные акции акционерного общества «Мангистаунайгаз».

НДС осуществляет прием на обслуживание ценных бумаг казахстанских эмитентов на основании письменного обращения депонента НДС.

Депонент НДС предоставляет документы, содержащие информацию, достаточную для идентификации ценных бумаг, эмитентов ценных бумаг и регистраторов. Недостающую информацию НДС запрашивает у ЦД Казахстана.

Депонент, который хочет учитывать в НДС ценные бумаги казахстанских эмитентов, должен предоставить НДС поручение депо на прием ценных бумаг на хранение и/или учет или о переводе ценных бумаг на счет депо депонента с другого счета депо/раздела счета депо в НДС.

Рисунок 2. СХЕМА ВЫПЛАТЫ ДОХОДОВ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ КАЗАХСТАНСКИХ ЭМИТЕНТОВ



Регистрация сделок в ЦД Казахстана

Регистрация сделки с финансовыми инструментами предусматривает перемещение финансовых инструментов и, в случаях, предусмотренных Правилами ЦД Казахстана, одновременный перевод денежных средств.

Существует три основных вида приказов: на сделку, на перевод ценных бумаг и на ввод/вывод финансовых инструментов в/из номинального держания ЦД Казахстана. Первый всегда сопровождается переводом денежных средств. Второй и третий предусматривают свободную поставку. В связи с ограничениями, наложенными действующим валютным законодательством Российской Федерации, НДЦ не может осуществлять «поставку против платежа» в иностранной валюте и, соответственно, может работать только посредством приказов, предусматривающих свободную поставку.

На основании встречных приказов депонентов регистрируются сделки, заключенные на неорганизованном рынке — между клиентами разных депонентов ЦД Казахстана или между депонентом ЦД Казахстана и клиентом другого депонента ЦД Казахстана.

На основании одного приказа регистрируются:

- сделки ввода/вывода финансовых инструментов в/из номинального держания ЦД Казахстана;
- сделки, регистрируемые по субсчетам одного лицевого счета (между клиентами одного депонента ЦД Казахстана или между депонентом ЦД Казахстана и его клиентом).

ЦД Казахстана осуществляет сверку приказов при регистрации сделок, требующих наличия встречных приказов. Свер-

ка приказов осуществляется в день расчета приказа.

ЦД Казахстана осуществляет проводки по счету НДЦ в ЦД Казахстана и направляет в НДЦ отчет об исполнении или неисполнении приказа (выдача осуществляется с 9:30 до 18:00 алматинского времени (с 7:30 до 16:00 по летнему московскому времени, с 6:30 до 15:00 по зимнему московскому времени), приблизительное время получения отчета после отправки приказа — 30 мин.).

Все инвентарные операции по поручению депонентов НДЦ исполняются после получения НДЦ отчетов об исполнении операции в ЦД Казахстана.

Сбор списка владельцев казахстанских ценных бумаг и выплата доходов

Сбор списка владельцев казахстанских ценных бумаг (для нерезидентов):

- ЦД Казахстана не позднее дня, следующего за днем получения запроса от уполномоченного органа, регистратора или эмитента направляет запрос НДЦ.
- НДЦ в течение 24 часов с момента получения запроса от уполномоченного органа, центрального депозитария, регистратора или эмитента, представляет запросившему лицу соответствующие сведения.

Выплата доходов:

- Конвертация тенге в рубли и иную иностранную валюту при выплатах доходов/погашении ЦД Казахстана не осуществляется.
- Доходы по ценным бумагам казахстанских эмитентов перечисляются на текущий банковский счет НДЦ в ЦД Казахстана, а затем переводятся на счет НДЦ в ВТБ или на счета клиентов НДЦ. После перевода денег в ВТБ НДЦ дает поруче-

ния ВТБ на перевод денежных средств депонентам НДЦ на их валютные счета в тенге.

- Информация о банковских реквизитах депонентов для выплаты доходов по ценным бумагам казахстанских эмитентов регистрируется в НДЦ в соответствии с действующей процедурой регистрации постоянно действующих банковских реквизитов для выплаты доходов в иностранной валюте.

Схема выплаты доходов по ценным бумагам казахстанских эмитентов отображена на рисунке 2.

Форматы взаимодействия с ЦД Казахстана

Обмен документами с ЦД Казахстана осуществляется по факсу с последующим предоставлением оригиналов документов. Планируется впоследствии перейти на общение посредством SWIFT.

НДЦ также активно принимает участие в разработке ЦД Казахстана форматов SWIFT-сообщений, закрепление которых позволит перейти при взаимодействии с ЦД Казахстана на общение посредством системы SWIFT.

ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ С ЦЕНТРАЛЬНЫМ ДЕПОЗИТАРИЕМ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

6 апреля этого года НДЦ и Республиканское унитарное предприятие «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг» (Республика Беларусь) подписали Меморандум о сотрудничестве. Меморандум направлен на расширение двустороннего сотрудничества и установление тесных деловых отношений, которое было начато под эгидой Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ).

Сотрудничество депозитариев будет затрагивать такие аспекты, как обмен информацией, касающейся порядка функционирования клиринговых, расчетных и учетных систем Российской Федерации и Республики Беларусь, подготовка к установлению корреспондентских отношений между двумя депозитариями, проведение стажировок и обмен опытом, консультирование по вопросам электронного документооборота, а также другие вопросы, касающиеся сотрудничества двух депозитариев.

Междепозитарные счета НДЦ, открытые в других депозитариях, позволяют НДЦ предоставлять своим клиентам широкий выбор услуг, обеспечивая при этом их оперативность, экономическую выгоду и эффективность взаимодействия. ■





СВЕТЛАНА КИРЬЕВА

начальник управления по взаимодействию
с депонентами НДЦ

ОБСЛУЖИВАНИЕ АКЦИЙ В НДЦ: УПРОЩЕННАЯ ПРОЦЕДУРА ПРИЕМА АКЦИЙ НА ОБСЛУЖИВАНИЕ

НДЦ, являющийся де-факто центральным депозитарием на рынке облигаций, неуклонно укрепляет свои лидирующие позиции и в сегменте акций. Только за 2006 г. рыночная стоимость акций на хранении в НДЦ увеличилась более чем в 4 раза и превысила 1,14 трлн руб.

В 2006 г. были приняты на обслуживание в НДЦ акции крупнейших российских эмитентов ОАО «Газпром» и ОАО «НК «Роснефть», что внесло существенный вклад в рост стоимости акций на хранении в НДЦ.

Тем не менее нельзя не отметить, что в целом за прошедший год существенно возросло количество выпусков акций на обслуживании: доля акций в начале этого года составила почти 40% от общего количества выпусков учитываемых в НДЦ ценных бумаг (рис. 1, 2).

Объем клиентских операций, проводимых ими по счетам депо в НДЦ с акциями, также стремительно растет. Приведенная на графике (рис. 3) динамика — результат действий НДЦ, предпринимаемых для совершенствования оказываемых своим клиентам услуг на рынке акций.

В частности, клиентам стало проще проводить перерегистрацию акций: в 2006 г. лимиты расходов НДЦ, при которых операции в реестрах владельцев ценных бумаг осуществляются без пред-

оплаты, были увеличены до суммы, эквивалентной 2000 долл.

Растет перечень акций, допущенных к обращению по «мосту НДЦ—ДКК», в настоящее время в него включены ценные бумаги более 50 эмитентов. Основные инициаторы расширения перечня «мостовых» бумаг — клиенты, в чьих интересах НДЦ постоянно развивает технологии междепозитарного взаимодействия.

В прошлом году НДЦ предложил участникам фондового рынка новую услугу по длительному хранению акций — «разделы длительного хранения», ориентированную на стратегических инвесторов и позволяющую снизить издержки на хранение пакетов акций, а также увеличить оперативность вывода данных акций на торги.

Кроме того, НДЦ реализовал новый модуль в ПО УРМД «ЛУЧ», представив своим клиентам новую технологию сбора списков владельцев ценных бумаг и впервые применив ее при сборе списка владельцев акций ОАО «Газпром».

Еще один фактор, способствующий стремительному росту объемов акций на хранении — постоянное снижение тарифов за хранение акций, которое НДЦ проводит уже в течение нескольких лет, следуя рекомендациям Комитета по депозитарному обслуживанию НДЦ, объединяющего представителей банков, инвестиционных компаний и спецдепозитариев.

Стремясь удовлетворить потребностям своих клиентов, обращавшихся в НДЦ с просьбами упростить процедуру приема акций на обслуживание и расширить список обслуживаемых ценных бумаг, НДЦ провел ряд мероприятий, направленных на:

- установление основных критериев, определяющих возможность «комфортного» приема на обслуживание в НДЦ акций новых эмитентов;
- выявление предпочтений клиентов в отношении приема на обслуживание в НДЦ акций новых эмитентов.

Проведенный в декабре 2006 г. опрос позволил НДЦ выявить факторы, влияющие на решение депонентов ини-



цировать прием акций на обслуживание в НДЦ, а также составить перечень эмитентов, в приеме на обслуживание акций которых в НДЦ клиенты наиболее заинтересованы. В опросе приняли участие 88 депонентов, треть из которых активно работает с акциями, не обслуживающимися в НДЦ и не допущенными к торгам на ММВБ.

Большинство из опрошенных депонентов необходимым условием, влияющим на решение об инициировании приема на обслуживание и последующего зачисления акций на хранение в НДЦ, указали последующий допуск этих акций к торгам на ФБ ММВБ. Кроме того, в числе факторов, существенно влияющих на решение депонентов о переводе акций на обслуживание в НДЦ были названы:

- Оперативность и полнота информации о корпоративных действиях и других сообщений от эмитента.

В этих целях НДЦ использует свой интернет-сайт для размещения поступающей от эмитентов и реестродержателей информации и рассылает клиентам соответствующие сообщения, используя УРМД «ЛУЧ», а также выпускает еженедельный информационный бюллетень корпоративной информации, который можно получить на сайте или подписавшись на его рассылку. В целом, говоря об обслуживании в НДЦ корпоративных действий, необходимо отметить, что депоненты имеют возможность самостоятельно определять, по каким реквизитам им (или их клиентам) необходимо получить дивиденды по тем или иным акциям, ведь используемые в НДЦ в процессе сборов списков владельцев программное обеспечение и технологии позволяют выбирать из множества вариантов наиболее удобный для депонента.

- Оперативность приема и наличие упрощенной процедуры приема акций на обслуживание.

- Возможность ускоренного проведения операций в реестрах, например, с использованием системы электронного документооборота (СЭД) НДЦ.

- Возможность осуществлять учет прав и хранение бумаг в одном депозитарии.

Разумеется, в этом случае клиентам проще не только поддерживать необходимые настройки в собственных бэк-офисах, но и, например, предоставлять сведения при проведении корпоративных действий эмитентов, эффективно управлять затратами на депозитарное обслуживание и т. п. Здесь преимущества очевидны.

В рамках опроса клиентам также было предложено указать эмитентов, в приеме акций которых на обслуживание в НДЦ они наиболее заинтересованы. В список было включено 302 эмитента, выпуски ак-

Рисунок 1. ДИНАМИКА КОЛИЧЕСТВА АКЦИЙ НА ХРАНЕНИИ В НДЦ В ПЕРИОД С 1 ЯНВАРЯ 2004 Г. ПО 30 АПРЕЛЯ 2007 Г.

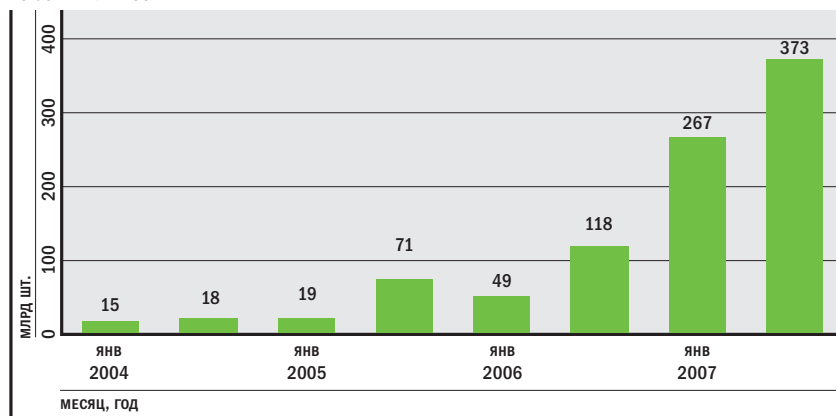


Рисунок 2. СТРУКТУРА ОБСЛУЖИВАЕМЫХ В НДЦ ЦЕННЫХ БУМАГ, В % ОТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ

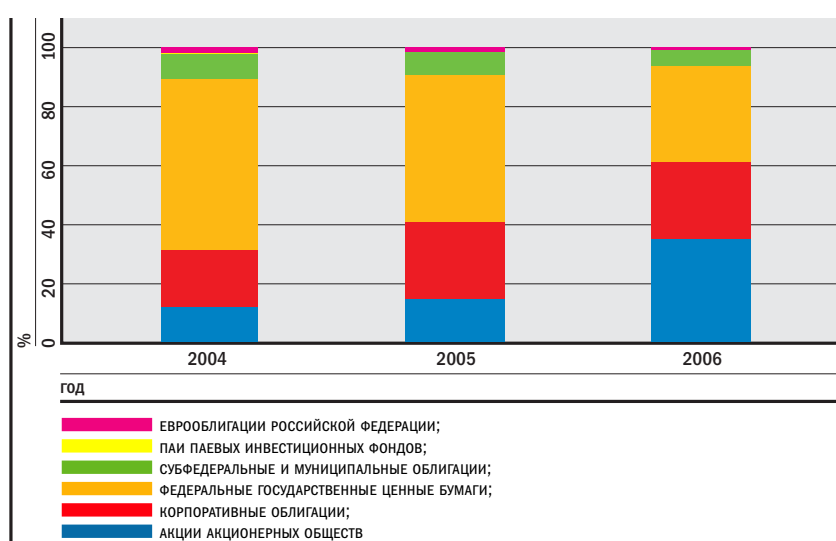
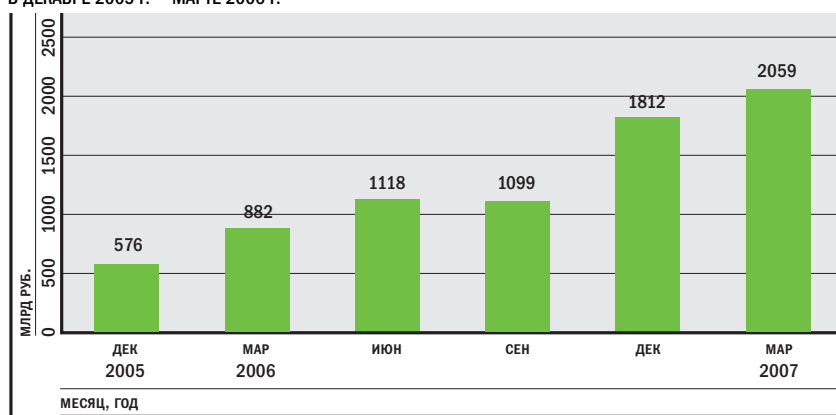


Рисунок 3. РЫНОЧНАЯ СТОИМОСТЬ АКЦИЙ, ПЕРЕМЕЩЕННЫХ В ПРОЦЕССЕ ДЕПОЗИТАРНЫХ ОПЕРАЦИЙ В ДЕКАБРЕ 2005 Г. – МАРТЕ 2006 Г.



ций которых НДЦ в настоящее время принимает на обслуживание без каких-либо дополнительных заявок со стороны депонентов. О полученных результатах опроса НДЦ проинформировал ЗАО «Фондовая биржа ММВБ» для осуществления согласованных действий в направлении обслуживания участников рынка в сегменте акций.

Из составленного перечня в январе – мае 2007 г. НДЦ приняты на обслужива-

ние акции 140 эмитентов, среди которых ОАО «Невиномысский Азот», ОАО «Нижекамскшина», ОАО «Бурятзолото», ОАО «Западно-Сибирский металлургический комбинат», ОАО «Сильвинит», ОАО «Воронежсинтезкаучук», ОАО «Останкинский МПЗ», ОАО «РТК-Лизинг», ОАО «Детский мир» и другие. Данные о динамике приема выпусков акций на обслуживание в НДЦ представлены на рис. 4 и 5.



Рисунок 4. КОЛИЧЕСТВО ВЫПУСКОВ АКЦИЙ, ПРИНЯТЫХ ЗА ОБСЛУЖИВАНИЕ В НДЦ В ПЕРИОД С 1 ЯНВАРЯ 2006 Г. ПО 1 МАЯ 2007 Г.

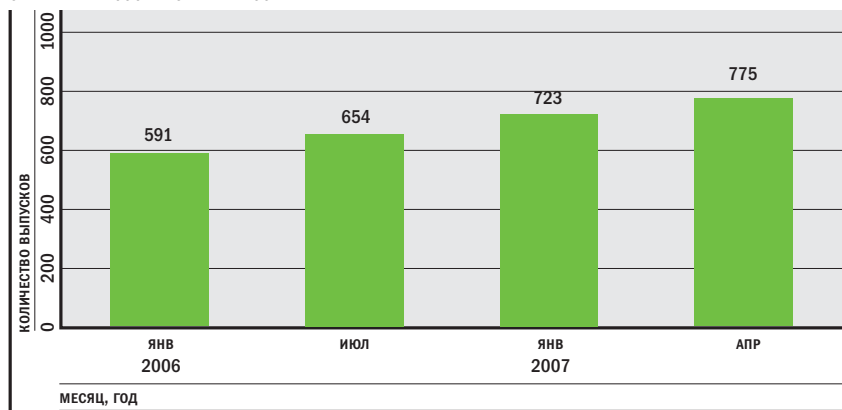
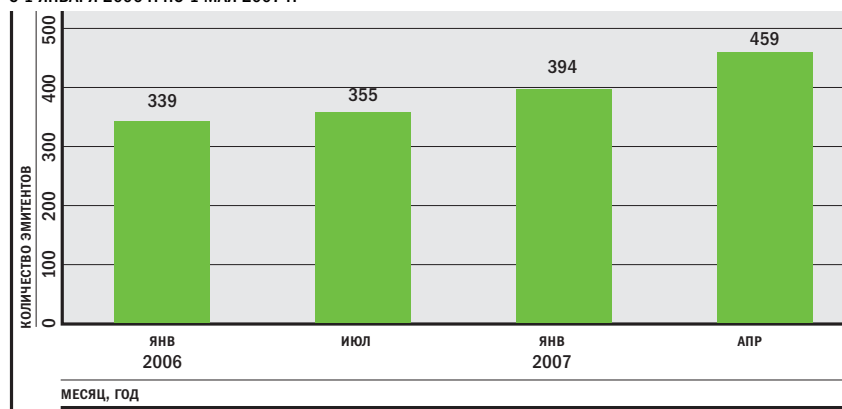


Рисунок 5. КОЛИЧЕСТВО ЭМИТЕНТОВ, АКЦИИ КОТОРЫХ ПРИНЯТЫ НА ОБСЛУЖИВАНИЕ В НДЦ В ПЕРИОД С 1 ЯНВАРЯ 2006 Г. ПО 1 МАЯ 2007 Г.



Еженедельно НДЦ информирует депонентов о расширении перечня обслуживаемых бумаг, направляя сообщение о возможности проводить зачисление принятых на обслуживание акций новых эмитентов.

По просьбам депонентов НДЦ разработал и ввел в действие с января 2007 г. **упрощенную процедуру**, предоставляющую максимально простой и быстрый способ инициировать прием акций на обслуживание для дальнейшего зачисления их на свой счет депо в НДЦ. Упрощенная процедура действует только в отношении акций открытых акционерных обществ, соответствующих следующим критериям:

- выпуску акций присвоен код *ISIN*;
- выпуску акций присвоен код РТС;
- ведение реестра владельцев ценных бумаг осуществляется регистратором, который имеет место нахождения/филиал в Москве или регионе нахождения филиала/представителя НДЦ, либо заключил с НДЦ договор об электронном документообороте, либо заключил с ЗАО «ДКК» или ОАО АКБ «РОСБАНК» договор о трансфергентских отношениях.

В случае если выпуски акций отвечают данным критериям, то депоненту для принятия их на обслуживание необходимо предоставить НДЦ только стандартную «Заявку на прием ценных бумаг на обслуживание (акций)» (далее – Заявка) в бумажной форме, подписанную уполномоченным лицом. В Заявке указывается полное наименование и ИНН эмитента, наименование регистратора, а также краткие сведения об акциях (категория, тип, номинал, номер госрегистрации, коды *ISIN* и РТС). При необходимости НДЦ может запросить у депонента, предоставившего Заявку, дополнительную информацию об эмитенте или его ценных бумагах. Заявки депонентов о приеме на обслуживание акций по упрощенной процедуре уже поступают в НДЦ.

Прием на обслуживание ценных бумаг, не соответствующих критериям упрощенной процедуры, осуществляется в соответствии со стандартной процедурой. В этом случае в пакет предоставляемых депонентом с соответствующим сопроводительным письмом в НДЦ документов включается следующее:

- анкета юридического лица, оформленная на эмитента указанных акций;
- копия зарегистрированного решения о выпуске ценных бумаг;
- копия уведомления (сообщения) регистрирующего органа о регистрации выпуска ценных бумаг;
- копия зарегистрированного проспекта эмиссии (в случае если ни один из

выпусков ценных бумаг данного эмитента не был ранее принят на обслуживание в НДЦ);

- заявка на присвоение *ISIN*-кода (в случае если указанным акциям данного эмитента ранее не был присвоен код *ISIN*);
- копия зарегистрированного отчета об итогах выпуска ценных бумаг;
- копия уведомления (сообщения) регистрирующего органа о регистрации отчета об итогах выпуска ценных бумаг;
- анкета юридического лица, оформленная на регистратора, осуществляющего ведение реестра владельцев указанных акций, или справка в произвольной форме с указанием данных регистратора (наименования, почтового адреса, контактных лиц, номеров телефонов и факсов и т. д.).

Хотелось бы отдельно обратить внимание на возможность воспользоваться упрощенной процедурой в случае отсутствия у выпуска акций *ISIN*-кода (при соблюдении всех прочих условий). Для этого нужно лишь инициировать присвоение *ISIN*-кода, представив в НДЦ, являющийся национальным нумерующим агентством по России, соответствующую заявку по форме, размещенной на сайте www.isin.ru. После присвоения бумаге *ISIN*-кода депонент может уже оформить заявку по упрощенной процедуре, и акции будут приняты на обслуживание.

Условия упрощенной процедуры приема акций на обслуживание в НДЦ и используемая для этого стандартная форма «Заявки на прием ценных бумаг на обслуживание (для акций)», а также условия стандартной процедуры приема ценных бумаг на обслуживание в НДЦ размещены на сайте НДЦ www.ndc.ru в разделе «Услуги» и в блоке «Ценные бумаги» главной страницы сайта.

Для удобства депонентов НДЦ рассматривает возможность до конца текущего года обеспечить возможность зачисления акций, не допущенных пока к торгам на ФБ ММВБ, не только на основной раздел счета депо, но и на торговый раздел, чтобы ускорить, упростить и удешевить последующий вывод данных акций на торги.

Кроме того, в целях текущего мониторинга пожеланий депонентов в отношении эмитентов, акции которых они хотели бы видеть на обслуживании в НДЦ, на главной странице интернет-сайта НДЦ www.ndc.ru размещен *online* опрос, сведения которого позволяют пополнять список эмитентов, чьи акции НДЦ планирует в скором времени принять на обслуживание. Таким образом, НДЦ не просто стремится сделать максимально удобным для своих депонентов обслуживание на рынке акций, но и всегда открыт их пожеланиям и предложениям. ■



Юлия Власенкова
Генеральный директор ЗАО «Ультра-Инвест»

ВОЗМОЖНОСТИ И ОСОБЕННОСТИ ВЫХОДА НА БИРЖУ ДЛЯ МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА: ОПЫТ КОМПАНИЙ СЕВЕРО-ЗАПАДНОГО РЕГИОНА РОССИИ¹

Процедура IPO в России является достаточно новым способом привлечения финансирования. На сегодняшний день только крупнейшие корпорации могут позволить себе выйти на IPO, и то преимущественно на иностранных биржах.

ИТОГИ 2006 Г.

По итогам 2006 г. было проведено всего 23 размещения на сумму 17,7 млрд долл. (для сравнения: в 2005 г. — 13, в 2004 г. — 5). Основная площадка российских IPO — Лондонская фондовая биржа (доля в 2005 г. — 94%, в 2006 г. — 61%). Отраслевым лидером при размещении IPO остается топливно-энергетический комплекс (66% стоимостного объема).

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ

Если обратиться к международному опыту проведения IPO, то период с 1995 по 2000 г. стал периодом стремительного роста IPO в мире по причине благоприятной макроэкономической, политической и финансовой конъюнктуры мировой экономики. На 1999 г. пришелся пик размещений: более 2000 компаний привлекли на бирже 200 млрд долл.

«Сдутие мыльного пузыря» на американском фондовом рынке, которое началось с марта 2000 г., а также серьезные проблемы в экономике: огромный дефицит бюджета США, уровень безработицы, «нарисованная отчетность» крупнейших компаний и последующий за этим их дефолт, теракты 11 сентября 2001 г. и т. п. — привели к охлаждению инвесторов к мировому финансовому рынку. За 2001—2003 гг. через IPO было привлечено всего 50 млрд долл. Например, в Германии за 2001—2002 гг. из-за плохой конъюнктуры не было IPO вообще.

И только в 2004 г. более 1200 эмитентов смогли привлечь 133 млрд долл. В 2005 г. объем капитала, привлеченного в ходе публичных размещений, составил 167 млрд долл. В 2006 г. общий объем размещений составил 237 млрд долл., что стало рекордным показателем за последние несколько лет.

Среди стран лидерами по привлечению капитала через IPO остаются компа-

нии США (около 20% всех мировых публичных размещений), однако недавние лидеры — корпоративные структуры Западной Европы и Азии — уступают быстро растущим рынкам Китая, России и Индии. Растет интерес у инвесторов также и к другим развивающимся рынкам, в частности к компаниям из Польши, Казахстана, Бразилии, Израиля, Малайзии, Южной Кореи.

ПЕРСПЕКТИВЫ РЫНКА IPO

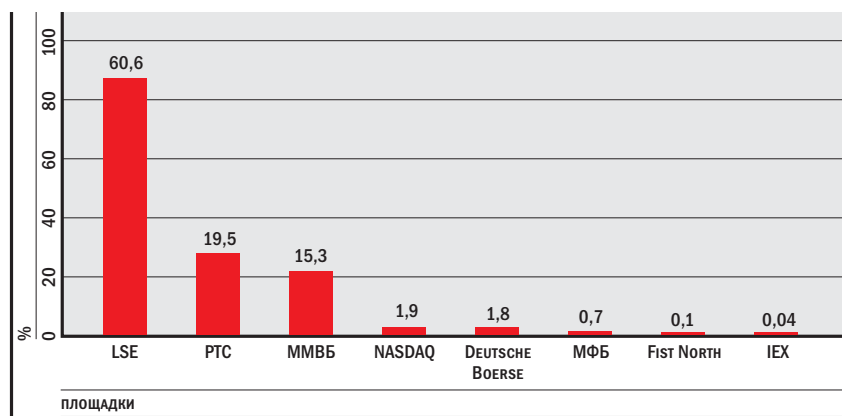
С одной стороны, рынок IPO — это лакомый кусочек для инвестиционных банков, с другой стороны, потребности эмитентов в снижении затрат и получении доступа к глобальному рынку капитала являются главными стимулами развития мирового рынка IPO в долгосрочной перспективе.

Главным тормозом развития рынка IPO станет охлаждение китайской экономики и падение фондового рынка. Это вынуждает многие компании отложить проведение IPO до лучших времен.

¹ Материал подготовлен на основе презентации, сделанной на семинаре «Совершенствование инфраструктуры рынка ценных бумаг», организованном НДЦ для руководителей и сотрудников участников рынка ценных бумаг, эмитентов и регистраторов Северо-Западного федерального округа, 17 мая 2007 г., Санкт-Петербург. Отчет о семинаре см. на стр. 29.



ПЛОЩАДКИ РАЗМЕЩЕНИЯ РОССИЙСКИХ IPO В 2006 Г.



РОССИЙСКИЕ РЕАЛИИ

Доля на мировом рынке российских IPO незначительна: в 2002–2004 гг. — единичные сделки (РБК, Сеть аптек 36,6), в 2005 г. — 4,5 млрд долл. (3,4% от мирового объема сделок IPO), в 2006 г. — 17,7 млрд долл. (7,5% от мирового объема сделок IPO). Основные эмитенты 2006 г.: Роснефть, Северсталь, Комстар-ОТС, ОГК-5, Система — Галс, Трубная металлургическая компания, Черкизово и др.

Повышенный спрос со стороны инвесторов к российскому финансовому рынку объясняется хорошими макроэкономическими показателями, политической стабильностью, повышением корпоративной культуры и качества корпоративного управления и риск-менеджмента.

Тем не менее наиболее популярным местом проведения международных сделок, в том числе и российских сделок IPO, стали фондовые биржи Лондона, США, Гонконга и Сингапура. Доля российских бирж — PTC и ММББ — в проведении сделок IPO в 2006 г. составили соответственно 19,5% и 15,3% от общего объема сделок (см. рисунок).

Фондовые биржи предлагают различные форматы проведения IPO, чтобы любая перспективная компания, независимо от ее размера и отрасли, могла выйти на рынок. Так, в 2007 г. стартовал проект биржи PTC — RTS-Start, созданный специально для компаний небольшой и средней капитализации. В свою очередь, ММББ запустила проект ИРК — проект создания специального Сектора инновационных и растущих компаний. Целью обоих проектов является создание доступных условий для публичного привлечения капитала и повышения капитализации небольших, но инвестиционно привлекательных и быстро растущих компаний и банков. Это позволит решить вопросы венчурного финансирования в России, а также заметно увеличить количество обращаемых на российском рынке цен-

ных бумаг и обеспечить возможность привлечения капитала в реальный сектор экономики с помощью фондового рынка.

Согласно опыту последних лет, успешное IPO все меньше зависит от везения и удачной маркетинговой кампании, в то время как зависимость от тщательной подготовки, понимания сути бизнеса и законодательных требований возрастает. Эта тенденция будет наблюдаться и в дальнейшем.

НЕСКОЛЬКО СЛОВ О КОМПАНИЯХ СЕВЕРО- ЗАПАДНОГО РЕГИОНА

Тем не менее сегодня IPO все еще является прерогативой крупного бизнеса. Что касается Северо-Западного региона России, то в 2006 г. процедуру IPO провела только одна компания Северо-Западного региона — Северсталь, которая привлекла 1062,5 млн долл. на LSE.

Сегодня более доступным способом привлечения средств на бирже является размещение облигационного займа. Среди компаний региона, удачно разместивших облигационные займы в 2006 г., можно выделить ЗАО «Великолукский молочный комбинат», ООО «Талосто-Финанс», Питер-Лада Финанс, ООО «Лаверна», ООО «Адамант-Финанс», ОАО «Банк «Санкт-Петербург»», ОАО «ЛОМО», ООО «Карусель Финанс», а также субъект региона — Республика Карелия.

Возможно, благодаря новым биржевым продуктам для компаний средней капитализации и сильному желанию эмитентов в снижении стоимости привлеченного ресурса, компании Северо-Западного федерального округа, планирующие IPO в 2007–2009 гг., смогут привлечь необходимое финансирование для своего развития. Среди таких компаний стоит отметить «Акрон», КИТ-Финанс (150 млн долл.), Северо-западное пароходство (100 млн долл.), «Лента» (200 млн долл.),

ЛенСпецСму (50 млн долл.), ЛСР (100 млн долл.), МегаФон (500 млн долл.), «Невская косметика» (50 млн долл.) и др.

ПРИЧИНЫ МЕДЛЕННОГО РАЗВИТИЯ ИНДУСТРИИ IPO В РОССИИ

- Неразвитость корпоративного права и законодательства о рынке ценных бумаг.
- Недостаточный опыт андеррайтеров.
- Недостаточное развитие российского фондового рынка и его инфраструктуры, которая пока является весьма затратной и недостаточно эффективной.
- Проблемы защиты прав собственности.
- Низкий *free-float* на российском рынке.
- Чрезмерная концентрация оборота российского рынка ценных бумаг.
- Попытки мажоритарных акционеров под предлогом публичного размещения продать собственный пакет, чтобы быстро перевести акции в наличность или выйти из неперспективного (по их мнению) бизнеса компании-эмитента.
- Слабое развитие российских институциональных инвесторов: пенсионных, паевых и страховых фондов.
- Неуверенность компаний в возможности получения справедливой оценки.

ПЕРСПЕКТИВЫ НА 2007–2008 ГГ.

В то же время российские биржи возлагают большие надежды на новое законодательство и надеются привлечь ряд отечественных компаний для проведения IPO. О повышении доверия к внутреннему рынку свидетельствует рост удачных IPO проводимых российскими компаниями.

Кроме того, ряд крупных эмитентов планируют размещения на российском рынке, в частности, некоторые генерирующие компании, созданные в рамках реформирования РАО «ЕЭС России», планируют привлечь 18 млрд долл. в ближайшие 2 года, это практически объем всего российского рынка IPO в 2006 г.

В пользу увеличения числа размещений на внутреннем рынке говорит тот факт, что издержки на проведение IPO и на процедуры листинга в России ниже, чем за рубежом. Кроме того, местные компании хорошо известны отечественным инвесторам. ■

При подготовке статьи использовались материалы и исследования Ernst & Young, РБК, «Коммерсантъ», Dealogic.

ГЛОБАЛИЗАЦИЯ: КОНСОЛИДАЦИЯ И БУДУЩЕЕ РАЗВИТИЕ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ

Др. РЕБЕККА ВУ

комиссионер Финансовой наблюдательной комиссии, Тайвань

КОМИССИОНЕР РЕБЕККА ЧУНГ-ФЕРН ВУ получила докторскую степень в ANDERSON GRADUATE SCHOOL OF MANAGEMENT, КАЛИФОРНИЙСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ, ЛОС-АНДЖЕЛЕС. С июля 2004 г. она является одним из комиссионеров тайванской финансовой наблюдательной комиссии. РЕБЕККА ВУ — профессор бухгалтерии в Национальном университете Тайваня (в настоящее время в отпуске), университете Флориды и Гавайском университете. До начала академической карьеры она работала дипломированным бухгалтером. Опубликованная ниже статья РЕБЕККИ ВУ подготовлена на основе ее доклада на 9-й конференции Центральные депозитарии ценных бумаг (CSD9), прошедшей 13 апреля 2007 г. в Сеуле, Корея.

ФАКТОРЫ ПЕРЕМЕН

В течение последних нескольких лет мы наблюдали серию значительных изменений на мировом финансовом рынке. Для нас очень сложно игнорировать эти растущие тенденции роста, технологического прогресса и структурных изменений рынка в XXI в. Если мы посмотрим на фондовые рынки, то, согласно статистическим данным мировой федерации бирж, капитализация мировых рынков выросла почти с 35,3 трлн долл. США в 1999 г. до 50,6 трлн долл. США в этом году. То есть прослеживается резкий рост в 43% всего за 8 лет!

Однако можно поспорить, что только темпы роста рынка не могут полностью показать структурные изменения, влияющие на фондовый рынок. Из этих структурных изменений, возможно, наиболее известна горизонтальная и вертикальная консолидация в этой сфере.

При подготовке данного выступления меня поразила важность консолидации. Я обнаружила, что ни один региональный рынок не смог избежать консолидации за последние несколько лет. Данный интереснейший феномен заставляет меня задуматься, является ли консолидация следствием поиска сотрудничества и партнерства или следствием жесткой конкуренции. Если консолидация — это неизбежная тенденция, можем ли мы определить «совершенную» модель консолидации? Чтобы ответить на данный вопрос, наверное, сначала следует оценить прошлый опыт, посмотреть на текущую ситуацию и приготовиться к будущему.

Поэтому прежде чем перейти к предложениям на будущее, может быть, стоит детально рассмотреть движущие факторы для консолидации. Мне хотелось бы начать с технологий.

РАЗВИТИЕ ТЕХНОЛОГИЙ

Среди всех факторов, новые технологии, пожалуй, оказали наиболее глубокое влияние на рынок. Я верю, что без вклада информационных технологий фондовый рынок не достиг бы сегодняшнего уровня развития. Для большинства из нас новые технологии решили многие проблемы, связанные с ограничениями во времени и расстоянии. Современные технологии, такие как Интернет и мощные системы обработки, позволяют нам быстро обработать большой объем информации и ускорить движение капитала в рамках страны или между национальными границами.

ЛИБЕРАЛИЗАЦИЯ ДВИЖЕНИЯ КАПИТАЛА И ОГРАНИЧЕНИЕ РЕГУЛИРОВАНИЯ РЫНКА

Другими ключевыми движущими факторами для изменения рынка являются либерализация движения капитала и снижение регулирования рынка.

В прошлом многие страны устанавливали строгое регулирование на движение капитала в страну и из нее. Такие ограничения имеют закономерное влияние на инвестиционные возможности на глобальном уровне. Но в настоящее время ситуация изменилась. МВФ и многие на-

циональные правительства последние годы тесно сотрудничали с целью снижения ограничений в кредитно-денежной и валютной политике. Мы видим, что результатом данных обсуждений явилась приверженность к более свободному потоку капитала во все более интегрированной мировой экономике.

В дополнение к этому многие страны смягчают правила, регулирующие фондовый рынок, например разрешают предлагать разнообразные финансовые продукты, ослабляют требования по листингу и расширяют сферу услуг финансовых фирм. Вместе с развитием технологии данные меры кардинально расширили «поле боя» — с национального до регионального или даже глобального уровня.

ВОЗМОЖНЫЕ РЕШЕНИЯ

После того как мы рассмотрели факторы перемен в качестве основы операций, следующими за торгами, попробуем оценить, как депозитарии могут справиться с вызовами, которые приносят данные изменения? Я вижу разные направления развития: конкуренция, совместная работа и, конечно же, консолидация.

Конкуренция

Хочу начать с первого направления развития. Мы можем видеть разные уровни конкуренции. На вертикальном уровне существует конкурентное давление между депозитариями и клиринговыми домами или фондовыми биржами





за предоставление клиринговых или расчетных услуг. На горизонтальном уровне конкуренция наблюдается между различными депозитариями за предоставление расчетных и кастодиальных услуг. За последние годы глобализация еще больше усилила конкуренцию на международном уровне.

Альянс и сотрудничество

Другим направлением развития является формирование альянсов, или совместная работа. Альянсы могут создаваться в национальных рамках, между странами или даже между двумя разными посредниками. Например, *Omega* является совместным проектом Депозитарно-трастовой и клиринговой корпорации (*DTCC*) и *Thomson Financial*. Благодаря соединению средств и возможностей лидирующих организаций в двух секторах это партнерство позволяет предоставлять услуги до и после торгов инвесторам по всему миру.

Наиболее ярким примером межгосударственных альянсов, вероятно, является альянс *NOREX*. Преимущество такого альянса несомненно, что показывает рост капитализации рынка *OMX* с 0,3 трлн долл., что ставило его на 18-ю позицию в мире в 2004 г., до 1,1 трлн долл. — 12-я позиция в 2006 г.

Кроме совместных проектов и альянсов, финансовые институты для улучшения функций и возможностей взаимодействия используют трансграничные каналы. Например, несмотря на конкуренцию, *Euroclear* и *Clearstream* установили трансграничный канал взаимодействия для удовлетворения потребностей межконтинентальной торговли.

Консолидация

Возвращаясь к теме, которую я затронула в начале выступления, хочу сказать, что консолидация кажется наиболее типичным или обсуждаемым решением, так как обещает увеличить зону действия и расширить диапазон услуг на глобальном финансовом рынке.

Один из способов консолидации — это вертикальная консолидация. Из наиболее известных примеров выделим интеграцию *DTC* и *NCC* в США, а также вертикальную интеграцию в Германии и Италии. Среди азиатских стран можно назвать Сингапур, Гонконг и Малайзию, в Австралии также есть подобные примеры.

В то же время во многих странах депозитарии и клиринговые дома консолидируются горизонтально, чтобы предоставлять интегрированные инфраструктурные услуги для финансовых посред-

ников в глобальном мире. Я уверена, что вы все знакомы со случаями такой интеграции на межконтинентальном пространстве.

В Азии недавно произошло слияние Шанхайской и Шэньчженской клиринговых корпораций в *China Clear*, а также *TSCD* и *DIDC* — в Тайване в прошлом году.

Я хотела бы поделиться некоторыми историями о процессах консолидации в Тайване, являясь посвященным лицом.

Интересно, что, в отличие от других стран, соперничество в Тайване происходило между *TSCD*, организацией с 15-летней историей, и *DIDC*, существующей 2 года. Вы можете сказать, что в последние годы в индустрии ценных бумаг консолидация была наиболее обсуждаемой темой, почему же тогда Тайвань пошел против всех рекомендаций, учредил компанию *DIDC* и создал массу проблем для себя на эти 2 года?

Основная причина кроется в структуре регулирования, организованной в Тайване в то время. *TSCD* отвечала за расчеты и учет на фондовом рынке и была подотчетна Бюро по ценным бумагам и срочным сделкам (*Securities and Futures Bureau*). На денежном рынке Банковское бюро (регулирующий орган на тот момент) решило создать *DIDC* для централизации регистрации и расчетов.

Потом проект по совершенствованию тайваньского рынка облигаций накалил отношения между *TSCD* и *DIDC*. В рамках повышения объема торгов и активности по транзакциям участники рынка также заявили о необходимости усилить клиринговые и расчетные функции, включая *DVP* и улучшенное управление залогом. К сожалению или, возможно, к счастью, каждая из организаций имела преимущества по сравнению с другой, и, конечно, обе не желали оставлять и передавать свою деятельность.

Оглядываясь назад, многие из нас в Тайване решили, что ситуация зашла в тупик. Однако консолидация на уровне регулирующих организаций стала основным переломным моментом. Бюро по ценным бумагам и срочным сделками и Банковское бюро в настоящее время входят в структуру Финансовой наблюдательной комиссии (*FSC*). Одной из основных миссий *FSC* является совершенствование рынка ценных бумаг с целью соответствия международным стандартам или рекомендациям. В силах *FSC* было положить конец борьбе между *TSCD* и *DIDC* — консолидация стала реальностью в марте 2006 г. под новым именем «Тайваньская депозитарная и клиринговая корпорация» (*Taiwan Depository & Clearing Corporation, TDCC*).

С того времени *TDCC* благополучно запустила услугу для корпоративных облигаций — расчеты через систему валовых платежей в режиме реального времени (*RTGS*), сотрудничая с центральным банком. В ноябре 2006 г. *TDCC* также установила каналы взаимодействия с *Euroclear* и *Clearstream*, отвечая на потребность в трансграничных расчетах. Кроме расширения спектра услуг, *TDCC* активно реструктурирует технологическую инфраструктуру посредством интеграции 4 компьютерных центров в один основной операционный центр и синхронный резервный центр. С точки зрения регулятора, показатели и достижения *TDCC* подтверждают, что консолидация *TSCD* и *DIDC* была правильным решением.

По сравнению с другими странами опыт Тайваня, который я описала, может показаться достаточно безболезненным процессом. Однако этот опыт подчеркнул выгоду от консолидации в снижении расходов, повышении эффективности и расширении спектра услуг в этом конкурентном мире.

«СОВЕРШЕННАЯ» МОДЕЛЬ КОНСОЛИДАЦИИ?

Какая из моделей консолидации является более предпочтительной или даже совершенной для того, чтобы ЦД смог выжить в текущей деловой среде?

Чтобы ответить на этот вопрос, хочу процитировать Джозефа Ландолта (*Joseph Landolt*), который сказал на 13-м Симпозиуме Международной ассоциации по вопросам обслуживания ценных бумаг, что «ни одна из основных представленных моделей не смогла однозначно продемонстрировать, что она лучше других». Это заявление также напоминает мне другие мудрые слова одного из величайших китайских стратегов Сан Тзу: «В плане мудрого лидера рассмотрение преимуществ и недостатков будет смешено воедино». Оба этих утверждения научили нас необходимости внедрять соответствующую модель консолидации в зависимости от политической, географической и экономической обстановки. Следует достичь баланса и принять во внимание внешние факторы при выборе модели для консолидации.

Таким образом, мы продолжим тщательно исследовать преимущества и недостатки каждой модели в будущем, используя новости о национальной, региональной и международной консолидации в данном секторе. Возможно, некоторые формы консолидации будут достигнуты между нашими гостями, о которых будет объявлено сразу после конференции *CSD9*. Кто знает!



БУДУЩЕЕ РАЗВИТИЕ

Отдав дань прошлому и настоящему, настало время посмотреть в будущее. Я верю, что в плане стратегии развития компании консолидация является одной из стратегий, необходимых для удовлетворения потребностей клиентов и достижения конкурентного преимущества на мировой арене. Подводя итог моим наблюдениям, касающимся последних событий на рынке, я хотела бы высказать несколько соображений по потенциальным стратегическим направлениям для ЦД, которые позволят им сохранить конкурентоспособность в изменяющейся финансовой среде.

СПОСОБНОСТЬ ОБСЛУЖИВАТЬ ПОСРЕДНИКОВ НА ТРАНСГРАНИЧНОМ УРОВНЕ

Мы знаем, что не можем избежать глобализации. Поэтому для привлечения денежных средств от международных инвесторов странам необходимо активно создавать новые финансовые инструменты для привлечения внимания инвесторов со всего мира.

Например, мы наблюдали творческий подход на рынке облигаций. В США были *Yankee Bonds* (облигации «Янки»), тогда как в Великобритании выпустили *Bulldog Bonds* (облигации «Бульдог»). В Азии инвесторы могут найти облигации «Панды» (*Panda Bonds*) в Китае. В Японии существуют облигации «Саму-

рай» (*Samurai Bonds*), и недавно на Корейском рынке выпустили облигации «Кимчи» (*Kimchi Bonds*). Все это творчество в создании известных марок является одним из маркетинговых механизмов для создания инвестиционных возможностей и поддержки валютного рынка. В Тайване в последние месяцы участники рынка получили возможность приобретать облигации «Формоза» (*Formosa Bonds*). В настоящее время на рынке ценных бумаг *GreTai* котируются 2 выпуска облигаций, номинированных в иностранной валюте.

Успех международного рынка облигаций основан на поддержке непрерывных трансграничных операций бэк-офиса. В Тайване *TDCC* установил трансграничных канал взаимодействия с *Euroclear* и *Clearstream* для предоставления клиринговых и депозитарных услуг по облигациям «Формоза». Я предвижу, что сотрудничество на трансграничном уровне станет еще активней.

СКВОЗНАЯ ОБРАБОТКА

Другим важным направлением стратегического развития является развитие сквозной обработки данных. Представьте работу с постоянно удваивающимся объемом торгов, наличие стандартизированной и автоматизированной системы обработки позволяет повысить эффективность, снизить риск и расходы всем участникам рынка в продуктовой цепочке.

Последние годы усиленно обсуждался вопрос, как автоматизировать и

стандартизировать сверку после торгов, а также корпоративные действия. «Группа 30-ти», *ISSA* и Международная организация комиссии по ценным бумагам (*IOSCO*) выделяют стандартизацию в качестве одной из главных рекомендаций для гармонизации мировых клиринга и расчетов. Кроме того, проведена работа такими международными организациями, как *СВИФТ*, *ИСО* и *FIX* (протокол обмена финансовой информацией), по разработке стандартов сообщений и протокола. Я верю, что потребуется больше усилий для достижения надежной и плавной обработки бэк-офисов в этой сфере.

РАЗВИТИЕ УСЛУГ

Кроме совершенствования своих непосредственных сфер деятельности, ЦД могут использовать свою роль ключевой инфраструктурной организации и подумать о расширении сферы услуг. Одним из частых примеров является сфера услуг для инвестиционных фондов. Если посмотреть на мировые примеры, успешные операции внедрены *DTCC*, *Euroclear*, *Clearstream* и Корейским депозитарием. И я знаю, что ЦД в Великобритании и Швейцарии сейчас планируют внедрить аналогичные услуги.

В Тайване инвестиции оффшорных фондов имеют 15-летнюю историю. Однако в прошлом никто не мог назвать точно объем и масштаб операций оффшорных фондов. С точки зрения регулятора отсутствие информации представляет серьезную угрозу защите инвесто-

НДЦ поздравляет с Днем рождения

Балтийское финансовое агентство,
Инвестиционный банк КИТ Финанс, БрокерКредитСервис,
Банк ЗЕНИТ, Расчетную палату ММВБ

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!



ров. С 2006 г. *TDCC* запустил Систему сообщений по наблюдению за офшорными фондами в соответствии с Правилom Финансовой наблюдательной комиссии об управлении офшорными фондами. В системе имеется функция предоставления отчетов, что позволяет основным агентам фонда отчитываться о стоимости чистых активов и предоставлять другую необходимую информацию регулятору, платформа информационных сообщений, действующая в качестве центрального хранилища данных, информацию с которой можно обменять на оперативной и точной основе, и транзакционная платформа, предоставляющая обмен информацией и платежные услуги между распространителями и основными агентами фонда. В дополнение к предоставлению услуг офшорным фондам *TDCC* планирует предоставлять аналогичные услуги на локальном рынке фондов.

ПЛАНИРОВАНИЕ НЕПРЕРЫВНОСТИ БИЗНЕСА

Я верю, что многие из вас также согласятся, что планирование непрерывности бизнеса является важным вопросом для современных организаций, особенно после событий 11 сентября. Поэтому на ЦД возложена важная ответственность защищать и сохранять стабильность и надежность клиринга и расчетов на финансовом рынке.

Хочу поделиться опытом Тайваня. В отличие от других депозитариев мира, *TDCC* ответствен за ведение счетов профессиональных инвесторов, а также 13 млн счетов физических лиц с общей стоимостью активов на хранении 600 млрд долл. По этой причине правительство Тайваня определило информационную систему *TDCC* в качестве одной из наиболее критичных локальных информационных систем.

Для обеспечения непрерывности операций и сохранности активов инвесторов *TDCC* разработал план на случай непредвиденных обстоятельств, включая регулярное тестирование плана и процесс его пересмотра по графику. Кроме того, для резервного центра *TDCC* выбрал место в 50 километрах от основного операционного центра. В этом году компания сотрудничает с *IBM* над созданием механизма офшорного удаленного дублирования. В экстремальных случаях, если доступ во все центры данных будет невозможен, информацию по балансам на счетах инвесторов, хранимую в «черном ящике» в основном центре данных *TDCC*, переместят в центр данных *IBM* в Японии. Данный механизм гарантирует возможность восстановить и распечатать информацию третьей стороной за рубежом. ■

30 МАЯ 2007 Г. СОСТОЯЛАСЬ 7-Я ЕЖЕГОДНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ «РЕГИОНЫ И ГОРОДА РОССИИ: ОРГАНИЗАЦИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОГРАММ»

Организационное обеспечение: Комитет государственных заимствований города Москвы и СГУП «Мосфинагентство» — www.moscowdebt.ru; тел. (495) 795-06-19.

Конференция проводилась при поддержке Международной ассамблеи столиц и крупных городов.

В Программе: Пленарное заседание; секция 1. «Новая редакция Бюджетного Кодекса РФ и межбюджетные отношения»; секция 2. «Механизмы привлечения частного капитала для финансирования государственных инвестиционных программ городов и регионов России».

На Конференции выступили: Мэр Москвы Ю. М. Лужков, Первый заместитель Председателя Комитета Государственной думы по кредитным организациям и финансовым рынкам П. А. Медведев, Председатель Комитета Совета Федерации по вопросам местного самоуправления Л. Ю. Рокецкий, Председатель Правления Внешэкономбанка В. А. Дмитриев, Первый заместитель Мэра Москвы в Правительстве Москвы Ю. В. Росляк, директор Департамента бюджетной политики Министерства финансов РФ А. М. Лавров, представители ведущих российских и зарубежных банков, финансовых институтов, международных рейтинговых агентств.

С докладами об опыте организации финансирования инвестиционных проектов на местах и особенностях выстраивания в этой связи межбюджетных отношений выступили руководители финансовых органов власти из **Республики Каре-**

лия, Волгоградской, Нижегородской областей, городов Санкт-Петербурга, Казани, Краснодара.

Зарубежные участники поделились практическим опытом организации финансирования муниципалитетов, организации частно-государственного партнерства при реализации инвестиционных проектов в Европе и России. С докладами выступили представители **Европейского банка реконструкции и развития, Банковской группы DEXIA, KfW IPEX-Банка (Германия), Swedish Export Credit Corporation (государственное агентство по страхованию экспортных кредитов, Швеция), Municipality Finance Ltd (специализированное агентство по финансированию муниципалитетов, Финляндия).**

В работе конференции приняли участие более 370 участников, среди них — представители Администрации Президента, федеральных и московских органов исполнительной и законодательной власти, представители органов исполнительной власти из 77 субъектов и муниципальных образований РФ и 4 городов СНГ (60%), представители российских и зарубежных финансовых структур, банков, инвестиционных компаний (20%), представители общественных организаций и СМИ (10%).

Генеральные спонсоры: РОСБАНК, *Moody's Investors Service*.

Спонсоры: *Dexia, Fitch Ratings, Standard & Poor's*.

Официальные медиартнеры: ИНТЕРФАКС, Прайм-ТАСС.

Медиартнеры: РИА Новости, MFD.ru, Финмаркет, *Rusbonds, Cbonds*, Финам, газета «РБК Daily», журнал «Бюджет», «Аналитический банковский журнал», журнал «Национальные проекты», журнал «Депозитариум», журнал «Банковское дело», Национальная фондовая ассоциация, Сообщество финансистов России, бюллетень «Денежный рынок», журнал «Капитал страны», портал «БрокерКредитСервис», газета «Экономика и жизнь», Ассоциация по защите прав инвесторов.

Оргкомитет: тел. 795-06-19; www.moscowdebt.ru.



Гайоз Санадзе
генеральный директор АО ЦД Грузии

МОДЕРНИЗАЦИЯ СИСТЕМЫ УДАЛЕННОГО ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ЦЕНТРАЛЬНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ ГРУЗИИ С ПРОФУЧАСТНИКАМИ РЦБ

Обзор целей, задач и методов осуществления проекта модернизации системы удаленного взаимодействия ЦД Грузии с профучастниками РЦБ: фондовой биржей, расчетными банками, брокерскими компаниями и регистраторами. Проект в настоящее время находится в стадии выполнения и призван обеспечить техническую основу для внедрения электронного документооборота во взаимоотношениях профучастников РЦБ Грузии, а также зарубежных партнеров и клиентов ЦД Грузии.

Грузинский фондовый рынок в последние годы испытывает значительный подъем. Так, объем сделок на фондовой бирже в 2004 г. по сравнению с 2003 г. вырос в 29 раз, в 2005 г. — в 38 раз, а в 2006 г. — в 99,4 раза от всего годового объема торговли в 2003 г. Увеличивается число брокерских компаний (БК) и регистраторов ценных бумаг, число ценных бумаг, торгуемых на грузинской фондовой бирже (ГФБ), и число ценных бумаг, допущенных в центральном депозитарии. Цифры роста отражены в таблице и показывают лишь рост корпоративных ценных бумаг, так как выпуск государственных ценных бумаг приостановлен уже более года. Рост свидетельствует о повышении интереса к рынку ценных бумаг (РЦБ) как со стороны внутренних, так и со стороны иностранных инвесторов.

Резкий рост объемов торгов, клиринг и расчеты по которым осуществляет АО «Центральный Депозитарий ценных бумаг Грузии» (ЦД), в значительной степени увеличил нагрузку на персонал ЦД и сделал актуальной постановку вопроса о дальнейшей автоматизации функционирования депозитария, использовании систем удаленного взаимодействия с партнерами и участниками, внедрении электронного документооборота.

Центральный депозитарий ценных бумаг Грузии был основан в 1999 г. А/о «Грузинская фондовая биржа» в форме общества с ограниченной ответственностью. В 2004 г. ЦД был реорганизован в акцио-

нерное общество и сейчас, кроме ГФБ, в число его акционеров входит 4 крупнейших грузинских коммерческих банка. ЦД действует как саморегулируемая организация, его членами являются все действующие брокерские компании, в настоящее время — 18. Фактически ЦД управляется участниками рынка, прежде всего брокерскими компаниями, так как они являются членами-акционерами ГФБ, которая, в свою очередь, владеет большинством голосов на общем собрании акционеров Центрального депозитария.

К основным функциям ЦД согласно действующего законодательства относится создание и поддержание целостности единой учетной системы ценных бумаг Грузии, осуществление клиринга и расчетов по заключенным на ГФБ (единственной в Грузии фондовой бирже) и внебиржевым сделкам. В соответствии с рекомендациями Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ) Национальная Комиссия по ценным бумагам Грузии утвердила и значительно расши-

рила перечень функций ЦД Грузии. В частности, ЦД теперь вправе выполнять функции регистратора ценных бумаг и спецдепозитария пенсионных фондов при наличии соответствующей лицензии, выпускать депозитарные расписки, осуществлять кастодиальные функции по отношению к иностранным институциональным инвесторам-клиентам и иностранным депозитариям, которым открыты корреспондентские счета в ЦД Грузии, предоставлять ценные бумаги в кредит, а также осуществлять некоторые другие функции, характерные для депозитарной деятельности.

К учетным институтам, помимо ЦД, относятся регистраторы ценных бумаг и брокерские компании. По государственным ценным бумагам к ним добавляются Национальный Банк Грузии и коммерческие банки. В стране функционирует более 20 банков и около 10 регистраторов.

Число регистраторов ценных бумаг за 2006 г. возросло в 1,5 раза, что вызвано

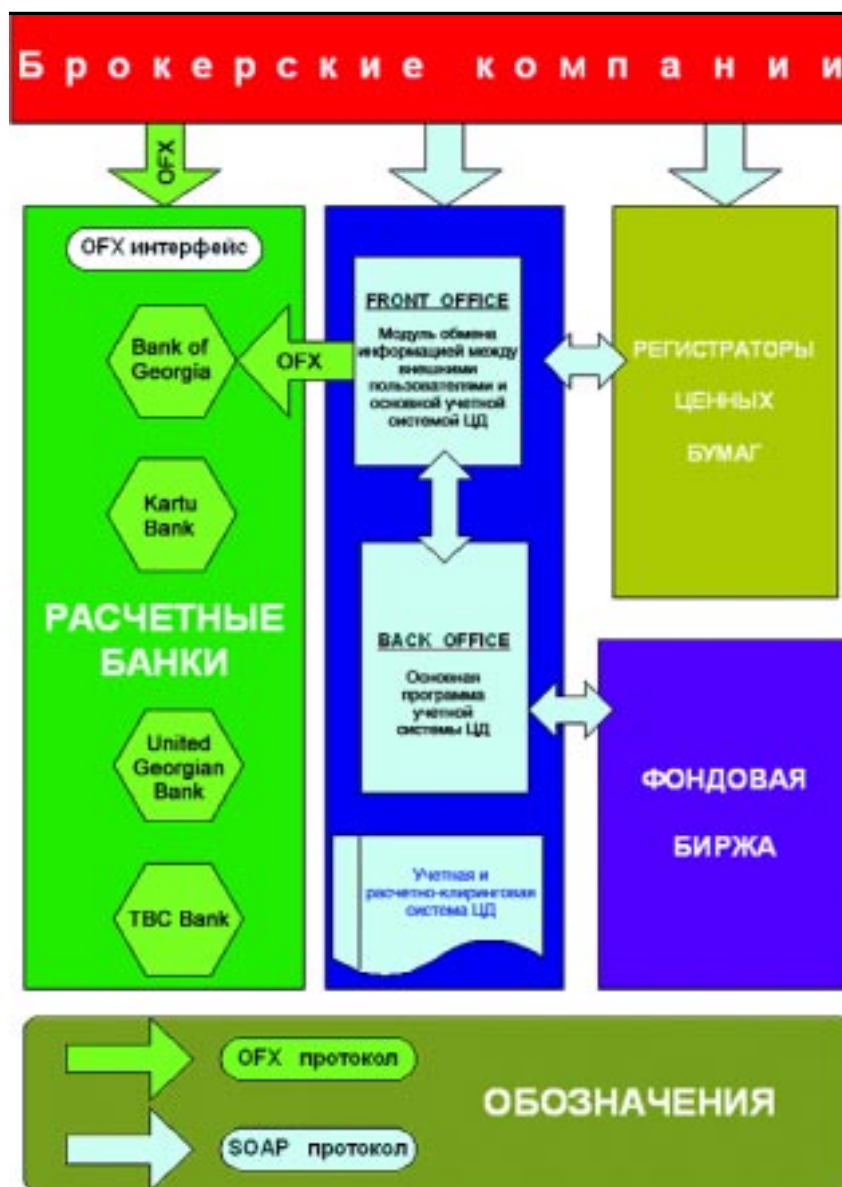
ДАННЫЕ О БИРЖЕВЫХ СДЕЛКАХ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ ЗА ПЕРИОД 2003-2006 ГГ.

Параметры сделок	2003	2004	2005	2006
Объем сделок в млн. лари	1,7	44	62,3	169
Число сделок	913	791	1358	5553
Число торговых дней	100	103	99	99
Средневзвешенный объем сделок за день в млн. лари	0,017	0,427	0,630	1,7





Рисунок 1. СХЕМА ВНУТРЕННИХ И ВНЕШНИХ ИНФОРМАЦИОННЫХ ВЗАИМОСВЯЗЕЙ ЦД



обсуждаемыми в Правительстве и Парламенте страны новыми законопроектами, снимающими запрет на совершение сделок вне биржи с ценными бумагами, допущенными к биржевому торгам. Эти планы предусматривают более свободное, лишь частично регулируемое совершение сделок между заинтересованными лицами, в том числе и без использования услуг профессиональных посредников — брокерских компаний. В этих условиях ожидается смещение центра обслуживания инвесторов в пользу регистраторов. Может быть, именно поэтому в последнее время наметилась еще одна тенденция: финансово-промышленные группы стали не только создавать новые компании-регистраторы, но и скупать существующие.

Эта тенденция, если она сохранится, может способствовать укрупнению и финансовому усилению регистраторов, что в конечном итоге позволит эмитентам и

акционерам получить более дешевые, но вместе с тем и качественные услуги. Это в свою очередь, создает хорошие предпосылки для создания системы удаленного взаимодействия (электронного документооборота) между ЦД и регистраторами.

Вместе с тем организованный фондовый рынок остается незаменимым при массовых первичных размещениях ценных бумаг, и в этой связи ожидается неуклонный рост биржевой торговли и в последующие периоды времени. В перспективе возможно увеличение числа торговых дней (сессий) в неделю или увеличение продолжительности торгов (сессии) на бирже.

Важнейшим аспектом деятельности ЦД является организация денежных расчетов по сделкам, совершенным с ценными бумагами, в частности, на фондовой бирже. Для выполнения этой задачи ЦД опирается на систему 4 расчетных банков, организация удаленного взаимодействия с которы-

ми относится к одной из первоочередных задач и обсуждается ниже.

До сих пор организованный грузинской фондовый рынок функционировал на основе принципов 100%-ного преддепонирования ресурсов, предназначенных для торговли, а ЦД осуществлял не только хранение и учет этих средств до и во время торгов, но и осуществлял клиринг и расчеты по биржевым сделкам по принципу «поставка против платежа» (ППП) не позднее следующего дня после заключения сделки. При этом рост биржевой торговли может поставить под угрозу возможность совершения всех необходимых до и после торговых операций своевременно и без ошибок. Число только внутридепозитарных операций в прошлом году превысило 100-тысячный рубеж. Из них лишь 30% операций автоматизировано.

В связи с этим встал вопрос о разработке системы удаленного взаимодействия с основными партнерами и клиентами ЦД. Наибольший объем операций выполняется по заданию брокерских компаний (67%). Большой оперативности требуют также взаимоотношения с коммерческими банками как в процессе подготовки к торговой сессии, так и в процессе осуществления расчетов по заключенным сделкам.

В целом в удаленном взаимодействии с центральным депозитарием заинтересованы следующие группы партнеров и клиентов:

- брокерские компании — члены ГФБ и ЦД;
- грузинская фондовая биржа — ГФБ;
- регистраторы ценных бумаг и депозитарии;
- коммерческие банки — как участники расчетно-клиринговой системы ЦД и регистраторы государственных ценных бумаг;
- иностранные ЦД и депозитарии-нерезиденты;
- крупные институциональные инвесторы — с целью удаленного управления своими счетами;
- национальные пенсионные, инвестиционные фонды и управляющие компании;

Для разработки системы, подготовки проекта и его осуществления в конце 2005 г. был объявлен тендер. В нем приняли участие 6 компаний, которые прошли 3 этапа отбора, в ходе которых они представили свои предложения. Предполагалось в случае с банками использовать их системы «Банк-Клиент» или «Интернет-банкинг». Для брокерских компаний и регистраторов, для каждого в отдельности, предполагалось создать новые, индивидуальные программы электронного взаимодействия. Победителем в тендере вышла компания «Азри», которая



предложила решения, значительно отличавшиеся от того, что нами первоначально задумывалось. Было решено для всех удаленных пользователей и, в частности, банков, использовать единый протокол обмена данных, базирующийся на едином стандарте.

Принятый к исполнению проект описывает основные технические и технологические аспекты реализации электронной принимающе-посылающе-обрабатывающей системы, которая дополнит имеющуюся систему депозитарного учета, рассматривает и определяет платформу, протоколы обмена данными, механизмы безопасности, основные подмодули, в том числе и интерфейсы реализации системы.

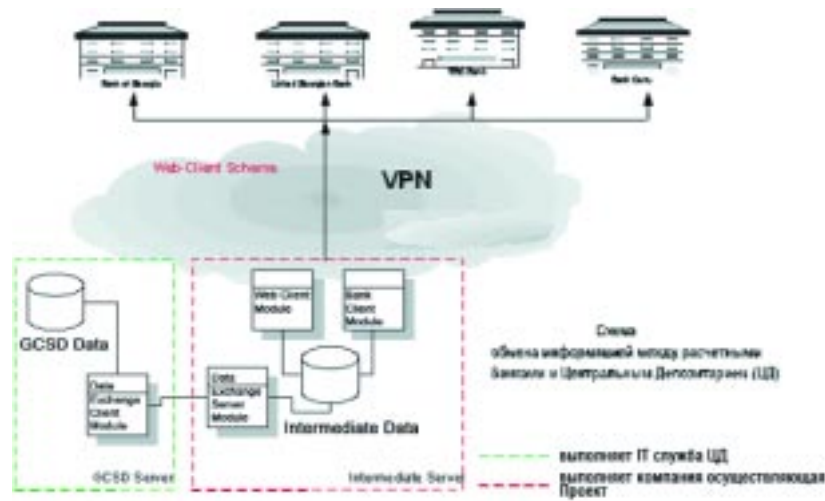
На рис. 1 изображена схема внутренних и внешних информационных связей Центрального депозитария. *Front-офис* — это та часть учетной системы, автоматизация которой представляет главную задачу в рамках реализации системы удаленного взаимодействия ЦД с внешними потребителями. *Front-офис* не является носителем бизнес-логики системы, но выполняет роль медиатора между основной учетной системой депозитария (*GCSD Back Office*) и системой внешних пользователей (расчетные банки, брокерские компании и т. д.).

Back-офис, как видно из вышесказанного, представляет собой основную учетную подсистему депозитария. Он является основным ядром расчетно-клиринговой и учетной системы, а также главным носителем бизнес-логики. *Back-офис* реализован ИТ-департаментом центрального депозитария и требует изменений для реализации автоматического взаимодействия с *Front-офисом*. Назначение *Back-офиса* — это удовлетворение бизнес-потребностей внешнего пользователя посредством использования функций *Front-офиса*.

Интерфейсом и протоколом для взаимодействия между *Front- и Back-офисами* выбран стандартный SOAP¹ протокол *web-сервисов*. Не исключается внедрение схемы обмена файлов определенного формата.

Одним из главных аспектов модернизации *Front-офиса* центрального депозитария является автоматизация взаимоотношений с банками (рис. 2). Обычная практика в таких случаях — открыть Центральному депозитарию расчетный, корреспондентский счет в Национальном банке страны и, используя банковскую систему безналичных расчетов в реальном времени (систему *RTGS*), производить клиринг и расчеты по всем сделкам, независимо от того, в каких банках были депонированы

Рисунок 2. СХЕМА УДАЛЕННОГО ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ЦД С РАСЧЕТНЫМИ БАНКАМИ



денежные средства покупателей ЦБ до совершения сделки. Проведенное нами небольшое исследование показало, что ЦД стран СНГ и Восточной Европы в подавляющем большинстве случаев имеют счет в Национальном центральном банке своей страны, хотя они в редких случаях имеют лицензию на совершение банковских операций. Счет в Национальном банке позволяет с легкостью осуществлять электронное взаимодействие с банками с использованием электронной системы *RTGS*.

К сожалению, в Грузии ЦД не имеет счета в Национальном банке, и развитие денежной части расчетно-клиринговой системы пошло по другому пути. В частности, в 2000 г. были выбраны 4 крупнейших грузинских коммерческих банка, и в каждом из них ЦД и брокерские компании — члены ЦД открыли по 2 расчетных счета — один для клиентов и один для своих собственных средств, как этого требовал закон об РЦБ. Четыре банка были выбраны из соображений диверсификации и уменьшения риска хранения денежных ресурсов участников торговли ценными бумагами, но это же обстоятельство весьма затрудняло работу ЦД и брокерских компаний, которым в каждый торговый день приходилось обходить все или почти все банки для перечисления необходимых средств, получения нужной информации, затем возврата и выдачи клиентам брокерских компаний этих денежных средств. С учетом того, что длительное замораживание этих средств в целях обеспечения гарантий торговли на бирже не соответствовало интересам участников торгов, все эти операции по взаимному перечислению и депонированию происходили в сжатые сроки: в течение одного дня (рис. 3).

Это осложняло работу депозитария, создавало дополнительные трудности брокерским компаниям и повышало риски по расчету и исполнению заключенных на фондовой бирже сделок. Не исключался и риск механической ошибки, так как операторы осуществляли ввод большинства данных вручную.

На сегодняшний день депозитарий обслуживают четыре банка, которые используют для автоматизации своей работы различные программные продукты. Так как в будущем вполне возможны изменения как в количестве банков, так и в используемых ими программных продуктах, целесообразно было введение одного стандартного унифицированного протокола для всех. К этим банкам, в настоящее время, относятся; АО «Банк Грузии», «ТБС-банк», банк «Карту» и «Объединенный грузинский банк» — дочерний банк «Внешторгбанка».

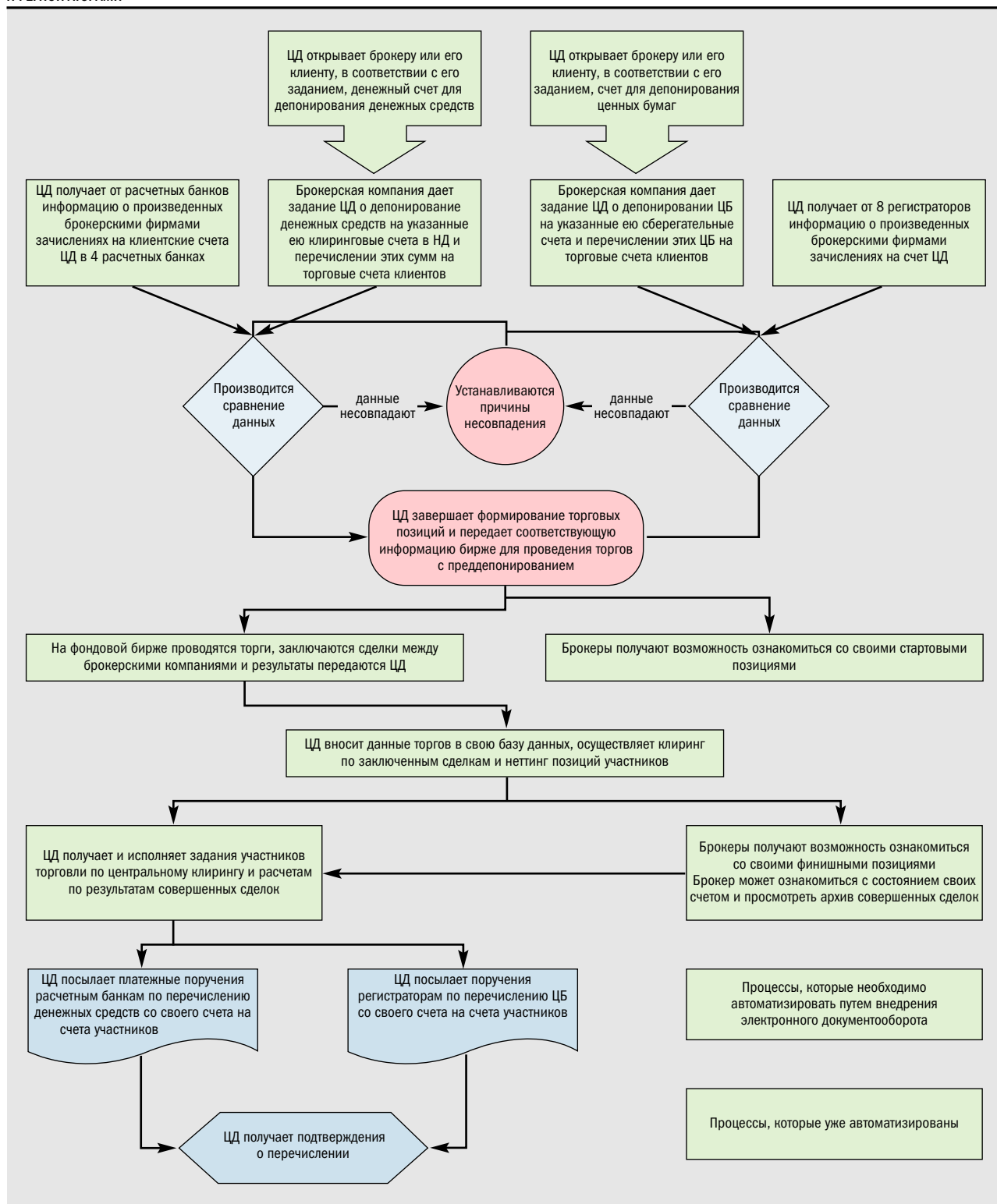
В связи со всем сказанным, обеспечение удаленного обмена информацией и платежными поручениями с расчетными банками представляется первоочередной задачей.

Реализация этих функций будет осуществляться на основе *OFX (Open Financial Exchange)* — спецификации обмена электронной финансовой информацией с помощью интернета между финансовыми институтами. Для этого банки должны будут осуществить реализацию предусмотренных *OFX* спецификацией механизмов безопасности проведения транзакций. По выбранной схеме, каждому банку предполагается выполнить определенную работу для реализации этого протокола. Хотя нужно отметить, что реализация самого протокола, исходя из требований центрального депозитария, не очень сложна.

¹ SOAP (Simple Object Access Protocol) представляет собой обычный протокол обмена информацией, опирающийся на XML.



Рисунок 3. ДИАГРАММА ВЫПОЛНЕНИЯ ОПЕРАЦИЙ ПО КЛИРИНГУ И РАСЧЕТУ СДЕЛОК НА ОСНОВЕ СХЕМЫ УДАЛЕННОГО ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ЦД С РАСЧЕТНЫМИ БАНКАМИ И РЕГИСТРАТОРАМИ



Депозитарий для работы с банками интересуется только организацией возможности удаленного управления своим счетом, мониторинга перечислений депозитария на счета брокеров, а также мониторинга зачислений на свой счет.

Существование унифицированного интерфейса с банками даст возможность

ЦД управлять своими денежными средствами в автоматическом режиме. Аналогичная возможность предоставится и брокерским компаниям непосредственно или через ЦД.

ОFX спецификация не определяет специфические функции, нужные для взаимодействия брокерских компаний и ре-

гистраторов ценных бумаг. Поэтому, для этого типа потребителей, по договору с ними, выработаны унифицированные интерфейсы на основании SOAP веб сервисов (см рис. 4).

Для реализации системы была выбрана Java EE² платформа – признанная портативным, надежным, масштабируе-

² Java EE (Java Enterprise Edition) индустриальный стандарт для обработки портативной, надежной, масштабированной и безопасной Java-серверной аппликации.

мым и безопасным индустриальным стандартом разработки серверных приложений. Java-платформа была выбрана еще и по той причине, что для этой платформы существует множество бесплатных и открытых (*Open Source*) библиотек, использование которых сократит время и затраты по обработке системы.

Как указывалось, *OFX* представляет собой спецификацию обмена электронной финансовой информацией между финансовыми институтами в Интернете. *OFX* де-факто является индустриальным стандартом для обмена финансовой информацией в Интернете. На этой спецификации основан такой функционал продуктов *FMS (Financial Management Software)* класса, каковыми являются *Microsoft Money*, *MSN Money*, *Microsoft SBA (Small Business Accounting)*, *Quicken* и др.

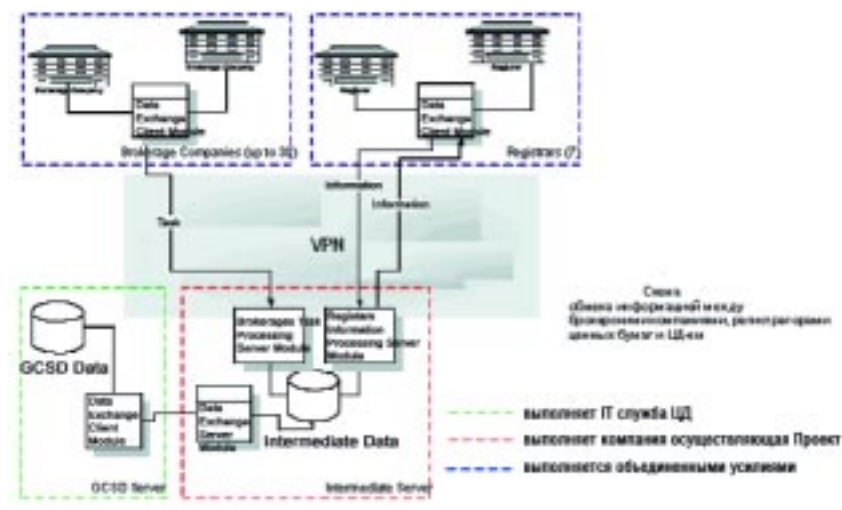
Сегодня в Грузии большинство финансовых институтов используют в целях безопасности *VPN* связь, такая форма безопасности приемлема, когда создание интернет-сети происходит с использованием Интернета, но не эффективна при настройке системы «банк–клиент». В подобных случаях часть организаций использует *SSL*.

Модули системы взаимодействия ЦД с банками должны быть реализованы на платформе *Windows* с использованием *web-* и *windows-*сервисов. *Web-*сервисы – это малозависимые друг от друга вычислительные сервисы, которые могут уменьшить сложность создания бизнес-приложений и сэкономить средства.

Важное свойство *web-*сервисов – это моментальное взаимодействие, так как взаимодействие осуществляется между аппликацией и аппликацией (бизнесом и бизнесом), а не между человеком и аппликацией. Поэтому крупные организации заинтересованы в том, чтобы ориентированный на их сервис основной поток архитектуры (*SOA*) переключить на использование *web-*сервисов, где вмешательство человека не обязательно. Наиболее сложный и критически важный для финансовых операций из-за их конфиденциальности и надежности момент – это безопасность.

Безопасность *web-*сервисов – это открытый *WS-Security*-стандарт, и он не является собственностью какой-либо одной компании или корпорации. Этот стандарт развивает *OASIS (Organization for the Advancement of Structured Information Standards)*. Это некоммерческий международный консорциум, целью которого является развитие, сближение и адаптация *e-business*-стандартов. Он основан в 1993 г. и объединяет 5 тыс. членов, представляющих 600 ведущих *IT* компаний из 100 стран мира. Стандарт безопасности

Рисунок 4. СХЕМА УДАЛЕННОГО ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ЦД С РЕГИСТРАТОРАМИ И БРОКЕРСКИМИ КОМПАНИЯМИ



*web-*сервисов – только один из стандартов, о развитии которых заботится эта организация, большая часть стандартов *web-*сервисов и электронной коммерции разработана этой организацией, что является гарантией того, что все ведущие *IT*-компании будут иметь поддержку соответствующих стандартов. На основании вышеперечисленных аргументов, решено было основной безопасности *web-*сервисов выбрать *WS-Security* стандартную спецификацию. В этом случае теряется необходимость создания *VPN*-сетей, что значительно упрощает наладку схемы безопасности.

Программное обеспечение торговой системы фондовой биржи Грузии предусматривает возможность торговли с использованием удаленных терминалов. В систему, которая была разработана с помощью специалистов РТС, заложен надежный механизм шифрации, и при переходе на удаленную торговлю нет необходимости реализовывать дополнительные средства шифрации соответствующей информации. Для торговли с удаленными терминалами достаточно иметь со стороны фондовой биржи высокоскоростные и высокопроходимые интернет-линии (основные и резервные) и надежную защиту локальной сети торговой системы фондовой биржи.

Пока еще локальная сеть грузинской фондовой биржи аппаратно слабо защищена от внешнего проникновения. Из-за этого торговая система, серверы и компьютеры системы центрального депозитария объединены в специальную подсеть, которая не подсоединена к остальной сети и фактически (физически) изолирована от внешнего мира.

В таких условиях невозможна как торговля с удаленных терминалов, так и удаленные отношения участников торговли с центральным депозитарием. С целью

разрешения этой проблемы запланирована реорганизация сети, которая учитывает как аппаратное укрепление сети и улучшение конфигурации локальной сети, так и введение надежных и высокоскоростных линий альтернативной связи (в том числе и радиосвязи).

Система депозитария представляет собой построенную на платформе *Windows* клиент-серверную аппликацию, созданную силами собственного *IT*-подразделения депозитария. Существует 2 версии системы: прототип системы, созданный в 2000 г., и новая эксплуатационная система, развитие которой началось в 2003 г. Основные модули этой системы завершены и введены в эксплуатацию. В настоящее время идет развитие вспомогательных модулей системы.

В сегодняшнем положении у Центрального депозитария имеются электронные механизмы обмена информации только с фондовой биржей Грузии. Обмен информацией с другими участниками осуществляется посредством документов в бумажной форме.

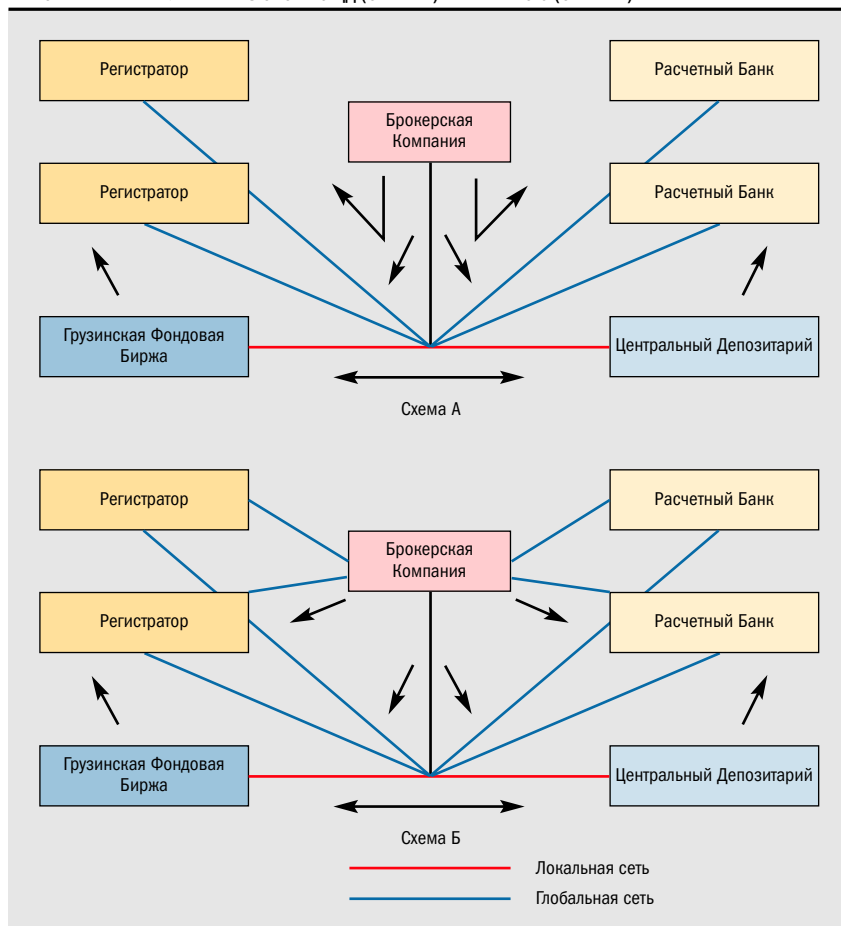
Целью запланированной реорганизации депозитарной системы является перевод в электронный формат обмена информацией между участниками депозитарной системы и возможность выполнения разнообразных операций с удаленных терминалов.

С целью эффективного обмена информацией между участниками желательно выработать единый формат обмена информацией. На международном рынке информационных технологий активно ведется работа по стандартизации формата обмена финансовой информацией. Много финансовых организаций мира (в том числе и в Грузии) активно участвуют в интеграции указанных стандартов в свои системы.





Рисунок 5. ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ УДАЛЕННОГО ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ МЕЖДУ БРОКЕРСКИМИ КОМПАНИЯМИ И РАСЧЕТНЫМИ БАНКАМИ ЧЕРЕЗ СИСТЕМУ ЦД (СХЕМА А) И НА ПРЯМУЮ (СХЕМА В)



Один из этих стандартов и есть формат *Open Financial Exchange (OFX)*, который представляет диалект XML-формата, полностью адаптированного к финансовым операциям.

Участник системы – расчетный банк или брокерская компания – публикует в своей демилитаризованной зоне web-сервис, который опирается на стандартизированный формат. Сервис может опубликовать и информацию о происшедших явлениях на банковских счетах клиентов депозитария: имеется в виду зачисление, перечисление и снятие денег.

У брокерских компаний будет возможность, используя те же механизмы, осуществить интеграцию своих операций с депозитарием (посылка заданий, получение выписок со счета и т. д.) и получение нужной им информации в свои системы. Если у брокерских компаний нет ресурсов для интеграции вышеуказанных механизмов в свои системы, запланировано создание для них клиентских приложений, которые обеспечат нужный интерфейс. Защита информации будет обеспечена соответствующим сертификатом.

Существует 2 схемы обмена информации между брокерскими компаниями и банками:

1) брокерская компания осуществляет банковские операции посредством прямой связи с банком; в этом случае нужно оформить соответствующий договор с банком и осуществить систему удаленного взаимодействия по примеру депозитарной или на основе системы «банк–клиент»;

2) брокерская компания осуществляет банковские операции посредством депозитарного сервиса, что разрешит формальную и техническую сторону взаимоотношений брокерской компании с банком (рис 5).

Для реализации второй схемы необходимо наличие удаленной связи брокерской компании с ЦД, но и в этом случае возможны 2 варианта реализации взаимодействия:

- взаимодействие осуществляет ЦД на основе заданий брокерских компаний.
- взаимодействие осуществляет брокерская компания транзитом через систему ЦД.

В депозитарной системе будет создан web-сервис, опирающийся на тот же стандартный формат, с помощью которого будет возможно получение информации из учетных систем и базы данных брокерских компаний–участников торговли ценными бумагами. С помощью того же сер-

виса у участников системы появится возможность брать информацию из системы депозитария (например, выписки, отчет о выполнении заданий).

Обмен информацией с регистраторами будет осуществляться на основе тех же стандартов и механизмов, что и взаимоотношения с банками.

В депозитарной системе должен быть создан web-сервис, который опирается на тот же стандартизированный формат, с помощью которого будет возможно получение информации из учетной системы регистратора. С помощью того же сервиса у регистраторов появляется возможность брать информацию со счета в центральном депозитарии (передаточное распоряжение, выписка со счета), получать подтверждение о получении ранее посланной информации.

Для связи с базами данных регистратора, будет создан сервис на основании того же указанного стандарта. Если у регистратора нет ресурсов для создания сервиса, ЦД намерен предложить помощь регистратору в создании такого сервиса.

Существует 2 схемы обмена информацией между брокерскими компаниями и регистраторами:

1) брокерская компания осуществляет операции посредством прямой связи с регистратором; в этом случае нужно оформить соответствующий договор с регистратором;

2) брокерская компания осуществляет операции с регистратором посредством депозитарного сервиса, что разрешит формальную и техническую сторону взаимоотношений брокерской компании с регистратором.

Помимо реализации описанной модернизации системы остается возможность осуществления всех операций посредством существующих на сегодняшний день механизмов и правил, т. е. посредством документов в бумажной форме. Электронный механизм обмена указанной информации не будет обязательным, по крайней мере, в начальном периоде.

У депозитария будет возможность проведения вышеуказанных операций в банках и регистраторах как со своими счетами, так и со счетами брокерских компаний при согласии последних и передаче депозитарию их счетов в доверительное управление.

Соответственно у брокерской компании должна быть возможность провести операцию как с помощью собственного интерфейса, так и путем передачи задания ЦД о выполнении операции от ее имени. Для этого в систему будет заложена возможность двойной авторизации. ■



В «МОСТ» НДЦ–ДКК ВКЛЮЧЕНЫ НОВЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ

31 мая 2007 г. в Список ценных бумаг, обращающихся по схеме междепозитарного взаимодействия НДЦ–ДКК, включаются акции 5 новых эмитентов: ОАО «Северсталь-авто», ОАО «Корпорация ВСМПО-АВИСМА», ОАО «Вторая генерирующая компания оптового рынка электроэнергии», ОАО «Третья генерирующая

компания оптового рынка электроэнергии», ОАО «Пятая генерирующая компания оптового рынка электроэнергии».

Таким образом, количество эмитентов, допущенных к обращению по «мосту» НДЦ–ДКК, составляет 57 шт.

ПРЕДСТАВИТЕЛИ НДЦ ВОШЛИ В НОВЫЙ СОСТАВ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ И РЕВИЗИОННОЙ КОМИССИИ ЗАО «РАСЧЕТНО-ДЕПОЗИТАРНАЯ КОМПАНИЯ»

1 июня 2007 г. состоялось общее годовое собрание акционеров ЗАО «Расчетно-депозитарная компания» (ЗАО РДК), на котором был избран новый состав Совета директоров и Ревизионной комиссии. В новый состав Совета директоров вошли представи-

тели НДЦ: Николай Егоров, Директор НДЦ, и Эдди Астанин, Заместитель директора НДЦ. В состав Ревизионной комиссии ЗАО РДК была избрана Жанна Климова, Главный бухгалтер НДЦ. Напомним, что в настоящее время НДЦ владеет 29% акций ЗАО РДК.

СПРАВКА

Егоров Николай Викторович. Назначен Директором НДЦ 17 декабря 2004 г. Закончил Московский инженерно-физический институт. С 1992 по 1996 г. работал на ММВБ в должностях начальника отдела информатизации, технического директора и заместителя генерального директора, занимаясь единой электронной торгово-депозитарной системой. До июня 1999 г. Егоров Н. В. являлся заместителем председателя Банка России, курировавшим департаменты информатизации, телекоммуникаций, Главного и Межрегионального центров информатизации, Техцентра, Центра спутниковой связи. Кроме того, в сфере его компетенции находились вопросы развития информационной системы Банка России, электронных банков данных, сбора и обработки информации. С июня 1999 г. по апрель 2003 г. зани-

мал пост заместителя генерального директора ОАО «Аэрофлот» по информатике. 29 апреля 2003 г. назначен на должность Первого заместителя Генерального директора ММВБ. С 14 октября 2005 г. — Старший Вице-президент, член Правления ММВБ.

Астанин Эдди Владимирович. Занимает должность Заместителя директора НДЦ с 1 января 2005 г. Закончил ВИИ им. А. Ф. Можайского по специальности «инженер-баллистик», а также Финансовую академию при Правительстве Российской Федерации по специальности «банковское дело». Кандидат технических наук.

Климова Жанна Геннадиевна. Занимает должность Главного бухгалтера НДЦ с 14 февраля 2005 г. Закончила Московский технологический институт по специальности «Бухгалтерский учет».



НДЦ И ЗАО «ЦОР» НАЧИНАЮТ ОПЫТНУЮ ЭКСПЛУАТАЦИЮ ЭДО

Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» (НДЦ) и Закрытое акционерное общество «Центральный объединенный регистратор» (ЗАО «ЦОР») в рамках проекта по развитию электронного документооборота с регистраторами подписали договор об опытной эксплуатации системы обмена электронными документами в процессе информационного взаимодействия между НДЦ и ЗАО «ЦОР».

Режим опытной эксплуатации предусматривает внесение ЗАО «ЦОР» записей об операциях по лицевым счетам НДЦ, предоставление информации по лицевым счетам НДЦ, а также взаимодействие НДЦ как номинального держателя акций с

ЗАО «ЦОР» как в электронной форме, так и с использованием бумажной формы документов. Для взаимодействия между участниками транзита используется программное обеспечение клиентского рабочего места СЭД НДЦ (ПО «Луч»).

Договор об информационном взаимодействии с регистратором ЦОР подписан 16 февраля 2007 г. Соглашение о завершении тестирования электронного документооборота датировано 21 мая 2007 г., по завершении периода опытной эксплуатации стороны перейдут к безбумажному взаимодействию по указанным операциям.

СПРАВКА

Закрытое акционерное общество «Центральный объединенный регистратор» является современным специализированным регистратором.

Компания обеспечивает учет, реализацию и защиту прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг.

Среди клиентов, которые доверили ведение своих реестров ЗАО «ЦОР», представлены такие эмитенты, как Банк ВТБ (ОАО), ОАО «Промышленно-строительный банк», ЗАО «ВТБ Управление активами», ОАО «Самаранефтегаз», ОАО «Томскнефть» Восточ-

ной Нефтяной Компании, ЗАО «РусСпецСталь», ОАО «Металлургический завод «Красный Октябрь», эмитенты Пермского моторостроительного комплекса.

Размер уставного капитала — 45 млн руб.

Страховая компания ОАО «Российское страховое народное общество «РОСНО» (страховая сумма) 1 млн долл.

Более подробную информацию о деятельности ЗАО «ЦОР» можно получить на сайте <http://regcor.ru>.

УЧАСТНИКИ РЫНКА ПОДТВЕРДИЛИ СТАТУС НДЦ КАК САМОГО НАДЕЖНОГО И ВЫСОКОТЕХНОЛОГИЧНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ

По итогам 1-го Конкурса профессионального мастерства «Инфраструктурный институт года — 2006», проведенного ПАРТАД совместно с журналом «Рынок ценных бумаг», НДЦ признан победителем в двух номинациях: «За развитие ЭДО (Депозитарий)» и «За управление рисками (Депозитарий)».

Таким образом, участники голосования (всего при подведении итогов конкурса было учтено 473 голоса профессиональных участников рынка ценных бумаг: регистраторов, депозитариев, клиринговых организаций) отметили лидирующую позицию НДЦ в развитии системы защищенного электронного документообо-

рота на российском фондовом рынке и достижения НДЦ в области управления рисками и повышения уровня надежности российской учетно-расчетной инфраструктуры.

Напомним, что НДЦ является ведущим организатором электронного документооборота между депозитариями, регистраторами и другими участниками фондового рынка и первой российской инфраструктурной организацией, получившей в 2006 г. международный рейтинг Центрального депозитария А+, соответствующий низкому уровню риска для пользователей услуг.



Борис Федоров
генеральный партнер фонда UFG Private Equity Fund

«ОЦЕНИВАЯ ТО, ЧТО УДАЛОСЬ СДЕЛАТЬ В КАЧЕСТВЕ МИНИСТРА ФИНАНСОВ, Я УДОВЛЕТВОРЕН»

СЕГОДНЯ МЫ ПРЕДЛАГАЕМ ВАМ ВОСПОМИНАНИЯ БЫВШЕГО МИНИСТРА ФИНАНСОВ РСФСР Бориса Федорова. Воспоминания написаны им для книги «История российского фондового рынка: депозитарии и регистраторы», подготовленной НДЦ и Автономной некоммерческой организацией «Экономическая летопись» (авторы-составители Николай Кротов и Олег Никульшин) к 10-летию НДЦ.

14 июля 1990 г., сменив А. А. Бобровникова (занимавшего этот пост 17 лет!), я стал министром финансов РСФСР. Сразу попытался выяснить: кто в министерстве отвечает за ценные бумаги. Таких не нашлось, поэтому решил ответственность возложить на Беллу Ильиничну Златкис, она отвечала за сбережения населения и советский госзаем и была вроде как ближе всех к теме. Я передал ей проекты законов, подготовленные мной еще в социально-экономическом отделе ЦК КПСС: «Закон об акционерных обществах», «Закон о рынке ценных бумаг» и «Закон о государственном долге». Все проекты я храню до сих пор. Проект закона о долге был совсем маленьким, а два других были достаточно проработанными и объемными.

Частично эти материалы вошли тогда в программу «500 дней» (2-й том — финансовые и денежно-кредитные вопросы), дальше над ними работала Белла Ильинична и другие сотрудники.

вышения квалификации я направил Беллу Ильиничну на краткую стажировку в США. Очень хотел в процесс написания законов вмешаться Григорий Алексеевич Явлинский со своими сотрудниками Задорновым и Михайловым. Он привел Питера Дерби из «Диалог-банка», принесшего с собой американский аналог закона о рынке ценных бумаг.

нужды российской экономики, с учетом специфики.

Вскоре выяснилось, что премьеру Силаеву ничего этого не нужно и принимать постановления и проекты законов он не собирается. Тогда в декабре 1990 г. я написал Ельцину заявление о своей отставке, среди причин значился и саботаж Ивана Степановича.

Я взял за основу английское законодательство и трансформировал текст под нужды российской экономики.

Действовал я, не скрываю, просто, не пытаюсь демонстрировать глубину собственной проработки документов: взял за основу английское законодательство и трансформировал текст под

Силаев «с перепугу», узнав, что я обвинил его в саботаже, быстро, задним числом, подписал подготовленный нами проект «Постановления об акционерных обществах». Оно было принято якобы



25 декабря 1990 г. под № 601, а на самом деле на несколько дней позднее. 28 декабря 1990 г. я все-таки ушел из министерства.

Постановление служило долго. Только в 1993–1995 гг. оно было переработано под эгидой Анатолия Борисовича Чубайса и вышло в виде Закона «Об акционерных обществах». Во время подготовки закона, в 1993 г., я второй раз стал министром финансов. Мы в кабинете Анатолия Борисовича, много спорили — я не мог понять, зачем вносятся целый ряд пунктов. Но поскольку он человек жесткий, а обсуждаемой темы тогда еще не вполне понимал, убеждать его было трудно. Кстати, не все переделки пошли закону на пользу! Плюс к этому если авторов нашего постановления можно было считать на пальцах одной руки, и подготовка его практически ничего не стоила то у Чубайса трудился большой коллектив советников и консультантов, в том числе американских.

13 ноября 1992 г. вышел «Закон о государственном внутреннем долге» под № 3877-1, а 28 декабря 1991 г. под № 78 вышло постановление «Об утверждении положения о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР». Все задуманное нами в 1990 г. было реализовано!

Хотелось вспомнить еще один забавный случай периода моего первого хождения во власть. В Минфине хранились не реализованные и никому не нужные облигации РСФСР. Скажите, кто купил бы эти бумаги в 1990 г. с прибылью 5%? Тем не менее я дал Белле Ильиничне поручение разместить объявление в «Экономической газете» об их реализации. И мы осенью 1990 г. их продали, в том числе каким-то предприятиям и колхозам, с существенным дисконтом с помощью обратного — «голландского» аукциона. Кто тогда знал о «голландских» аукционах!? Бумаги были еще «бумажными», и Златкис с мальчиками сидела, ставила на них печати, расписывалась.

Тогда же мы создали Московскую международную фондовую биржу. Я собрал рабочую группу для подготовки ее Устава во главе с Б. И. Златкис, выпустил соответствующее распоряжение. Возглавил биржу сотрудник Министерства финансов СССР Андрей Захаров. При мне 5 ноября 1990 г. биржа была зарегистрирована, через год на ней начались регулярные торги. Однако после моего ухода она оказалась никому не нужна и вскоре прекратила свою деятельность (Захаров трагически погиб — был убит).

Уход мой был связан и с тем, что меня активно подсиживали первый за-

меститель министра И. Н. Лазарев и первый заместитель Председателя Совета министров РСФСР Ю. В. Скоков. Силаев был безучастен! Лазарев в результате после меня возглавил Министерство и стал помогать Скокову подсиживать Силаева. Еще через 9 мес. он покинул министерский пост и перешел в налоговую службу. Вновь мы встретились в 1993 г., когда я вернулся в Министерство финансов. Я тут же предложил Лазареву написать заявление об увольнении по собственному желанию. Возможно, он неплохо знал советский бюджет, но в новых условиях был человеком абсолютно неадекватным. Его неспособность ориентироваться в современной экономике сочеталась с мнительностью, доходившей до шпиономании.

Но самое главное то, что мои оппоненты активно интриговали, пытаясь заставить меня конфликтовать с союзным Минфином. Активную роль в развале играл, кстати, и первый заместитель Председателя Верховного Совета РСФСР коммунист Ю. М. Воронин! Особенно вопрос обострился, при подготовке государственного бюджета 1991 г. Российские руководители хотели прекратить все отчисления в союзный бюджет! Но это было абсурдное решение! Функций оборонных у нас не было, не занимались мы тогда безопасностью и внешней торговлей, союзный министр финансов Валентин Павлов мне даже компьютеры покупал. У нас были нормальные отношения — Союз еще никто не отменял!

Даже я, никогда не претендовавший на звание крупного специалиста в бюджетной сфере, понимал, что меня заставляют принять документ, разваливающий СССР. Я политикой заниматься не хотел — мне это не было нужно. И тогда Верховному Совету и Председателю Правительства я выдвинул ультиматум: определиться, как делать бюджет — в рамках Союза или автономно.

Оценивая то, что удалось сделать в качестве министра финансов, что нет, — я удовлетворен. Практически все задуманное реализовали. Правда, сейчас я признаю: не нужно было столько времени уделять работе над программой «500 дней!» На работу в Комиссии были потрачены июль и август 1990 г. Я занялся программой, поддавшись на уговоры Явлинского, поэтому считал, что тот сумел заручиться поддержкой Горбачева и Ельцина и у документа есть перспективы. Сейчас я понимаю, насколько был наивен! Следовало больше времени уделять работе в Министерстве — толку было бы больше. ■

СПРАВКА

- 1980 — 1987 — экономист и старший экономист Главного валютно-экономического управления Госбанка СССР.
- 1987 — 1989 — старший научный сотрудник Института мировой экономики и международных отношений АН СССР.
- 1989 — 1990 — консультант группы консультантов при социально-экономическом отделе ЦК КПСС.
- 1990 — министр финансов РСФСР.
- 1991 — 1992 — руководитель отдела Европейского банка реконструкции и развития (Лондон, Англия) по финансированию проектов в России и странах СНГ.
- 1992 — исполнительный Директор от России в Совете директоров Мирового банка реконструкции и развития (Вашингтон, США), а также Международной финансовой корпорации и Многостороннего агентства по гарантиям инвестиций.
- 1993 — 1994 — министр финансов Российской Федерации, Председатель Правительственной комиссии по вопросам кредитной политики.
- 1992 — 1994 — заместитель Председателя Правительства РФ.
- 1993 — 1998 — депутат Государственной думы Федерального Собрания РФ, Председатель подкомитета по денежно-кредитной политике Центрального банка России.
- 1998 — министр Правительства РФ, Руководитель Государственной налоговой службы РФ.
- 1998 — заместитель Председателя Правительства РФ.
- 2000 — настоящее время — член Совета директоров ОАО «Газпром», член Наблюдательного совета Сбербанка России.
- 1994 — 2006 — почетный председатель Объединенной финансовой группы (ОФГ).
- 2006 — настоящее время — генеральный партнер фонда UFG Private Equity Fund. Также член советов директоров Ингосстраха, «Седьмой Континент», «Нево-Табак», «Ньюс-Медиа» и др.

СЕМИНАР «СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ИНФРАСТРУКТУРЫ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ»

17 мая 2007 г. НДЦ при участии Фондовой биржи ММВБ провел в Санкт-Петербурге ежегодный рабочий семинар «СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ИНФРАСТРУКТУРЫ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ» для руководителей и сотрудников участников рынка ценных бумаг, эмитентов и регистраторов Северо-Западного федерального округа.

В работе семинара приняли участие 52 представителя 31 организации – участницы фондового рынка, в том числе 8 ведущих банков и 14 инвестиционных компаний, 2 управляющих компании, а также представители ФСФР России и инфраструктурных организаций – регистраторов, расчетных депозитариев и торговых систем Северо-Западного федерального округа.

Руководитель Регионального отделения ФСФР России в Северо-Западном федеральном округе **Павел Иванов** в своем докладе рассказал участникам семинара о ходе работы по принятию закона о центральном депозитарии, а также о разработке законодательной базы, положений и инструкций, регулирующих работу инфраструктуры фондового рынка.

Из выступления заместителя директора НДЦ **Дениса Соловьева** присутствующие узнали о подготовке НДЦ к выполнению функций центрального депозитария, включающей, в частности, расширение спектра услуг, снижение тарифов, планы преобразования НДЦ из некоммерческого партнерства в акционерное общество и активную международную деятельность.

Директор по листингу и работе с эмитентами Фондовой биржи ММВБ **Леонид Саввинов** рассказал о тенденциях рынка и основных показателях деятельности ведущей фондовой биржи страны, в частности о динамичном развитии рынка корпоративных облигаций и о вариантах размещения акций на ФБ ММВБ. Касаясь процедуры допуска ценных бумаг к размещению и торгам при проведении IPO и SPO, Л. Саввинов подробно остановился на требованиях ФБ ММВБ по включению ценных бумаг в котировальные списки, а также рассказал об особенностях работы ФБ ММВБ с эмитентами и о развитии рынка других финансовых инструментов.

В своем выступлении Генеральный директор ЗАО «Управляющая Компания «ЭЛТРА-ИНВЕСТ» **Юлия Власенкова** обратила внимание на увеличение активности эмитентов Северо-Запада России и поделилась опытом организации облигационных займов средних и мелких эмитентов.

Начальник Управления по взаимодействию с депонентами **Светлана Киреева** рассказала о новой, упрощенной процедуре приема на обслуживание акций, результатом введения которой явился динамичный рост количества обслуживаемых выпусков акций в НДЦ. В сочетании с упрощением условий перерегистрации акций, снижением тарифов и вводом разделов длительного хранения это привело к более чем двукратному росту количества акций на хранении в НДЦ за последний год.

Елена Стрельникова, начальник отдела нормативно-технологического обеспечения операций, остановилась на изменениях в нормативных документах НДЦ, касающихся обслуживания акций ОАО «Газпром», в технологии сбора списков владельцев ценных бумаг и исполнения операций конвертации и начисления дополнительных ценных бумаг, а также относительно ввода новых типов разделов SPO, предназначенных для реализации крупных пакетов акций.

Начальник клиентского отдела **Ирина Медовская** ознакомила участников семинара с преимуществами новой системы депозитарно-клирингового учета НДЦ eClearSettle, предоставляющей депонентам НДЦ возможность интерактивного доступа к своим счетам депо через Интернет (WEB-канал).

Начальник Управления развития и организации ЭДО с регистраторами **Дмитрий Клочков** рассказал собравшимся о развитии системы электронного документооборота с регистраторами, подробно остановившись на региональном аспекте решения данной задачи.

Выступление начальника отдела взаимодействия с депозитариями **Ирины Реутовой** было посвящено технологиям взаимодействия НДЦ с международными центральными депозитариями, центральными депозитариями стран СНГ и депозитарием Газпромбанка.

И в заключение начальник отдела взаимодействия с филиалами и региональными представителями **Сергей Осипов** рассказал об особенностях исполнения внебиржевых сделок на условиях поставки против платежа с расчетами в рублях или иностранной валюте через РП ММВБ.





Отклики участников семинара

Судя по количеству посетителей и активности обсуждения затронутых тем, семинар НДЦ вызывал большой профессиональный интерес среди руководителей и сотрудников профучастников рынка ценных бумаг, эмитентов и регистраторов Санкт-Петербурга.

Хочется особо подчеркнуть наиболее интересный и запоминающийся доклад Дениса Вячеславовича Соловьева, емкий доклад Елены Владимировны Стрельниковой, оптимистичный доклад Дмитрия Вячеславовича Ключкова, немалую роль ведущей семинара Елены Антоновны Семейкиной, а также прекрасный выбор места проведения семинара.

Выражаем команде НДЦ глубокое уважение за установленную традицию ежегодного проведения семинаров НДЦ в Санкт-Петербурге и огромную благодарность за предоставленную возможность посредством личного общения с коллегами из профессионального сообщества получать дополнительные сведения по вопросам, связанным с перспективами развития расчетной инфраструктуры рынка ценных бумаг, обсуждать проблемы взаимодействия участников рынка с инфраструктурными организациями.

Надеемся на дальнейшее продолжение этой прекрасной традиции и успешное выполнение НДЦ почетной роли просветителя и модератора общения бизнес-сообщества на рынке ценных бумаг России.

Ирина Ключукова, начальник депозитария ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство»

* * *

Большое спасибо за семинар, его насыщенность, информативность и прекрасную организацию. С большим интересом слушала выступление Дениса Соловьева о российском рынке ценных бумаг. Весьма интересна представленная им аналитика. Чаще всего все эти сведения представляются разрозненно, что не дает возможности увидеть картину в целом.

Старкова Наталья, ведущий эксперт, Депозитарий ОАО ПСБ

* * *

Великолепно организованный семинар в Петербурге стал хорошей традицией НДЦ. Несмотря на то что присутствовали самые разнообразные слушатели, выступающим удалось раскрыть все интересные темы. В процессе живого общения возникает понимание того, «чем дышит рынок», — от политики до технологий.

Надежда Лазунина, Генеральный директор ЗАО «Петербургская Центральная Регистрационная Компания»

* * *

Продуманная программа семинара позволила нам не только познакомиться с новациями в работе НДЦ, но и получить представление о перспективах и направлениях развития деятельности вашей компании. Выступление г-на Соловьева при всей своей лаконичности осветило многие вопросы, порой с неожиданной для нас стороны, и, кроме того, порадовало сообщением о снижении тарифов на ряд услуг.

По насыщенности и информативности выступлений немногие мероприятия могут соперничать с организуемыми НДЦ семинарами.

Наталья Литвиненко, начальник бюро эмиссионных ценных бумаг ОАО «ЛОМО»

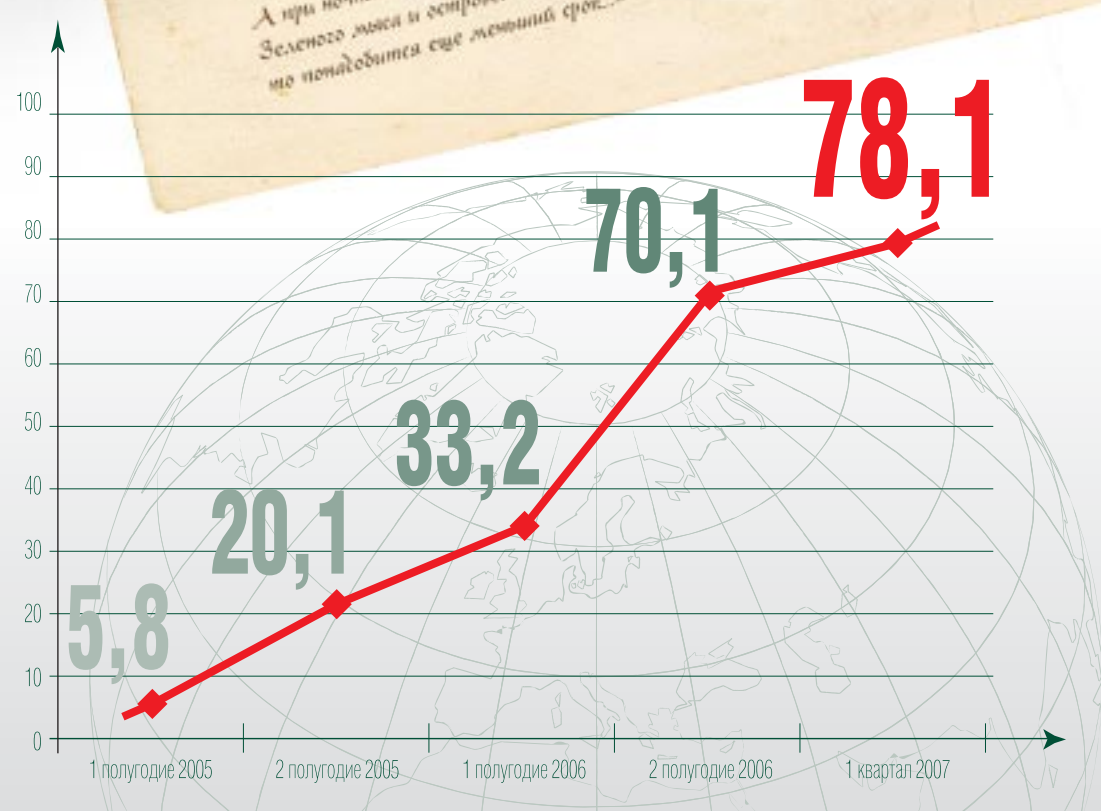
ТРЕТИЙ ЕЖЕГОДНЫЙ ТЕПЛОХОДНЫЙ КРУИЗ ПО МОСКВЕ-РЕКЕ 8 ИЮНЯ 2007 Г.

Третий год НДЦ собирает друзей — клиентов и партнеров, чтобы отправиться с ними в круиз по Москве-реке. В этом году круиз был посвящен 10-летию НДЦ и прошел как школьный бал. Песни школьных лет, танцы, веселые конкурсы, выступление артистов шоу-группы «Кураж» и команды КВН «Сборная Пятигорска» и, конечно, теплое дружеское общение — все это на фоне самых красивых мест столицы, ласкового летнего дождика, яркой радуги и фонтанов красочного фейерверка





Доля операций, обеспеченных электронным документооборотом, среди всех операций по счетам номинального держателя НДС в реестрах владельцев ценных бумаг, %



В начале XXI века использование электронного документооборота позволило осуществлять обмен информацией в режиме реального времени

