

№11 ноябрь (57) 2007

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ
ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР
The National Depository Center

ДЕПОЗИТАРИУМ



ФОТОКОНКУРС
САМЫЕ КРАСИВЫЕ
МОСТЫ МИРА

05 TO STP OR NOT TO STP?

10 ЗНАЧЕНИЕ 27/36 И ЧТО НУЖНО УСОВЕРШЕНСТВОВАТЬ
В ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВЕ, РЕГУЛИРУЮЩЕМ РОССИЙСКУЮ
УЧЕТНУЮ СИСТЕМУ?

19 КОРРЕСПОНДЕНТСКИЕ СЧЕТА ДЕПО НЕРЕЗИДЕНТОВ
В ДЕПОЗИТАРИЯХ АССОЦИАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ
ЕВРАЗИИ

В Н О М Е Р Е





СОДЕРЖАНИЕ

СТРАТЕГИЯ

- | | | |
|---|--|--|
| 3 | «Мы открыты для ваших конструктивных предложений» | Руководитель ФСФР России
Владимир Миловидов |
| 5 | To STP or not to STP? | Интервью с Директором НДЦ, Старшим Вице-президентом, членом Правления ММВБ
Николаем Егоровым |

ПОЗИЦИЯ

- | | | |
|----|--|--|
| 7 | Важнейший элемент учетной системы рынка ценных бумаг | Председатель Комитета по собственности Госдумы РФ, председатель Совета директоров ПАРТАД Виктор Плескачевский |
| 10 | Значение 27/36 и что нужно усовершенствовать в законодательстве, регулирующем российскую учетную систему? | |

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ

- | | | |
|----|---|---|
| 13 | 4-я конференция Ассоциации центральных депозитариев Евразии | |
| 16 | Национальный депозитарный центр как замещающее нумерующее агентство | Заместитель директора НДЦ, канд. юрид. наук Денис Соловьев |
| 18 | Роль Ассоциации национальных нумерующих агентств в стандартизации | |
| 19 | Корреспондентские счета депо нерезидентов в депозитариях Ассоциации центральных депозитариев Евразии | |
| 25 | Доклад о деятельности Ассоциации европейских центральных депозитариев (ECSDA) и Азиатско-тихоокеанской группы центральных депозитариев (ACG) | Президент ЗАО «Национальный Депозитарный Центр» (Республика Азербайджан)
Бахтияр Азизов |
| 28 | 10 лет Центральному депозитарию Кыргызской республики | Президент ЗАО «Центральный депозитарий», Кыргызстан, Эрик Таранчиев |

ЭДО

- | | | |
|----|--------------------------------|---|
| 30 | Это простосложное ЭДО?! | Начальник управления взаимодействия и организации электронного документооборота с регистраторами НДЦ Дмитрий Клочков |
|----|--------------------------------|---|

НОВОСТИ НДЦ

СТАТИСТИКА

- | | | |
|----|--|--|
| 35 | Сделки на рынке негосударственных облигационных займов (НГЦБ) за 9 мес. 2007 г. | |
|----|--|--|

СОБЫТИЕ

- | | | |
|----|--|--|
| 37 | НДЦ на ежегодном семинаре Сибирской межбанковской валютной биржи | |
| 38 | Интеллектуальное будущее России встречается с профессионалами фондового рынка | |

Депозитариум № 11 (57) 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 «Депозитариума»
Телефон: (495) 232-05-13
Электронная почта: dc@ndc.ru

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

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

Точка зрения редакции не всегда
совпадает с точкой зрения авторов
публикуемых статей. Ответственность
за достоверность информации в
рекламных объявлениях несут ре-
кламодатели. Все права защищены.
Перепечатка — только по согласованию
с Некоммерческим партнерством
«Национальный депозитарный центр»
и Издательским домом «РЦБ».
Индекс 73346. ISSN 0869-6608
Журнал «Рынок ценных бумаг»
22 (349) ноябрь 2007

**На обложке: Венеция, мост Риальто
Фото Алексея Ечкало, Металлинвестбанк**

**Мы наконец-то в Венеции, туман рассеялся, и
выглянуло солнце. Удивительный город, но, к
сожалению, не покидает ощущение, что он умирает...**

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



Владимир Миловидов
руководитель ФСФР России

«МЫ ОТКРЫТЫ ДЛЯ ВАШИХ КОНСТРУКТИВНЫХ ПРЕДЛОЖЕНИЙ»

Выступление на открытой научно-практической конференции
«27-е и 36-е постановления ФКЦБ — 10 лет спустя»

5 октября 2007 г. состоялось празднование 10-летия Постановлений ФКЦБ России № 27 и № 36. В его рамках в здании Академии наук прошла Открытая научно-практическая конференция ПАРТАД «27-е и 36-е постановления ФКЦБ — 10 лет спустя». На конференции выступил руководитель ФСФР России Владимир Миловидов. В своем выступлении он выразил намерение регулятора осуществить постепенный переход от количественных требований к участникам учетной системы к качественным, стимулирующим использование новых технологий и повышение надежности регистраторов и депозитариев. Предлагаем вам текст этого выступления.

Учитывая антураж, думаю, что мы можем себе позволить быть в дискуссиях более демократичными и менее формальными, хотя само здание Академии наук побуждает нас к фундаментальным заявлениям и сравнениям. И наверное, символично проведение в этом помещении мероприятия с таким названием «27-е, 36-е постановления ФКЦБ»: 10 лет спустя, так как для людей, которые здесь часто бывают, эти документы не менее загадочны, чем для нас с вами.

Должен сказать, что с благодарностью воспринял предложение стать автором

предисловия к сборнику материалов конференции², хотя так сложилось, что тогда, когда нормативные акты были приняты, я еще не имел чести работать в регулирующем органе. Но, тем не менее, мне очень приятно, что, по крайней мере, 10-летие этих эпохальных документов совпало с моим присутствием здесь уже в качестве руководителя Федеральной службы по финансовым рынкам.

Есть, мне кажется, некоторая преемственность вне зависимости от того, как бы мы не назывались — ФКЦБ или ФСФР. Я вчера узнал, что, оказывается, без ма-

лого 175 лет назад была создана специальная главная канцелярия внутри Министерства финансов России, которая занималась как раз тем, чем сегодня занимается Федеральная служба по финансовым рынкам. Поэтому, если посмотреть на историю, мы, может быть, тоже через какой-то промежуток времени сможем отметить не 10, а, например, 175 лет регулирования финансового рынка в России.

Еще одна очень важная дата, которая, безусловно, связана с юбилеями 27-го и 36-го постановлений. 250 лет назад, ока-

¹ Постановление ФКЦБ России от 2 октября 1997 г. № 27 «Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг»// Вестник ФКЦБ России. 1997, 14 октября. № 7. Постановление ФКЦБ России от 16 октября 1997 г. № 36 «Об утверждении Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации, установлении порядка введения его в действие и области применения»// Вестник ФКЦБ России. 1997, 5 ноября. № 8.

² На конференции вниманию участников был представлен сборник научных статей «Теория и практика организации учета прав собственности на именные ценные бумаги», выпуск которого был приурочен к 10-летию постановлений. Многие авторы статей сборника выступили с докладами на конференции.



зывается, в России была создана первая, подчеркиваю, первая в истории России акционерная компания, акционерное общество. Ну, а там, где появилось акционерное общество, наверное, родились какие-то формы ведения реестра акционеров, учета прав собственности.

Поэтому 10-летия этих постановлений ФКЦБ нужно рассматривать в таком долгом историческом контексте. Я думаю, что в этой длинной истории российского финансового рынка 27-е и 36-е постановления занимают достойное место. Пото-

рой обсуждались актуальные вопросы, связанные с надежностью их работы, с вопросами достаточности капитала и дальнейших перспектив развития этого института учетной системы. Мне известны некоторые предварительные результаты этой встречи. Как мне показалось, все движется в правильном направлении, и, насколько я понял, те предложения, которые сейчас поступают, заслуживают внимания.

Прежде всего, речь идет о том, как рассчитывать собственный капитал. Вы

которые сейчас ведутся. Они кажутся правильными, но нужно точно сформулировать, как эти принципы могут быть реализованы через механизмы регулирования.

Пока этот процесс идет, я также хотел бы воспользоваться случаем, чтобы попросить всех регистраторов не «надувать» свои списки эмитентов, не заниматься искусственным выращиванием, клонированием условных юридических лиц. Сегодня ФСФР России принимает пока, может быть, не самые, но все же достаточно жесткие меры по остановке лицензии отдельных регистраторов, чьи действия мы иногда выявляем через проверочные мероприятия. Я хочу, чтобы добросовестные регистраторы были в этом вопросе нашими союзниками и относились с пониманием к нашим действиям. Потому что мы все заинтересованы в том, чтобы российская учетная система перестала быть пугалом для инвесторов, как российских, так и иностранных. И никто не будет обсуждать с нами, правда это или не правда, так как, к сожалению, на сегодняшний день сложилась ситуация, при которой нашу учетную систему выставляют именно в таком невыгодном виде, который отпугивает инвесторов-нерезидентов.

Инфраструктура, которая сложилась на российском финансовом рынке, учетная система — хорошая, достойная и никому не мешающая совершать прямые сделки с российскими ценными бумагами на российском финансовом рынке. Можно пользоваться услугами не только депозитариев, кастодианов, но и непосредственно услугами регистраторов. Ничего сложного, ничего страшного в этом нет. И мы с вами, как сообщество, должны эту идею нести и доказывать. Доказывать не только словами, не только проведением каких-либо публичных мероприятий, но и своей работой.

И поэтому возвращаюсь к тому, что очень просил бы вас ответственно относиться к существующим требованиям ФСФР. Нужно избавляться от тех, кто мешает всем нам работать и двигаться к тому, чтобы мы действительно стали сообществом, достойным уважения со стороны наших коллег в России и за рубежом. Я желаю вам успешной работы, творческих открытий в части совершенствования 27-го, 36-го постановлений. И нам нужно написать с вами такой документ, который также удачно отмечал бы не только десятилетие, но и, может быть, со временем и «большелетие». ■

Эта учетная система, которую мы иногда ругаем, по моему глубокому убеждению, достаточно эффективная, хорошая система, надежная система.

му что, действительно, с них начиналась и в них закреплялась основа ведения реестров ценных бумаг, учета прав собственности. Эта учетная система, которую мы сегодня иногда ругаем, относимся к ней скептически, по моему глубокому убеждению, достаточно эффективная, хорошая система, надежная система. И нами самими, к сожалению, недооцененная в определенной степени, хотя, еще раз повторю, очень многое за это время сделано, и нам всем есть чем вместе гордиться. Это первое, что я хотел сказать.

Что касается развития дальнейшего регулирования, то, конечно, в значительной степени оно зависит от сообщества профессиональных участников. Все они пользуются этими нормативными документами и, безусловно, имеют свои представления о том, как усовершенствовать этот документ. Нужно эти нормативные акты развивать. В этом смысле мы открыты для ваших предложений. Определенная работа Федеральной службы по финансовым рынкам ведется, и все конструктивные предложения, которые могли бы повлиять на укрепление нашей учетной системы, будут восприняты и положены в основу новых редакций соответствующих постановлений в нынешней конструкции нашей нормотворческой деятельности, приказов Федеральной службы по финансовым рынкам.

Я знаю, что буквально вчера состоялась встреча, можно так сказать, актива ПАРТАД и наиболее крупных региональных регистраторов у нас в ФСФР, на кото-

знаете, что есть приказ ФСФР России об увеличении собственного капитала с 1 января 2008 г.³ И я знаю, что мои коллеги и ПАРТАД обсуждали вопрос, чтобы постепенно переходить на оценку достаточности, оценку требований к регистраторам не только по формальным признакам, не только с точки зрения их буквального капитала, но и учитывая технические требования, которым регистратор должен удовлетворять. Мне, на самом деле, эта идея очень нравится, и я думаю, что постепенный переход от буквальных количественных требований к регистраторам к техническим требованиям, к требованиям, которые действительно сопряжены с надежностью регистраторов, был бы правильным. В частности, насколько я понимаю, обсуждался вопрос ввода требований, связанных с технической обеспеченностью, программной обеспеченностью регистраторов. Это все нужно делать, это правильно.

С другой стороны, можно ввести в качестве дополнительных требований или компенсирующих требований по собственному капиталу параметры, скажем, страхования профессиональной ответственности регистраторов.

Мне кажется, что мы могли бы с введением этих требований отменить пресловутое требование по количеству эмитентов и числу их акционеров, причем сделать это могли бы одновременно с введением требований технических и отменой количественных требований.

Но это, я повторяю, только обсуждения,

³ Приказ ФСФР России от 24 апреля 2007 г. № 07-50/пз-н «Об утверждении нормативов достаточности собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов» // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти. 2007, 4 июня. № 23.



Интервью с Директором НДЦ, Старшим Вице-президентом,
членом Правления ММВБ **Николаем Егоровым**

TO STP OR NOT TO STP?

В последнее время особую остроту приобрело обсуждение вопросов использования международных стандартов при создании систем электронного документооборота на российском фондовом рынке. У Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр» большой опыт адаптации внешних стандартов к российской практике, локализации международных систем. Свою точку зрения на возможность реализации схем сквозной обработки данных (Straight Through Processing, STP), проблемы и первоочередные задачи стандартизации, использование локальных или глобальных форматов высказал «Депозитариуму» Директор НДЦ Николай Егоров.

Депозитариум Николай Викторович, STP в России есть или это вопрос будущего?

Н. Е. С точки зрения IT-целостности решений и интеграции российского фондового рынка в глобальную инфраструктуру тема адаптации внутреннего формата к международным стандартам сейчас наиболее животрепещущая. Если говорить об STP в банковской сфере, то за исключением известных вопросов с кириллицей и несоответствия набора идентификационных кодов в целом здесь все хорошо, STP работает в банковских системах на операционном уровне. У нас в расчетно-клиринговой инфраструктуре все сложнее ровно потому, что сам документооборот

намного сложнее. Количество типов документов, связанных с оборотом ценных бумаг, в разы превышает количество банковских. При этом вопрос о соответствии внутренних форматов рекомендациям международных стандартов — это не только наша, российская проблема, она существует у всех в мире. Если кто-то думает, что STP полностью внедрена в Европе, то это далеко не так, у них такая же проблема — адаптация внутреннего формата.

Депозитариум Глобальные стандарты реально используются в России?

Н. Е. Начнем с того, что международные стандарты существуют в виде рекомендаций и, наверное, нигде не используются

в чистом виде. Но использование международных стандартов финансовых сообщений сегодня стало уже привычным для крупных российских участников рынка. В России серьезное движение в сторону применения глобальных стандартов на фондовом рынке началось в 1999 г. в рамках ассоциации РОССВИФТ, в работе которой активно участвуют и представители НДЦ. Национальные группы по анализу практики рынка ценных бумаг¹, целью которых является выработка единых требований и конкретных рекомендаций по формированию и использованию сообщений на основе стандарта ISO 15022 с учетом национальной специфики, созда-

¹ National Securities Market Practice Group, NSMPG.



ны по инициативе *SWIFT* во многих ведущих странах мира.

В результате рабочая группа РОС-СВИФТ создала документ², в котором определены особенности заполнения сообщений 5 категорий при проведении расчетов на российском рынке ценных бумаг. Работа над *RUS 4* способствовала упрощению установления корреспондентских отношений НДЦ с *ING*, со Сбербанком с использованием *SWIFT* по единым правилам. Хотя не все крупные депозитарии используют пока *RUS 4*.

Что же касается полного перехода на *ISO 20022*, то этот стандарт включает в себя не только собственно *XML*, но и схемы сообщений, все элементы финансового словаря. По депозитарным операциям в качестве срока внедрения ориентировочно называется 2008–2010 гг. В рамках рабочей группы по внедрению электронного документооборота на рынке коллективных инвестиций НДЦ предложил версию анкеты клиента, заявки на приобретение, обмен и погашение паев, выписки, расчет стоимости чистых активов. Некоторые из шаблонов, например *MT565* — список владельцев, могут использоваться на российском рынке при наличии соответствующей клиентской базы.

Депозитарии. Насколько реально во взаимодействии российских инфраструктурных организаций использовать сегодня только международные или только локальные, без учета международной практики, решения?

Н. Е. Каждый трактует форматы *ISO*, на которые, собственно, обычно ссылаются, по-своему. «Свифтовские» форматы допускают вольности. 203-й документ, например, банковское поручение, в *ING* и *Citibank* различаются. Как аналог можно привести рекомендации МСФО — они одни на всех, но реализация в каждом случае индивидуальна.

Поэтому внедрение *STP* — это в любом случае вопрос некоторых внутренних договоренностей участников инфраструктуры. Почему важно участие ключевых компаний во всех рабочих группах — как договоримся все, так оно и будет. И, как один из организаторов инфраструктуры, НДЦ видит это в качестве одной из своих задач. Даже не то, чтобы добрая воля, это наше обязательство по большому счету.

Не зря мы дорабатывали форматы для регистраторов, и только сейчас мы наблюдаем реальную динамику внедрения электронного документооборота. То же самое касается и форматов рынка коллективных инвестиций, где мы стараемся играть дос-

точно активную роль, ровно потому, что это следующий шаг. И рынок коллективных инвестиций — это, пожалуй, один из самых сложных секторов, эффект мультипликатора. Здесь форматы — это вторая производная от обычных форматов. И поскольку это один из наиболее быстро «образаемых» участков рынка, в смысле документов, тема *STP* — одна из самых важных. В реестре вы можете ждать документ сутки, неделю, а в паевом фонде вам нужно сейчас, потому что его доходность зависит от текущей доходности рынка. И сфера *mutual funds*, на самом деле, в США стала катализатором внедрения общих форматов. Форматов вообще, в том смысле, что фонды должны быстро взаимодействовать многими участниками рынка. Иначе их текущая доходность превращается в ничто. А для них важно текущую доходность показать, не вчерашнюю, не недельной давности, а именно текущую. И если мы сделаем некий акцент на самый сложный формат и рынок коллективных инвестиций, то, наверное, это будет правильно для внедрения *STP* на фондовом рынке в целом.

Депозитарии. Уже около 80% документооборота НДЦ с регистраторами осуществляется с использованием систем электронного документооборота. Есть еще междепозитарные отношения, операции по которым также невозможны без использования ЭДО. И одна из самых сложных сфер — взаимодействие центральных депозитариев разных стран.

Н. Е. Если обратиться к истории, то актуальность объединения депозитарного сообщества стран к примеру, близких нам исторически, стран Содружества независимых государств, стала понятна еще в 2001 г. А 22 декабря 2004 г. состоялось учредительное собрание Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ), деятельность которой, как и многих международных ассоциаций, АСГ³ например, регулируется Уставом в форме международного соглашения. Уже сегодня можно констатировать, что взаимодействие организаций, представляющих учетные системы разных стран, достаточно результативно и может стать основой для реализации проектов в рамках интеграции фондовых рынков СНГ.

Привлечение иностранных инвестиций позволяет обеспечить устойчивость экономического роста, поэтому рассматривается среди важных направлений финансовой политики, развития фондового рынка всеми странами, входящими в СНГ. К примеру, к началу октября 2007 г. доля иностранных инвесторов в обороте ФБ ММВБ уже пре-

высила 30%. И четкое, технологичное взаимодействие между *CSD*, центральными депозитариями при организации торговли зарубежными ценными бумагами/размещений будет играть немаловажную роль.

Одновременно в условиях территориального укрупнения рынков капиталов каждая из торговых площадок должна заботиться о собственной конкурентоспособности. Текущая задача инфраструктуры Европейского сообщества — это трансформация из нескольких рынков в один, обладающий свойством «локального», с унифицированными свойствами, стандартами. Шаги, аналогичные пройденным нашими коллегами в ЕС, по-видимому, нужно планировать и центральным расчетным депозитариям стран СНГ.

На конкретных проектах или в процессе непосредственного общения мы, так или иначе, выявляем общие проблемы, барьеры и пути их разрешения. Систематизировать в рамках АЦДЕ подобную работу над общими проектами в части обмена информацией и опытом, координировать усилия и модерировать процесс согласования условий, в том числе и на уровне взаимодействия с законодательными, государственными органами, представляется наиболее актуальным.

Если резюмировать, сближение стандартов — это необходимое условие интеграции рынков, корректного обслуживания корпоративных действий и предоставления конкурентоспособных услуг нерезидентам.

Депозитарии. И, наконец, последний вопрос. Если мы говорим о расчетно-клиринговой инфраструктуре, то как изменится ситуация с внедрением *STP* после запуска центрального контрагента (ССР)?

Н. Е. Темы *CSD* и *ССР* связаны интересно, как раз через стандарты обмена документами. Центральный контрагент (в группе ММВБ эту функцию выполняет НКЦ) вычисляет обязательства и передает результаты по ценным бумагам и деньгам платежным системам, которые и выполняют окончательные расчеты. В нашем случае это НДЦ и Расчетная палата ММВБ. В мире чаще всего окончательные расчеты выполняются в деньгах Центрального банка. В этом смысле *CSD* и *ССР* являются комплиментарными. Чем более эффективно построены обе системы, тем быстрее завершаются окончательные расчеты. Сейчас мы активно занимаемся организацией взаимодействия между НКЦ и НДЦ, даже если он пока и не называется центральным депозитарием. ■

² *Settlement Market Practice Document*. В настоящее время действует третья версия Рекомендаций по использованию стандартов *SWIFT* для передачи финансовых сообщений на фондовом рынке с учетом требований и особенностей российского рынка ценных бумаг (*SWIFT — RUS 4*).

³ *Asia-Pacific Central Securities Depository Group* (Азиатско-тихоокеанская группа центральных депозитариев).

**Виктор Плескачевский**

Председатель Комитета по собственности Госдумы РФ,
председатель Совета директоров ПАРТАД

ВАЖНЕЙШИЙ ЭЛЕМЕНТ УЧЕТНОЙ СИСТЕМЫ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Выступление на открытой научно-практической конференции
«27-е и 36-е постановления ФКЦБ — 10 лет спустя»

В СВОЕМ ВЫСТУПЛЕНИИ НА ОТКРЫТОЙ НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКОЙ КОНФЕРЕНЦИИ ПАРТАД «27-е и 36-е постановления ФКЦБ — 10 лет спустя» 5 октября 2007 г. Председатель Комитета по собственности Госдумы РФ Виктор Плескачевский заострил внимание слушателей на необходимости совершенствования законов «Об акционерных обществах» и «О рынке ценных бумаг», подчеркнув важность отражения в законодательстве понятия реестра как совокупности информации и определения в законодательстве особенностей взаимоотношений регистратора и эмитента.

Далеко не всегда у нас есть возможность оторваться от повседневных дел и сосредоточиться на самом важном для развития фондового рынка — на стратегии. Большая часть наших проблем проистекает из того, что мы слепо копируем западную модель финансового рынка, западные инструменты, не осознавая, что мы находимся в беспрецедентной ситуации. Я постараюсь остановиться на ее важнейших проблемах, которые видим мы.

Первое, у нас есть прекрасный отечественный опыт дореволюционного развития фондового рынка. У нас был создан один из первых в мире органов по финансовому регулированию, по регулиро-

ванию финансовых рынков. Первые в Центральной и Восточной Европе акционерные общества и законодательство о рынке ценных бумаг. Нужно помнить, что первая попытка описать права акционера была сделана в России еще в конце позапрошлого века. В США соответствующий закон появился только после кризиса 1930-х гг. прошлого века.

Итак, у нас приличная история, нормальный интеллект и уникальные возможности развития. 80 лет тоталитарного режима стерли все, что касается прав собственности, собственника и его осознания того, что собственность не только дает права, но и обязанности. Поэтому у нас сложилась прекрасная возможность,

оценив достижения сегодняшнего дня мирового рынка в разных его сегментах, в том числе и в учетной системе, позволить себе сделать некое обобщение, чтобы заглянуть за горизонт и спрямить линию нашего развития.

Первое достижение, которое мы с вами имеем и которое, собственно, подтолкнуло к принятию 27-го и 36-го постановлений ФКЦБ¹, — это безналичная ценная бумага. Конечно, до сегодняшнего дня она описана в гражданском законодательстве как некий странный «бездокументарный документ». Никто не знает, что это такое с точки зрения чистоты юридического определения, но им пользуются. Но, тем не менее, безналичный рубль и

¹ Постановление ФКЦБ России от 2 октября 1997 г. № 27 «Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг»// Вестник ФКЦБ России. 1997, 14 октября. № 7. Постановление ФКЦБ России от 16 октября 1997 г. № 36 «Об утверждении Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации, установлении порядка введения его в действие и области применения»// Вестник ФКЦБ России. 1997, 5 ноября. № 8.



безналичная бумага позволили осуществить технологический прорыв, которым мы до сегодняшнего дня полностью еще не воспользовались. Нигде в мире не возможна поставка против платежа в реальном времени, $T + 0$ означает просто расчеты день в день. Целый день совершаются сделки по бумаге, и только в конце они клирингуются, и только тогда фиксируются реальные права собственности. Чем же торгуют весь этот день? Объектами собственности или правом на этот объект? Неопределенность здесь достаточно высока.

Если мы представим себе, что безналичный рубль и безналичная ценная бумага будут в некой учетной системе, не той, которая еще вчера обсуждалась как Центральный депозитарий, а в более универсальной, которая имеет права и на операции с деньгами, вернее, задепонированными для сделок ценными бумагами деньгами, и с бумагами, то мы поймем, что время T , время квиточки сделки, будет минимально. То есть в следующее мгновение, со скоростью пробега электронов, могут поменяться права собственности и по денежному счету, и по счету бумаг. Таким образом, речь идет о том, что безналичная ценная бумага дает возможность уникального, абсолютного по скорости исполнения сделки, которое никогда и нигде до этого не было возможно, когда сделка и платеж по ней происходят почти в одно и то же время. При этом понятно, что мир уже движется к этому, постепенно уходя от материальной формы бумаг. Понятно, что в этом смысле реестр акционеров у них — это скорее реестр прав, а не объектов. А в нашем законодательстве, хоть и написано, что это реестр прав, на самом деле это реестр объектов, реестр самих бумаг.

Поэтому первая суперпроблема, к решению которой мы просто еще не прикоснулись, это проблема плана счетов всех участников фондового рынка и прежде всего инфраструктурной его части. Потому что именно здесь права собственности и риски собственников мультиплицируются. Представляются беспомощными попытки их отрегулировать только через требования по капиталу профучастников. Мы все понимаем, что капитал сегодня в 100 млн долл., а через 15 минут он может стать отрицательным. А система отчетности, при которой раз в квартал подаются документы, не позволяет контролировать эту ситуацию. Вводить пруденциальный, текущий надзор над

собственным капиталом? Может быть, и возможно построить такой контроль на уровне саморегулирования по одному, двум показателям или на уровне государственного регулятора.

Конечно, с одной стороны, у нас есть уникальные возможности, с другой стороны, они пока не реализованы, с третьей — каждый занят текущими делами и в силу распространенного классического патернализма находится в ожидании: может быть регулятор, Госдума что-то сделают для рынка. Однако если рынок сам не найдет формы обсуждения, формы взаимодействия, формы предложения механизмов, инструментов обобщения практики, в том числе и с привлечением, если необходимо, академической науки, мы будем с вами, мягко говоря, заложниками сложившейся ситуации еще бесконечно долгое время. Заложниками транзакционных издержек, заложниками неопределенности рисков, заложниками манипулирования этими рисками. Стыдливо при этом прикрывая глаза, понимая, что на самом деле система требует уже решительного совершенствования.

Какие проблемы мы видим сегодня в антирейдерском пакете законопроектов?² Там нужно коснуться фундаментальных проблем, а не только процессуальных норм. Сейчас это попытка штукатуркой замазать гнилые конструкции в здании. Потому как очевидно, что если материальные нормы права мы поправим потом, то придется менять процессуальные нормы еще раз. Но есть убеждение, что квинтэссенцией проблемы является проблема описания деятельности по ведению реестров акционеров. И поэтому сейчас готовится большой блок поправок, которые мучительно обсуждались много лет в виде редакций 7-й и 8-й статей Закона «О рынке ценных бумаг»³. Это делается в рамках общей темы борьбы с корпоративными захватами, борьбы с рейдерством и т. д. Речь идет о том, чтобы повысить определенность в отношениях акционерных обществ с акционерами и регистраторами, поднять их на несколько другой уровень, создав возможность для развития, в том числе, инструментов защиты собственности. Причем той собственности, хранителем которой является регистратор.

Итак, что мы считаем крайне важным? Сегодня у нас **реестр в 27-м описан как вещь, как техническая система ведения реестра**. При этом возникают такие, например, проблемы: если пос-

ледний элемент этой системы не передан, в случае передачи ведения реестра от одного лица другому, то реестр не считается переданным. И на вопрос, заданный еще старой ФКЦБ: «А кто в этом случае ведет реестр?» — следовал ответ: «Тот, у кого он находится». Возникла коллизия: договор с лицом расторгнут, он по каким-то основаниям не передал какой-то последний элемент системы ведения реестра, и поэтому реестр не считается переданным, новый регистратор его еще целиком не принял, и поэтому старый может или даже обязан вести его в отсутствие договора, в отсутствие оплаты от эмитента и т. д.

Первая проблема — это новое определение реестра. **Мы его понимаем как совершенно определенный информационный объект, отвечающий совершенно определенным критериям**. Идет обсуждение всего нескольких ключевых строчек этого определения, но это мучительная и важная работа, поэтому я приглашаю вас к ней присоединиться. Например, сегодня реестр обозначен как реестр акционеров, но мы при этом понимаем, что первичным по отношению к реестру акционеров является реестр операций. Потому что именно из него и вытекают реестр акционеров на любой момент прошлого и на сегодняшнюю дату, и реестр уполномоченных лиц, и множество других необходимых в этом смысле документов. Поэтому я считаю, что нужно дополнить определение реестра акционеров реестром операций, понимая, что это как раз и есть то, что требуется особенно тщательно хранить, чтобы соблюсти последовательность, преемственность операций, сквозной характер их учета.

Что такое сам реестр акционеров с точки зрения тех, чьи счета мы ведем: реестр акционеров, реестр уполномоченных лиц, реестр владельцев? Что такое номинальный держатель ценных бумаг в этом смысле? Что такое счета управляющих компаний? Номинальны ли они по существу своему или нет? Есть разные возможности для трактовки. Мое мнение состоит в том, что все-таки нужно настаивать, чтобы управляющая компания получала депозитарную лицензию и, таким образом, обозначалась бы как номинальный держатель. Хотя бы для того, чтобы избежать дискуссии на тему анонимных счетов, потому что если свой пакет я «загружу» управляющей компании, то никто и никогда его не увидит при сводном реестре. Какие-то части этих проблем обо-

² Законопроект предусматривает внесение поправок в 12 законодательных актов, в частности в Гражданский процессуальный кодекс РФ, Арбитражный процессуальный кодекс, Налоговый и Трудовой кодексы, Кодекс РФ об административных правонарушениях, в Закон «Об акционерных обществах» и в Закон «О рынке ценных бумаг».

Опубликован на сайте www.duma.gov.ru.

³ Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (в редакции от 18 июня 2005 г.) // Собрание законодательства РФ. 1996. №17. С. 1918.



значены, есть попытка решения в 27-м, но, без сомнения, это проблема Закона «О рынке ценных бумаг»⁴, а не нормативного акта ФСФР.

Кроме того, нужно принципиально иное определение договора на ведение реестра. Потому что представление о нем как об обычном договоре на оказание услуг, со свободой сторон по условиям этого договора, не может устроить логику защиты прав инвесторов, прежде всего потому, что этот договор, очевидно, публичного характера. Он заключается между эмитентом и регистратором, а в нем учитываются права третьих лиц. Поэтому мы настаиваем, чтобы договор был формализован до предела. **Никакой свободы договора в том понимании, которое есть в Гражданском кодексе, здесь быть не должно, это первое.**

Второе, **договор на ведение реестра — это договор, по существу своему, агентский.** По той причине, что этот договор по смыслу похож на договор ведения бухгалтерского учета по аутсорсингу, только в условиях, когда эмитент, являясь владельцем реестра, не имеет права сам вносить в него изменения, это делается только через уполномоченное лицо, в данном случае — через независимый регистратор. Именно определенность в этих механизмах заключения, ведения, прекращения по любым основаниям от форс-мажорных до инициативы или вины любой стороны, с прогнозированием последствий и есть задача формализации этого договора. Если кому-то интересно, то авиационный билет — это тоже договор на перевозку, хотя никто из обычных пассажиров никогда не читал всех строчек этого договора. Однако он формализован до такой степени международными ассоциациями перевозчиков, что туда нужно только вписать фамилию пассажира и 2-3 условия. Вот мы мечтаем как раз о таком договоре на ведение реестра.

Третий блок изменений. Мы считаем, что сегодня **совершенно неправомерны при существующих рисках неформализованные отношения между регистратором и правоохранительными и иными государственными органами.** Совершенно ясно, что сегодня реестр, за который отвечает регистратор, может, будучи изъятым, валяться где-нибудь в правоохранительных органах, которые имеют право получение информации из него. А потом возникает риторический вопрос, откуда на черном рынке появился список акционеров компании. Мы настаиваем, понимая всю сложность проб-

лемы, что эти отношения нужно максимальным образом формализовать по двум направлениям.

Во-первых, только уполномоченные лица имеют право, в силу того же самого публичного назначения реестра, прийти и потребовать его предъявления. Когда-то у нас арестовать человека мог любой следователь своим, так сказать, решением. Подумали, что это нарушает гражданские права и решили делать это через суд.

Во-вторых, нужно решить **проблему раскрытия информации от имени регистратора.** Нужно на перспективу построить матрицу имеющейся у него информации, состоящую из трех блоков.

Первая часть данных — это информация, которую регистратор в режиме онлайн предоставляет всем третьим лицам. Это публичная информация, которую он обязан предоставлять.

Второй блок — это информация, которую он предоставляет по требованию уполномоченных лиц административных и правоохранительных органов.

И третья часть — информация, которая не предоставляется иначе как по суду или по решению прокурора. Таким образом, по каждому блоку информации должен быть прописан свой режим доступа. Без этого невозможно построить систему управления рисками регистраторской деятельности. В результате должна появиться более высокая, чем сегодня, определенность в том, что такое риски регистратора, за что именно отвечает он, а за что — эмитент; за что отвечает уполномоченное лицо, а за что — сам акционер.

Естественно, мы говорим **о повышении ответственности регистратора.** Сегодня время от времени поднимается вопрос о том, что нужны дополнительные требования по капиталу регистратора. В этой аудитории всем понятно, что тот же уставный капитал юридического лица вообще ничего не значит, — это фетиш, который только вводит в заблуждение потребителя услуг. Однако в гражданском праве он прописан как продекларированный размер ответственности компании по своим обязательствам.

Это же касается и собственного капитала участника рынка, который должен рассматриваться не как источник покрытия его ответственности, а как минимально необходимая сумма имущества, необходимого для осуществления его текущей деятельности. Здесь мы видим два стандартных механизма управления рисками, которые я не советую рассмат-

ривать по отдельности. Страхование — это когда одна компания, по совершенно определенной группе рисков, берет на себя всю ответственность за деятельность другой в определенном размере. И так, если у вас риски четко не определены, то считайте, что у вас нет полноценной страховой защиты, потому что есть масса вариантов для отказа переноса ответственности на страховщика. Но есть второй механизм, универсальный, построенный по принципу «каждый страхует каждого», — это система гарантирования исполнения обязательств, аналогичная банковской системе страхования вкладов. В автогражданке уже работает модель компенсационного фонда, т. е. модель коллективной ответственности участников ассоциации страховщиков. Это система гарантированного исполнения обязательств, реализованная на уровне саморегулирования, это механизм, обязывающий вас самих внутри этой организации следить друг за другом больше, чем это способен сделать госрегулятор.

Я хочу закончить тем, что 27-е постановление ФКЦБ нужно поместить в золотую рамку, потому что оно исполнило свою миссию. 10 лет назад, когда оно было принято, это была первая попытка документального обобщения результатов оборота безналичных ценных бумаг. По своему значению это больше, чем что бы то ни было в мире в этой отрасли права, потому что безналичных ценных бумаг в чистом виде за рубежом до сих пор нет, а значит, нет и полноценного механизма по защите прав собственности на акции как на нематериальный объект.

27-е должно разделиться в перспективе, как минимум, на 3 части. Первая часть — определения. То, что всем уже понятно, пожалуйста, давайте пропишем в законе. Вторая часть — стандарты профессиональной деятельности, которые под надзором регуляторов пусть пропишет профессиональное сообщество. Возможно, к ним должно быть требование, чтобы они не выходили за рамки законодательных определений, чтобы не нарушали интересов третьих лиц. И третья, самая малая часть, — это то, что останется в оперативном регулировании Федеральной службы по финансовым рынкам. Я подчеркиваю, что это предлагаемая модель, это не призыв к революции, но давайте себе позволим время от времени об этом думать. И тогда мы будем праздновать и все последующие юбилеи 27-го, четко осознавая его истинное историческое значение. ■

⁴ Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (в редакции от 18 июня 2005 г.) // Собрание законодательства РФ. 1996. №17. С. 1918.



ЗНАЧЕНИЕ 27/36 И ЧТО НУЖНО УСОВЕРШЕНСТВОВАТЬ В ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВЕ, РЕГУЛИРУЮЩЕМ РОССИЙСКУЮ УЧЕТНУЮ СИСТЕМУ

Мнения участников открытой научно-практической конференции
«27-е и 36-е постановления ФКЦБ – 10 лет спустя»

Ростислав Кокорев
Минэкономразвития России

Мы считаем, что крайне важный блок законодательной деятельности — это закрепление способов защиты прав владельцев ценных бумаг и зарегистрированных лиц при несанкционированном списании ценных бумаг со счета в реестре, то, что вкратце принято называть проблемой виндикации ценных бумаг. Необходимо определиться с объемом ответственности регистратора и эмитента перед зарегистрированными лицами за нарушение порядка ведения реестра.

Есть так же вопрос о судьбе бумаг, связь с владельцами которых утрачена в течение длительного времени, что делать с ничейными бумагами, как расчищать реестры.

Что касается «антирейдерского» законопроекта, то его основное содержание состоит в поправках в арбитражно-процессуальный кодекс и ряд других законов в части противодействия корпоративным захватам. Первоначально предполагалось в рамках этого законопроекта в отношении учетной системы править только то, что непосредственно имеет отношение к корпоративным захватам, и закрыть наиболее очевидные дыры.

Может быть, понадобится отдельный законопроект, который коснется регулирования вопросов того, что называется виндикацией бездокументарных ценных бумаг, чтобы более четко, чем в существующей правовой системе, описать возможности возврата неправомерно утраченных ценных бумаг или иные способы защиты прав, в том числе компенсационные. Нужно установить, где должна проходить демаркационная линия между разными способами для того, чтобы не навредить рынку и вместе с тем максимально защитить интересы собственников. На сегодняшний день есть только концепция такого законопроекта. Понадобится ли отдельный законопроект или этот проект будет решен в рамках каких-то других законопроектов, жизнь покажет.

Дмитрий Степанов
адвокат

Мне представляется, что консенсус в части реестрового учета бездокументарных ценных бумаг, в части того, куда нужно двигаться законодательно, в общем, достигнут. Уже очень много сделано, и дело остается за малым — утвердить то, что существует в виде законопроекта. Между тем, как мне думается, как только законодательно решат те или иные очевидные для профсообщества проблемы, связанные с реестровым учетом, тут же откроется следующая проблема — опосредованного учета и опосредованного держания ценных бумаг. Вся та проблематика, которую традиционно мы относим к депозитарному учету. Здесь речь, скажем, идет об учете прав на акции у номинальных держателей в реестре, либо, шире, у любых депозитариев. Если мы будем идти к той многократно обсуждавшейся дискуссионной фигуре центрального депозитария, то необходимо будет определить назначение центрального депозитария и его место в учетной системе. В действующем законодательстве у нас, по сути, сохраняется очень странное и критическое противоречие. У нас есть два гражданско-правовых акта. Один закон под названием Гражданский кодекс РФ, или, как любят его называть разработчики, «Экономическая конституция». Другой — базовый закон для всего того сообщества, которое здесь сегодня присутствует, а именно Закон «О рынке ценных бумаг». Вроде бы мелочь, мелочь опять-таки незаметная для большей части юристов, и тем более для не юристов, но мелочь, тем не менее, имеющая принципиальное значение для всей политики в области права на рынке ценных бумаг. Она сводится к следующему. Дело в том, что в ГК фигурирует понятие документарной ценной бумаги и присутствуют правовые конструкции, используемые для описания учета прав на такие ценные бумаги. С позиции, основанной на ГК, есть некий

реестр прав на бездокументарные ценные бумаги, и вся система учета прав на такие ценные бумаги — это, условно говоря, система учета уступок прав требования к кому-либо. По ГК, вообще у нас не обращаются никакие бездокументарные ценные бумаги. У нас есть некое хранилище ценных бумаг, а когда вы совершаете операции с ценными бумагами, вы просто переступаете права требований. Это та правовая модель, которая заложена в ГК. Благо, что рынок не живет по этой модели, и если уж идти дальше, то судебной-арбитражной практика никогда не заглядывает в ГК в этой части.

На уровне специального Федерального закона «О рынке ценных бумаг» реализована модель учета объектов, основанная на том, что ценные бумаги, в том числе бездокументарные, рассматриваются как объекты гражданских прав. Они фигурируют в виде тех или иных учетных записей в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг либо в системе депозитарного учета. Все последующие законы, которые принимались вслед за Законом о рынке ценных бумаг, в том числе об учете тех или иных инструментов в области коллективных инвестиций, ту же самую модель воспроизвели.

Наконец, что самое важное, вся судебной-арбитражная практика последних 10 с лишним лет пошла именно по этому пути. Поэтому у нас наблюдается очень странная ситуация: «Экономическая конституция» провозгласила одни подходы, а специальное законодательство и практика реализуют другие.

Давайте все-таки окончательно, раз и навсегда договоримся, какой модели мы придерживаемся. Причем договоримся не только вот в этих стенах, не только с теми людьми, с которыми так или иначе обсуждаем эти проблемы, но и с создателями ГК.

Вторая группа проблем, решение которых должно позволить двигаться в том или ином направлении. Это проблемы номинального держателя и, более широко, депозитария. Если мы придерживаемся



той конструкции, которая заложена в ГК, то мы должны сказать, что номинальный держатель это, в общем, промежуточный «банк ценных бумаг» либо «банк-корреспондент» по ценным бумагам. Соответственно, дальше вы можете экстраполировать ту банковскую систему, которая есть сейчас у нас, на систему многоуровневого держания ценных бумаг и увидите, что все очень логично начнет работать. Просто эти квазибанки между собой, в данном случае между профучастниками на рынке ценных бумаг, начнут зачитывать права требования по тем или иным ценным бумагам, по тем или иным финансовым инструментам друг против друга. Соответственно, появится некий аналог расчетно-кассовых центров, который может называться центральным депозитарием.

И другой подход, если мы все-таки фиксируем то положение, которое есть сейчас в законодательстве о рынке ценных бумаг в судебно-арбитражной практике. Если мы говорим, что наш оборот строится по модели оборота объектов гражданских прав, т. е. следуем той концепции, которая реализована сейчас, то соответственно, номинальному держателю нужно искать иное правовое преломление в этой системе. И здесь номинальный держатель оказывается не «банком ценных бумаг», а иной, специфической фигурой. И в таком случае нужно объяснить, что же за отношения возникают между номинальным держателем и его клиентом. Обратитесь к действующему гражданскому законодательству, в данном случае ко второй части ГК, и подходящих правовых конструкций для этих отношений вы не найдете. Все, что есть, — это тот самый подзаконный нормативный акт (ред. — Постановление ФКЦБ № 36), который пытается описывать договорные отношения, возникающие между депозитарием, его клиентом, между другими депозитариями.

Мне думается, стоит идти по пути наименьшего сопротивления, продолжить то движение, которое было начато ранее. А именно: сказать, что у нас фиксируется система оборота объектов гражданских прав под названием «бездокументарные ценные бумаги». И все, что нужно сделать законодательно в этом направлении, — это попытаться описать и, что самое важное, вскрыть правовую сущность отношений, которые возникают между депозитарием и его клиентом.

И здесь, если мы будем следовать этой логике, оказывается, что, по сути, в ГК мы должны вводить принципиально новые правовые конструкции. Это в первую очередь конструкция номинального держателя как держателя чужих инстру-

ментов, чужих активов, чужого имущества, который принципиально отличается от владельца. Если мы следуем той логике, которая сейчас заложена применительно к реестровому учету, то мы должны сказать, что учет у номинального держателя — это тот же самый отраженный реестровый учет, только некоего последующего уровня. Второго, третьего и т. д., в зависимости от того, сколько мы уровней номинального держания допускаем. И в этой модели как раз в ГК нужно сначала зафиксировать институт держания, а уже вслед за ним прописать детально, каким образом нормируются отношения между таким держателем и его клиентом.

Юрий Туктаров

магистр частного права

Давайте подумаем о том, как убедить иностранных инвесторов в том, что наша учетная система эффективна и положительна. И я соглашусь, что в режиме нормальной деятельности наша учетная система, с точки зрения риск-менеджмента, удовлетворяет ожидания иностранных инвесторов. Между тем то, что нужно будет в перспективе сделать, — это предусмотреть специальные правила на случай стрессовой ситуации с ценными бумагами. В этой части, мне кажется, не все у нас нормально, не все так, как нужно по международным стандартам.

Наверное, это не все обстоятельства, которые нужно учесть. Но я назову 3 вещи, которые есть в международной практике и в проекте международной конвенции, которая готовится в отношении учета ценных бумаг.

Первая вещь связана с регулированием ситуации, связанной с коллективными счетами. Так получилось, что в нашем законодательстве нет понятия коллективных счетов (не используется термин), хотя фактически они есть. По сути, номинальный держатель может объединять клиентские ценные бумаги на одном счете. В отношении таких счетов, что важно с точки зрения кризисной ситуации, существует специальное регулирование того, как быть в ситуации, если на коллективном счете номинального держателя не хватает ценных бумаг для всех клиентов.

На практике уже были ситуации (в 2004 г.), когда ценные бумаги без распоряжения клиентов все-таки списывали. И имущества на коллективном счете было недостаточно для удовлетворения законных требований клиентов. У нас этот вопрос не разрешен никоим образом и никак его по аналогии с другими нормами законодательства нельзя решить.

Второе. Наверное, учетная система ценных бумаг должна быть разная, в зависимости от контекста. Одно дело — учет ценных бумаг, обращающихся на бирже, и другое дело, когда единичные ценные бумаги акционерного общества продаются на внебиржевом рынке. Это должно влиять на последствия добросовестного приобретения. Сейчас чаще всего к добросовестному приобретению ценных бумаг применяется общая норма ст. 302 ГК РФ. Между тем, согласно международным стандартам, к биржевым сделкам с ценными бумагами применяются совершенно другие стандарты добросовестного приобретения. Если в обычном режиме краденые вещи приобретаться не могут, то приобретенные на бирже ценные бумаги, первоначально списанные незаконно, без согласия инвестора, — могут добросовестно приобретаться. Для биржевого приобретателя предусмотрена более сильная защита добросовестного приобретения.

Третий стандарт международной защиты клиентов участников рынка ценных бумаг, ценные бумаги которых последними учитываются, связан с задачей действительности кредитованию ценных бумаг в условиях, когда нельзя установить, откуда были списаны акции. А если есть зачисления заемных ценных бумаг, то неважно, — есть ли их списание с какого-либо счета. Эта норма тоже применима к биржевой торговле и малоприменима к единичным, внебиржевым сделкам с ценными бумагами.

Ольга Плешанова

обозреватель газеты «Коммерсантъ»

Суды, безусловно, применяют 27-е положение о ведении реестра, ссылаются на него. Тем не менее есть ряд случаев по принципиально громким делам, когда суды не могли применить 27-е положение и руководствовались внутренним правосознанием, даже, может быть, здравым смыслом. Проблема в том, что 27-е положение не во всем стыкуется с законодательством в других отраслях. Например, плохо стыкуется с законодательством о нотариате, с нормами уголовного процесса. И вот эти проблемные участки очень даже эффективно использовались в мошеннических схемах по списанию акций с зарегистрированных в реестрах лиц.

На мой взгляд, очень серьезная проблема, когда для виндикации ценных бумаг, по сути, невозможно установить то лицо, из чьего незаконного владения эти бумаги можно истребовать. Эта ситуация



привела к тому, что стали идти, может быть, более простым путем. Сказали: виноват эмитент, эмитент должен возмещать убытки. Сейчас ответственность эмитента имеет тенденцию к расширению за счет не только взыскания реального ущерба, но и упущенные выгоды. Возник еще вопрос: опять же многие юристы эмитентов говорят: «Послушайте, а причем здесь мы, если регистратор ведет реестр, это его предпринимательская деятельность и у него ответственность предпринимателя, а у эмитента это не предпринимательская деятельность, и как мы можем отвечать за предпринимателя».

Тем не менее вопрос о виндикации акций с повестки дня не снят, и та же практика Высшего арбитражного суда исходит из того, что, возможно, лица, права которых были нарушены, могут предъявлять в суды как иски о возмещении убытков, так и виндикационные иски. Суды должны их рассматривать и по возможности должны находить, у кого находятся акции. Действительно, если есть возможность их истребовать, то почему бы не истребовать? Но здесь, при рассмотрении таких виндикационных исков, возник еще один интересный вопрос: проблема процессуального статуса регистратора.

Представим себе ситуацию. Известно, у кого находятся акции, известно, к кому предъявлен виндикационный иск и есть все доказательства того, что у ответчика эти акции находятся. Но эти акции находятся физически не у ответчика, они существуют в виде записей на счетах в реестре, который ведет регистратор. Регистратор ни в чем не обвиняется, он ничего неправомерного не совершил, тем не менее регистратора привлекают к участию в деле в качестве ответчика. Потому что суд в своем решении делает запись: «Обязать регистратора такого-то списать такое-то количество акций со счета такого-то лица и зачислить такое-то количество акций на счет другого лица». То есть суд возлагает некую обязанность, возлагает исполнение решения на регистратора, для чего привлекает его в качестве ответчика, хотя, в общем, оправдываться, отвечать регистратору в принципе не за что.

Это, на мой взгляд, серьезная проблема, и она усугубляется еще вот какими нюансами. Есть ситуации, когда привлекают в качестве ответчиков двух регистраторов. Первого регистратора, который, как предполагается, совершил незаконные операции по списанию акций. И второго регистратора, который стал вести реестр позже, который уже к факту списания акций никоим образом не причастен, но он просто в данный момент, ко-

гда идет судебное разбирательство, ведет реестр. И соответственно, его привлекают ответчиком с тем, чтобы была возможность возложить на него некие обязанности.

Есть еще одна проблема. Ведь для того, чтобы была возможность в судебном решении обязать регистратора совершить определенные действия, должно быть некое обеспечение того, что этот регистратор не изменится. Получается, что во время рассмотрения дела регистратор может быть один, но закон-то не ограничивает эмитента в выборе регистратора. То есть эмитент может перезаключить договор, добиться передачи реестра, казалось бы, закон этого не запрещает, но если произойдет такая передача, то решение будет неисполнимым, потому что в решении четко указывается, какого регистратора к чему обязывают. Суд идет на некие крайние обеспечительные меры, когда идет не просто блокировка акций на счетах, а идет полная блокировка всех действий, связанных с реестром. Получается, что затрагиваются права очень широкого круга лиц, и круга лиц гораздо большего, чем круг участников судебного разбирательства. Такой путь, вероятнее всего, тупиковый, потому что, когда решение суда вступит в законную силу, обеспечительные меры прекратят свое действие.

Владислав Москальчук
ЗАО ИРКОЛ

Регистраторы сами по себе зарабатывают деньги, это сами по себе акционерные общества. Это общества, которые имеют свой состав учредителей, свой состав акционеров, свой состав пайщиков, которые внесли деньги на работу предприятия как регистратора и которые хотят получить отдачу от этих денег. И это при том, что регистратора регулируют с точки зрения доходности, его обвиняют в монополизме, его контролируют наиболее жестко со всех сторон. Регистратор же, получая доход, тратит деньги на развитие инфраструктуры. Сегодня мы обсуждаем только государственный подход к развитию рынка ценных бумаг, что он должен быть привлекательным, что в экономику страны должны поступать средства. Однако хотелось бы напомнить, что учетная система инфраструктуры фондового рынка должна работать и что эти фондовые структуры должны приносить прибыль своим акционером.

В 1996 г. общий суммарный доход регистраторской отрасли был 100 млн долл. В прошлом году регистраторы зара-

ботали 200 млн долл. При этом доход регистратора по прошлому году колеблется от 20 млн до 200 тыс. долл. По сравнению с 1996 г., когда было 163 регистратора, в прошлом году было лишь 73 регистратора. При этом в 1996 г. обслуживалось 13 тыс. акционерных обществ всеми регистраторами, а в прошлом году уже обслуживалось почти 30 тыс. акционерных обществ.

В отношении количества специалистов, которые работали в 96 году. Тогда работало около 800 аттестованных специалистов, а в прошлом году их было 1980. Если подходить с точки зрения общих цифр, то в целом выработка на одного аттестованного сотрудника несколько не изменилась. Прошло 10 лет, а работы проводятся количественно большим персоналом и зарабатывается столько же. Если учесть инфляцию, то в принципе не произошло увеличения дохода регистраторов, а произошло его перераспределение. Если посмотреть на весь этот процесс с точки зрения предпринимателя, то вложения инвесторов в регистраторский бизнес не оправдывают себя.

Если учесть, что в 2009 г. собственные средства регистраторов должны составлять не менее 4 млн долл. у каждого и суммарная капитализация регистраторского сообщества будет составлять около 1 млрд долл., то выплаченные доходы в 2006 г. составляют 5 млн долл., т. е. 0,5%. Это ненормально. Из-за чего так происходит? Из-за того, что в целом в регистраторском бизнесе гайки закручены чиновниками.

Структура регистраторского сообщества меняется, меняются регистраторы с точки зрения количества обслуживаемых эмитентов, по качеству обслуживания эмитентов, по тому сервису, который предлагается акционерным обществам, паевым инвестиционным фондам.

Поэтому я предлагаю вернуться к тому, что было раньше, к тому, что называлось нашей саморегулируемой организацией, где общие знания и умения помогли сделать 27-е, 36-е постановления, которые позволили работать и зарабатывать большому количеству сотрудников — 2 тыс. специалистам, и кроме них еще 10–15 тыс. неспециалистам, работающим в отрасли.

В заключение хотелось бы пожелать самим себе найти в себе силы услышать друг друга, услышать регулятора, совместными усилиями переписать 27-е, 36-е так, чтобы участникам фондового рынка было удобно работать и зарабатывать деньги для себя и для своих акционеров. ■



4-Я КОНФЕРЕНЦИЯ АССОЦИАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ЕВРАЗИИ

18–19 октября 2007 г. в Бишкеке (Кыргызская Республика) состоялась 4-я международная конференция Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ). Организатором конференции выступило ЗАО «Центральный депозитарий» Кыргызстана. В рамках конференции обсуждались актуальные вопросы по установлению корреспондентских отношений между участниками Ассоциации, по укреплению международных связей и взаимодействию АЦДЕ с другими региональными ассоциациями центральных депозитариев.

В работе первого дня конференции приняли участие более 60 человек. С докладами и презентациями выступили представители Службы надзора и регулирования финансового рынка Кыргызской Республики, центральных депозитариев СНГ и Кореи, международных и общественных организаций, в том числе ANNA и SWIFT. В рамках первого дня Конференции был торжественно подписан Меморандум о сотрудничестве между ЗАО «Центральный депозитарий» Кыргызстана и ЗАО «Национальный Депозитарный Центр» Азербайджана.

Во второй день Конференции прошло заседание Совета АЦДЕ, в ходе которого были рассмотрены вопросы деятельно-

сти Ассоциации и подведены итоги прошедшего года ее работы. По итогам заседания Совета АЦДЕ:

- Решено создать Секретариат Ассоциации и возложить соответствующие полномочия на Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» (Россия) бессрочно.
- Сформирован Исполнительный Комитет Ассоциации в составе:

- Председатель Ассоциации – руководитель организации-члена АЦДЕ, принявшей на себя функции организатора ежегодной международной конференции АЦДЕ в 2008 г., – Капышев Б. Х., президент АО «Центральный депозитарий ценных бумаг» Респуб-





лики Казахстан;

- Заместитель Председателя Ассоциации – руководитель организации – члена АЦДЕ, принявшей на себя функции организатора ежегодной международной конференции АЦДЕ в 2009 г., Абдужаббаров Ш. Я., Генеральный директор Государственного Центрального депозитария ценных бумаг Республики Узбекистан;

- Заместитель Председателя Ассоциации – руководитель организации – члена АЦДЕ, осуществляющей функции Секретариата Ассоциации бессрочно, Егоров Н. В., Директор Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр» (Россия);

- Секретарь Ассоциации – представитель организации –

члена АЦДЕ, осуществляющей функции Секретариата Ассоциации, Субботина Г. Б., главный специалист Отдела маркетинга и рекламы Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр» (Россия).

• Деятельность Рабочих групп АЦДЕ получила высокую оценку. Особым вниманием был отмечен доклад рабочей группы по корреспондентским отношениям «Корреспондентские счета депонезитов в депозитариях Ассоциации центральных депозитариев Евразии». Принято решение о введении в состав Рабочей группы «по разработке электронных стандартов сообщений» представителя SWIFT.

• Принято решение о формировании новой рабочей группы





«по правовым вопросам деятельности Центральных депозитариев», руководителем которой утвержден Капышев Б. Х. (АО «Центральный депозитарий ценных бумаг» Республики Казахстан).

- НДЦ (Россия) была выражена благодарность за создание нового сайта Ассоциации.;
- Принято решение обратиться в региональные ассоциации центральных депозитариев с просьбой о принятии АЦДЕ в качестве ассоциированного участника.

На заседании был затронут вопрос о юридическом оформлении деятельности Ассоциации. Решение по данному вопросу будет принято Членами Ассоциации после его изучения и дополнительной проработки.

С целью соблюдения принципов формирования Исполнительного комитета Ассоциации Совет Ассоциации согласовал одновременно два места проведения будущих конференций АЦДЕ:

– V Международная Конференция Ассоциации центральных депозитариев Евразии состоится в сентябре–октябре 2008 г. в Республике Казахстан. Председателем Ассоциации на будущий год избран Бахытжан Хабдешевич Капышев, Президент АО «Центральный депозитарий ценных бумаг» Республики Казахстан;

– VI Международная Конференция Ассоциации центральных депозитариев Евразии состоится в сентябре–октябре 2009 г. в Республике Узбекистан. Председателем Ассоциации на 2009 г. избран Абдужабаров Шерали Янгibaевич, Генеральный директор Государственного Центрального депозитария ценных бумаг Республики Узбекистан.

В первый день Конференции состоялся торжественный прием и вручение наград по случаю 10-й годовщины создания ЗАО «Центральный депозитарий» Кыргызской Республики.

* * *

Ассоциация центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ) – объединение центральных депозитариев стран Содружества Независимых Государств (СНГ), главной целью которого является развитие и совершенствование депозитарной деятельности, создание единого «депозитарного пространства», вхождение центральных депозитариев стран СНГ в общемировую систему расчетов по сделкам с ценными бумагами. Учреждена АЦДЕ была 22 декабря 2004 г. в г. Москве.

Учредители Ассоциации: А/О Центральный Депозитарий Ценных Бумаг Грузии, Государственный Центральный депозитарий ценных бумаг Республики Узбекистан, Закрытое Акционерное Общество «Депозитарно-Клиринговая Компания» (Российская Федерация), Закрытое акционерное общество «Центральный депозитарий» (Кыргызская Республика), ЗАО Национальный Депозитарный Центр (Азербайджан), ЗАО «Центральный депозитарий ценных бумаг» (Казахстан), ОАО «Межрегиональный фондовый союз» (Украина), Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» (Российская Федерация), Национальный депозитарий Украины, Национальный Депозитарий Ценных Бумаг Молдовы, Республиканское унитарное предприятие «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг» (Республика Беларусь). ■





Денис Соловьев
заместитель директора НДЦ, канд. юрид. наук

НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР КАК ЗАМЕЩАЮЩЕЕ НУМЕРУЮЩЕЕ АГЕНТСТВО

На основе доклада на 4-й конференции АЦДЕ, 18–19 октября 2007 г., г. Бишкек

На предыдущей, 3-й международной конференции Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ), прошедшей 19–20 октября 2006 г. в Кишиневе, Некоммерческому партнерству «Национальный депозитарный центр» (НДЦ) было дано поручение обратиться в Ассоциацию национальных нумерующих агентств (АННА) с просьбой рассмотреть вопрос о принятии центральных депозитариев — членов АЦДЕ в состав АННА.

Думаю, было бы полезно в начале выступления сказать несколько слов о деятельности Ассоциации национальных нумерующих агентств.

Иностранным инвесторам для работы с ценными бумагами различных национальных рынков нужно каким-то образом эти ценные бумаги однозначно идентифицировать. Присвоением идентификаторов — номерных кодов *ISIN* и *CFI* занимаются нумерующие агентства, входящие в АННА.

Я не буду подробно останавливаться на структуре *ISIN*-кода. Скажу только, что в глобальной базе данных у каждой ценной бумаги есть свой код, и определенный сегмент кода означает принадлежность бумаги какой-то стране. Российские ценные бумаги идут с префиксом *RU*. У ряда стран — участников Ассоциации центральных депозитариев Евразии данный сегмент кода отсутствует, т. е. в

глобальной базе данных эти страны не представлены, несмотря на наличие ценных бумаг, интерес рынка к иностранным инвестициям и интерес международных инвесторов к развивающимся рынкам.

Однозначные числовые идентификаторы нужны также потому, что в настоящее время не менее половины объема торгов на фондовых биржах происходит не руками людей, трейдеров, а через автоматизированные торговые системы, оперирующие базами данных (т. е. мы говорим уже о фактически 50–60%-ной или более электронизации рынка).

Национальные нумерующие агентства присваивают коды национальным ценным бумагам и передают информацию о них в единую централизованную базу данных, которой пользуются международные инвесторы. Если в стране нет национального нумерующего агентства, то при-

своением кодов и формированием своей части базы данных могут заниматься замещающие нумерующие агентства (ЗНА).

Деятельность Ассоциации национальных нумерующих агентств для центральных депозитариев Евразии важна тем, что она содействует устранению барьеров между нашими экономиками, открытию наших рынков друг другу и международным рынкам.

Деятельность АННА, в отличие от деятельности других ассоциаций, более технологизирована. Поскольку речь идет о работе с электронными документами, с электронными базами данных, о форматах, есть определенный набор требований, которые предъявляются к участникам. Требования следующие (это не исчерпывающий список, это лишь техническая его часть):

- наличие программного обеспечения, позволяющего в соответствии со



стандартами *ISO 6166* и *ISO 10962* автоматически присваивать коды *ISIN* и *CFI*;

- наличие специализированного сайта или страницы на сайте для разъяснения участникам рынка страны порядка присвоения *ISIN*- и *CFI*-кодов и отражения в режиме *online* информации о присвоенных кодах. Условиями АННА определено, что член АННА обязан содействовать распространению *ISIN*- и *CFI*-кодов на территории своей страны. В России это сайт www.isin.ru, поддерживаемый НДЦ;

- программное обеспечение, позволяющее ежедневно (включая праздничные и выходные дни) в одно и то же определенное время автоматически формировать в соответствии с форматами АННА файл с информацией по присвоенным, измененным и аннулированным *ISIN*- и *CFI*-кодам страны и направлять сформированный файл в *ANNA Service Bureau (ASB)*. Этот файл может не содержать никакой информации по *ISIN*- и *CFI*-кодам, но он все равно должен быть отправлен в *ASB* независимо от дня недели;

- ежегодное (иногда ежеквартальное) предоставление в АННА регулярной отчетности по присвоенным, измененным и аннулированным *ISIN*- и *CFI*-кодам (на английском языке);

- наличие специалистов, владеющих английским языком для взаимодействия с техническими специалистами *Standard & Poor's — CUSIP Service Bureau* по техническим вопросам передачи информации по *ISIN*- и *CFI*-кодам.

Именно имея в виду эти требования, в прошлом году в Кишиневе при обсуждении возможности взаимодействия АЦДЕ с Ассоциацией национальных нумерующих агентств мы решили, что для полноценного сотрудничества необходим некий переходный период, в течение которого центральные депозитарии евразийского пространства смогут создать у себя условия, позволяющие полноценно исполнять функции национального нумерующего агентства. А чтобы в это время наши рынки и наши национальные ценные бумаги были «видны» международным инвесторам, нужно, чтобы присвоением кодов и поддержанием базы данных занимался кто-то другой — замещающее нумерующее агентство.

Присвоение статуса нумерующего агентства и принятие в Ассоциацию — это не торжественный акт, это техническое действие. Вы должны доказать, что вы можете формировать файлы в определенном формате, делаете это регулярно, файлы у вас генерируются не человеком, а автоматически, в том числе в

выходные и праздничные дни, у вас есть ресурсы для поддержания постоянной непрерывной работы системы, что у вас есть англоговорящий персонал, который в состоянии обеспечить взаимодействие с международными партнерами... Если все это есть, вы можете стать полноценным членом АННА. Это нормальный путь работы с этой организацией.

Общее собрание АННА, прошедшее 31 мая — 1 июня 2007 г. в Вене, приняло решение о предоставлении НДЦ права выполнять функции замещающего нумерующего агентства для стран Содружества независимых государств (СНГ). Принятое решение было подтверждено Советом директоров АННА на его заседании 5–6 июля 2007 г. и нашло отражение в документах АННА.

В настоящее время вопрос исполнения функций ЗНА в странах АЦДЕ мы решаем с регуляторами этих стран. В соответствии с нормативными документами АННА приступить к выполнению функций ЗНА сможет после того, как госорганы, ответственные за регулирование рынка ценных бумаг, направят в адрес Совета директоров АННА официальное согласие на выполнение НДЦ функций ЗНА.

Для нас это будет означать, что нам доверено провести ответственную работу, чтобы в странах АЦДЕ появились признанные регулятором и отвечающие требованиям АННА нумерующие агенты и чтобы началась работа по присвоению ценным бумагам кодов, соответствующих стандартам *ISO*. Мы хотим продемонстрировать центральным депозитариям АЦДЕ, как построить деятельность национального нумерующего агентства. За некоторый переходный период мы сможем выстроить ту же систему отношений между центральными депозитариями и АННА, какую имеем сами. И уже дальше, конечно, с ведома и одобрения регулятора, центральный депозитарий, национальный нумерующий агент, примет на себя всю полноту ответственности.

Обращаю ваше внимание на то, что специально делаю ударение на слове «ответственность». Потому что неполнота национального сегмента глобальной ба-

зы данных или неудовлетворительное заполнение национального сегмента недопустимы. Национальное нумерующее агентство — это не представительская функция, это работа. Я кратко обрисовал эту работу, когда говорил о технологических требованиях Ассоциации национальных нумерующих агентств к своим членам.

В настоящее время мы обсуждаем договор об информационном обмене с Центральным депозитарием Республики Узбекистан. Такой договор фиксирует этапы и особенности обмена информацией. К нему прилагается пакет документов, описывающий электронные форматы взаимодействия, определенные форматы файлов, которыми мы должны обмениваться между собой и с глобальной базой данных.

Деятельность национального нумерующего агентства не является коммерческой деятельностью. На компенсационной основе взимается вознаграждение с тех, кто обращается за присвоением кода, но это не бизнес. Такова политика АННА.

Более того, эта деятельность требует ваших собственных расходов. Помимо регулярного членского взноса, это расходы на программное обеспечение, на персонал. Участие в собраниях АННА требует транспортных и прочих командировочных расходов.

Еще раз хочу сказать, что мы к настоящему моменту получили все «верительные грамоты» от АННА, выполняя поручение Ассоциации центральных депозитариев Евразии. Теперь, как только центральные депозитарии от своего национального регулятора получают одобрение предложенной схемы, т. е., одобрения статуса своего национального нумерующего агента и статуса НДЦ как временно замещающего агента, мы приступим к работе. И я надеюсь, что за год, максимум за 2 года мы сможем свежее испеченного национального нумерующего агента перевести из статуса партнера в статус члена АННА, создав условия для безукоризненного исполнения им обязанностей нумерующего агента. ■

СПРАВКА

Любая организация страны, для которой национальное нумерующее агентство (ННА) другой страны выполняет функции замещающего нумерующего агентства (ЗНА), может в любой момент обратиться в совет директоров АННА с просьбой передать ей функции и полномочия ННА по своей стране. В этом случае обязательными условиями для принятия АННА решения о передаче функций ННА этой организации являются согласие на это регулирующего органа страны, техническая готовность организации к выполнению всего перечня функций ННА, включая поддержание в актуальном состоянии локальной базы данных по международным кодам и обеспечение распространения этих кодов на локальном рынке своей страны.



РОЛЬ АССОЦИАЦИИ НАЦИОНАЛЬНЫХ НУМЕРУЮЩИХ АГЕНТСТВ В СТАНДАРТИЗАЦИИ

Ассоциация национальных нумерующих агентств (АННА) отвечает за присвоение ценным бумагам кодов ISIN и CFI согласно стандартам ISO 6166 и 10962. Кроме того, АННА вовлечена в разработку других стандартов ISO, таких как ISO 10383; ISO 18773 и 18774; ISO 16372.

Стандарт ISO 6166 «Ценные бумаги и связанные с ними финансовые инструменты. Международная система нумерации для идентификации ценных бумаг (ISIN)» (International Securities Identification Number)

Согласно стандарту ISO 6166 международный идентификационный номер ценных бумаг (код ISIN) является 12-разрядным буквенно-цифровым кодом, присвоенным для обеспечения уникальной идентификации всех типов финансовых инструментов. Стандарт определяет правила присвоения кода как для традиционных инструментов, таких как акции, долговые инструменты, варранты и т. д., так и для других типов инструментов, таких как индексы, валюты, кросс-курсы, опционы/фьючерсы.

АННА создала и постоянно поддерживает руководство с детальным и комплексным сводом правил по присвоению ISIN-кодов для использования всеми национальными нумерующими агентствами, выступающими регистрирующим агентом по данному стандарту.

АННА также играет важную роль в распространении ISIN- и CFI-кодов. Эта первоочередная функция выполняется каждым ННА, что делает информацию о кодах ISIN и CFI доступной на локальных рынках.

АННА создала базу данных кодов ISIN и CFI, названную Сервисным бюро АННА (ANNA Service Bureau, ASB) для сбора и распространения информации о кодах ISIN и CFI через единую платформу для удовлетворения потребностей своих членов. Это подчеркивает обязательство АННА содействовать курсу финансовой индустрии на сквозную обработку данных (STP). В интересах и от лица национальных нумерующих агентств ASB работает над улучшением всех аспектов своевременной, точной и стандартизированной идентификации финансовых инструментов. Сервисное бюро ведет централизованную базу для получения и консолидации данных по ISIN-кодам от всех членов и партнеров АННА и содействует распространению данной информации по рынку.

По всему миру коды ISIN используются при проведении расчетов локальных и транс-

граничных сделок с ценными бумагами. Широко распространенное использование кодов ISIN, особенно в Европе, активно поддерживает внедрение глобальной сквозной обработки данных (Global-Straight-Through-Processing, GSTP). Несколько комитетов, таких как Группа тридцати, SWIFT и ISO TC68/SC, рекомендуют последовательное использование кода ISIN в качестве международного стандарта.

В рамках процесса присвоения кодов ISIN нумерующие агентства также используют другие стандарты: ISO 3166 (страновые) и ISO 4217 (валютные коды) для дополнения и поддержки стандарта ISO 6166. На 31 июля 2007 г. АННА присвоила более 5,3 млн кодов ISIN различным финансовым инструментам.

Стандарт ISO 10962: 2001 «Ценные бумаги и связанные с ними финансовые инструменты. Классификация Финансовых Инструментов (код CFI)»

АННА также является поддерживающим агентством для другого стандарта ISO: классификация финансовых инструментов (Classification of Financial Instruments, CFI (ISO 10962)). Данный стандарт разработан таким образом, чтобы классифицировать компоненты ценной бумаги, используя 6-разрядный буквенный код. Несмотря на то что внедрение данного стандарта еще продолжается среди ННА, члены АННА уже присвоили почти 3,5 млн кодов и продолжают работать над тем, чтобы к каждому коду ISIN был привязан код CFI. Использование данного стандарта существенно возросло в Европе в прошлом году благодаря требованиям директивы «О рынках финансовых инструментов» (MiFID).

АННА также отвечает за подготовку Руководства для данного стандарта.

Стандарт ISO 10383 «Ценные бумаги и связанные с ними финансовые инструменты — Коды для идентификации бирж и рынков (MIC)»

MIC является 4-разрядным буквенным кодом, являющимся идентификатором бирж, торговых площадок, а также регулируемых и нерегулируемых рынков как источников ценовой и прочей сопутствующей информации, необходимых для обеспечения автоматической обработки транзакции. Признанным поддерживающим агентством по данному стандарту является SWIFT.

АННА совместно со SWIFT периодически пересматривает MIC с национальными нумеру-

ющими агентствами, так как они являются экспертами на своих локальных рынках.

Стандарт ISO 18773 — Сокращения и стандарт ISO 18774 — «Сокращенные наименования финансовых инструментов (FISN)»

Стандарт ISO 18773 предоставляет сокращения терминов ценных бумаг и наименований эмитентов. Он направлен на гармонизацию существующих рыночных практик, которые используются на национальном уровне и уровне отдельных организаций.

В 1997 г. АННА и ее члены инициировали разработку стандарта ISO 18774 — «Сокращенные наименования финансовых инструментов (FISN)». Данный стандарт дает определение и описывает правила для признанной во всем мире системы для составления сокращенных наименований финансовых инструментов любого вида в рамках определенной структуры. FISN применим как к международным, так и к локальным финансовым инструментам. Термин «финансовые инструменты» относится не только к традиционным видам ценных бумаг; он также включает более инновационные финансовые продукты, возникшие на разных рынках, — тенденция, которая, скорее всего, продолжится в будущем.

Стандарт ISO 18774 предназначен для использования всех возможностей в торговле и управлении ценными бумагами по всему миру.

Публикация стандарта ISO 18774 произойдет после принятия решения о том, кто будет назначен Уполномоченным регистрационным агентством по данному стандарту.

Стандарт ISO 16372 — «Международный идентификатор бизнес-структур (IBEI)» (International Business Entity Identification)

Международный идентификатор бизнес-структур был создан для предоставления схемы идентификации, которая бы однозначно идентифицировала все регулируемые организации. Главная цель — идентифицировать и связать юридические лица.

Работа, связанная с данной инициативой, продолжается, и ISO попросила АННА рассмотреть возможность принять на себя функции Уполномоченного регистрационного агентства для данного стандарта. Несмотря на то что стандарт все еще разрабатывается, следует отметить, что группа европейских нумерующих агентств высказала инициативу внедрить IBEI на своих локальных рынках, что иллюстрирует тесное взаимодействие с ISO. ■



КОРРЕСПОНДЕНТСКИЕ СЧЕТА ДЕПО НЕРЕЗИДЕНТОВ В ДЕПОЗИТАРИЯХ АССОЦИАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ЕВРАЗИИ

Материал подготовлен руководителем Рабочей группы АЦДЕ «Корреспондентские отношения»

Галиной Аксеновой (НДЦ, Россия)

В рабочую группу входят Джаваншир Гаджиев (Азербайджан), Асмик Бадалян (Армения), Гайоз Санадзе

(Грузия), Елена Студенина (Казахстан), Эрик Таранчиев (Кыргызстан), Станислав Будза (Молдова),

Светлана Петрашень (Беларусь), Елена Чекулаева (ДКК, Россия), Улугбек Аманов (Узбекистан),

Наталья Король (МФС, Украина), Людмила Бянова (НДУ, Украина)

В подготовке доклада участвовали также Наталия Барсукова (ЦД, Узбекистан), Валентина Тимошенко

(РЦДЦБ, Беларусь), Юрий Шаповал (МФС, Украина), Нигяр Маммадова (НДЦ, Азербайджан),

Анатолий Головки (НДУ, Украина), Ирина Огурцова, Лилия Слатвинская, Ирина Реутова (НДЦ, Москва)

18–19 октября 2007 г. в г. Бишкеке прошла 4-я конференция Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ), в которую входят 12 депозитариев из 10-ти стран: Армении, Азербайджана, Беларуси, Грузии, Казахстана, Кыргызстана, Молдовы, России, Узбекистана и Украины. К данной конференции Рабочей группой АЦДЕ «Корреспондентские отношения» был подготовлен и представлен доклад (далее — Доклад), в котором впервые была предпринята попытка проанализировать достаточно широкий комплекс вопросов и проблем, связанных с установлением корреспондентских отношений депозитариями-нерезидентами со всеми центральными депозитариями (или иными заметными на рынке депозитариями) стран — участниц АЦДЕ. Отдельные результаты анализа и основные выводы, сделанные в докладе, представлены в данной статье¹.

ВВЕДЕНИЕ

Участники АЦДЕ, представляющие различные страны, не могут быть вне процесса глобализации. И если начальный этап создания инфраструктуры рынков ценных бумаг проходил в каждой стране автономно, без координации с другими странами, то в настоящее время

в качестве первоочередной должна стоять задача активного взаимодействия наших депозитариев. Цель — установление междепозитарных связей и гармонизация их деятельности (с учетом лучшего национального и мирового опыта, а также политической, географической и экономической обстановки). Это будет способствовать, с одной стороны, повыше-

нию привлекательности национальных рынков ценных бумаг, с другой — противодействовать растущей конкуренции со стороны глобальных игроков финансового рынка.

Подготовка Доклада является одним из первых шагов в осуществлении такого взаимодействия. Следующим шагом на пути к будущему объединению рынков

¹ Полностью текст доклада «Корреспондентские счета депо нерезидентов в депозитариях Ассоциации центральных депозитариев Евразии» доступен на сайте АЦДЕ www.aecsd.com.



должно стать налаживание корреспондентских отношений между депозитариями — участниками Ассоциации.

ВОЗМОЖНОСТЬ ОТКРЫТИЯ СЧЕТА НОМИНАЛЬНОГО ДЕРЖАТЕЛЯ ИНОСТРАННЫМ ДЕПОЗИТАРИЯМ И РЕАЛЬНАЯ ПРАКТИКА

Для совершения сделок с ценными бумагами на локальном рынке иностранный инвестор (его брокер/кастодиан) должен понимать устройство депозитарной системы страны эмитента ценных бумаг и представлять, каким образом и через каких посредников обеспечиваются расчеты: существует ли прямой доступ к центральному депозитарию конкретной страны или доступ обеспечивается через агентов и что предпочтительнее в том или ином случае.

Существует 5 способов осуществления иностранным брокером/кастодианом трансграничных расчетов:

1. Использование собственного счета в иностранном центральном депозитарии.

Этот способ не очень активно используется в связи с серьезными затратами, связанными с подписанием договоров, необходимостью следования правилам иностранного депозитария, необходимостью поддержания технологии взаимодействия с национальным центральным депозитарием и локальной платежной системой. Как правило, данный способ предполагает также затраты на создание локальных дочерних компаний или отделений иностранного брокера/кастодиана.

2. Использование локального агента (субкастодиана), который имеет счет в центральном депозитарии страны эмитента ценных бумаг.

Данный способ является наиболее распространенным в мировой практике. Локальный субкастодиан предоставляет широкий спектр кастодиальных и банковских услуг, а также услуг, связанных с выплатой налогов. Локальных субкастодианов широко используют также международные центральные депозитарии (ICSD) и национальные центральные депозитарии.

3. Использование глобального кастодиана, который через свою дочернюю компанию (отделение) или локального субкастодиана выходит на национальный центральный депозитарий.

Данный способ также чрезвычайно распространен, поскольку позволяет избежать затрат на взаимодействие с многочисленными локальными субкастодианами и получать широкий спектр услуг,

минимизируя при этом издержки за счет масштаба деятельности (большого количества сделок).

4. Использование международного центрального депозитария (ICSD).

Этот путь начал свое развитие с рынка еврооблигаций, а в настоящее время распространяется также и на локальные ценные бумаги через счета ICSD, открытые в национальных центральных депозитариях или у локальных кастодианов.

5. Использование взаимных корреспондентских отношений между национальными центральными депозитариями.

Данный способ в докладе Группы Джованнини (2001 г.)² назван в качестве наиболее доступного, но наименее используемого нерезидентами. С одной стороны, взаимные корреспондентские отношения позволяют сократить число посредников, участвующих в процессе расчетов по сделкам с ценными бумагами, а следовательно, снизить связанные с этим издержки. Удешевляется и упрощается также процесс, связанный с осуществлением депозитарием обременения ценных бумаг (при необходимости в этом). В то же время большинство таких корреспондентских отношений предлагают осуществление трансграничных расчетов только на условиях «свободной поставки». Связанные со сделкой денежные платежи осуществляются в отдельных платежных системах, что неудобно и сопряжено с дополнительными рисками. Другим недостатком данного способа является предложение со стороны национальных центральных депозитариев, как правило, не полного спектра услуг, которые требуются нерезиденту (включая кастодиальные и банковские услуги, а также услуги по управлению денежными потоками), или — в случае наличия таких услуг — их большая в сравнении с услугами локальных кастодианов и ICSD стоимость.

В связи с этим интересно отметить, что центральные депозитарии Восточной Европы начали отдавать предпочтение способу осуществления трансграничных расчетов через ICSD, а не установлению взаимных корреспондентских отношений с иными национальными центральными депозитариями.

Из 10 стран — участниц АЦДЕ только в Узбекистане и в России отсутствует легитимная возможность депозитарию-нерезиденту открыть счет номинального держателя в локальном депозитарии. Это означает, что в настоящее время ни с Государственным Центральным Депозитарием Ценных Бумаг Республики Узбекистан, ни с одним депозитарием России невоз-

можно установить взаимных корреспондентских отношений. Проникновение нерезидентов на фондовые рынки данных стран осуществляется через счета, открываемые в брокерских компаниях, в кастодиальных компаниях или в расчетных депозитариях (последнее характерно для России). При этом открываемый нерезиденту счет, независимо от того, является ли он конечным инвестором или его посредником, может иметь только статус счета «собственника», а не номинального держателя. Необходимо отметить, что для нерезидента-посредника важна прежде всего не сама возможность наличия прямого счета в центральном депозитарии, а статус такого счета. Он должен быть именно счетом номинального держания, а не собственника. Только тогда такой счет может обеспечить должную юридическую защиту инвестора, которого обслуживает посредник.

В табл. 1 отражена информация о возможности открытия в стране члена АЦДЕ счета со статусом «номинального держателя» и приведены данные об открытых счетах иностранных номинальных держателей.

Какие бумаги могут учитываться на счете иностранного депозитария в депозитарии — участнике АЦДЕ? Как показал анализ, большинство депозитариев — участников АЦДЕ не осуществляют хранение государственных ценных бумаг, за исключением НДС (Россия), который является головным депозитарием для государственных ценных бумаг, Центрального депозитария Республики Казахстан, а также — с 1 января 2008 г. — Центрального депозитария Республики Беларусь. Данная функция выполняется национальными Центральными банками (Армения, Беларусь, Грузия, Кыргызстан, Молдова, Украина) или депозитариями биржи (Азербайджан, Узбекистан).

ДОКУМЕНТАЛЬНОЕ УДОСТОВЕРЕНИЕ ПРАВА СОБСТВЕННОСТИ

Специальные нормы, регулирующие вопрос удостоверения прав на ценные бумаги депонентов, обслуживающихся у депозитариев-нерезидентов, в странах участников АЦДЕ, как правило, отсутствуют. Применяются общие положения, действующие в отношении резидентов. В большинстве стран это выписка по счету депозитария.

В Кыргызстане для формирования выписки в целях подтверждения прав собственности иностранный депозитарий раскрывает конечных собственников, на

² The Giovannini Group. Cross-Border Clearing and Settlement Arrangements in the European Union. Brussels, November 2001.



Таблица 1. ВОЗМОЖНОСТЬ ОТКРЫТИЯ СЧЕТА НОМИНАЛЬНОГО ДЕРЖАТЕЛЯ ИНОСТРАННЫМ ДЕПОЗИТАРИЯМ И РЕАЛЬНАЯ ПРАКТИКА

Страна/депозитарий АЦДЕ	Возможность открытия счета номини	Комментарий
Азербайджан/«Национальный депозитарный центр»	Да	Открыты корсчета: ОАО АКБ РОСБАНК (Россия), Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» (Россия)
Армения/«Центральный Депозитарий Армении»	Да	Не регламентировано. Практика отсутствует
Беларусь/«Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг»	Да	Корреспондентские счета могут быть открыты в обоих ЦД (в РЦДЦБ и Национальном банке). Практика отсутствует
Грузия/«Центральный депозитарий ценных бумаг»	Да	Практика отсутствует
Казахстан/«Центральный депозитарий ценных бумаг»	Да	Иностранный номинальный держатель вправе открывать агрегированный субсчет и сегрегированные субсчета. Открыты корсчета: ЗАО «Центральный депозитарий» (Кыргызская Республика), Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» (Россия), ЗАО «Депозитарно-Клиринговая Компания» (Россия), ОАО Внешторгбанк (Россия), ОАО АКБ Сбербанк (Россия), ОАО АКБ РОСБАНК (Россия)
Кыргызстан/«Центральный депозитарий»	Да	Открыт корсчет АО «Центральный депозитарий ценных бумаг» Республики Казахстан
Молдова/Национальный Депозитарий Ценных Бумаг	Да	Юридически запрета нет. Для открытия счета номинального владельца (коллективный счет) иностранный депозитарий должен стать участником Национального Депозитария Ценных Бумаг. Практика отсутствует
Россия/«Национальный депозитарный центр»; «Депозитарно-Клиринговая Компания»	Нет	Такой возможности пока нет, поскольку иностранный депозитарий по российскому законодательству не является «профессиональным участником рынка ценных бумаг» и, следовательно, не признается депозитарием, и ему не может быть открыт счет номинального держателя в российском депозитарии. Иностранному депозитарию может быть открыт только счет владельца. Депозитарии открывают счета депозитариям-нерезидентам только со статусом собственников ценных бумаг, а не номинальных держателей
Узбекистан/Центральный Депозитарий	Нет	Прямой запрет на открытие корреспондентского счета иностранному депозитарию отсутствует. В то же время ЦД может устанавливать корреспондентские отношения только с депозитариями, имеющими соответствующую лицензию уполномоченного органа по регулированию рынка ценных бумаг Республики Узбекистан. Открыт корсчет ОАО АКБ «РОСБАНК» (разрешение на заключение договора о корреспондентских отношениях было выдано уполномоченным органом по регулированию рынка ценных бумаг; до настоящего времени операций по корсчету не производилось)
Украина/«Национальный депозитарий Украины»; «Межрегиональный фондовый союз»	Да	Юридически открытие корреспондентского счета возможно только в «Национальном депозитарии Украины». В НДУ открыт корреспондентский счет ОАО АКБ «РОСБАНК» (Россия). Депозитарии-нерезиденты открывают счета со статусом «собственников» у локальных кастодианов («хранителей»)

основании чего центральный депозитарий формирует выписку со счета депозитария-нерезидента.

В соответствии с законодательством Узбекистана выписка со счета депо не признается документом, подтверждающим право собственности. Таким документом является только выписка из реестра. В результате этого расчеты, проведенные с ценными бумагами, учитываемыми даже в центральном депозитарии Узбекистана, не являются финальными до тех пор, пока не будут осуществлены «зеркальные» расчеты в реестрах. Это, без сомнения, снижает эффективность системы расчетов по ценным бумагам на данном рынке.

В Украине депозитарий (в том числе центральный) также не обладает правом подтверждать право собственности. Законодательно это может делать только хранитель, ведущий счета конечных инвесторов (организация второго уровня в системе учета прав собственности на ценные бумаги). Депозитарий только подтверждает факт хранения бумаг и их учета на счете у хранителя, эмитента или депозитария-корреспондента.

Видимо, при совершенствовании законодательства по ценным бумагам в тех странах, где существует вышеназванная проблема, стоит предусмотреть норму, в соответствии с которой право на ценные бумаги переходит к приобретателю с мо-

мента внесения приходной записи по счету приобретателя, открытого у регистратора или у депозитария, в случае учета прав на ценные бумаги у лица, осуществляющего депозитарную деятельность.

ВОЗМОЖНОСТЬ БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ, УЧИТЫВАЕМЫМИ НА СЧЕТЕ ИНОСТРАННОГО ДЕПОЗИТАРИЯ В ЦД

Возможность и механизмы биржевой торговли ценными бумагами, которые будут учитываться на счете иностранного депозитария в национальном



депозитарии — участнике АЦДЕ, представлены в табл. 2. При этом надо отметить, что, поскольку реальная практика такой деятельности отсутствует, информация дана о потенциальных возможностях и механизмах биржевой торговли для депозитариев-нерезидентов.

Выход на биржевые торги во всех странах возможен только через членов биржи, имеющих лицензию брокера, или (как в России) также и через кастодиального держателя, зарегистрированного на бирже. В большинстве стран участников АЦДЕ необходимо зачисление реализуемых на бирже ценных бумаг на счет брокера (кастодиана) в расчетном депозитарии биржи (Грузия, Кыргызстан, Россия). В некоторых странах возможен механизм прямого использования счета иностранного депозитария, открытого в расчетном депозитарии биржи (Армения, Казахстан, Молдова) или в центральном депозитарии (Азербайджан). В этом случае должна быть обеспечена техническая привязка торгового раздела счета иностранного депозитария к конкретному брокеру. В Узбекистане торгуемые на бирже ценные бумаги зачисляются на торговый счет инвестора в ЦД с указанием брокера, с которым заключен соответствующий договор.

Денежные средства для биржевых торгов должны быть зачислены: на счет центрального депозитария в расчетные банки биржи (Армения, Грузия, Молдова), на счет депозитария в Национальном банке (МФС, Украина), на счет депозитария в расчетном банке депозитария (Кыргызстан), на счета брокеров (кастодианов) в расчетных банках бирж/клиринговых организаций (Азербайджан, Россия), на счет клиента или брокера (при договоре комиссии) в Расчетно-клиринговой палате (Узбекистан), на собственные счета иностранных депозитариев в центральном депозитарии (Казахстан).

ВЫПЛАТА ДОХОДОВ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ

Важным вопросом для вхождения на иностранный рынок ценных бумаг является механизм получения депонентами доходов по ценным бумагам, учитываемым в национальном депозитарии, его удобство и стоимость услуг.

Непосредственно на счет иностранного депозитария, открытого в центральном депозитарии, доходы могут быть зачислены только в Центральный депозитарий ценных бумаг Казахстана и в Центральный Депозитарий Кыргызстана.

На счет иностранного депозитария, открытого в банке страны — участницы

АЦДЕ, доходы могут быть зачислены в Грузии, Казахстане, Кыргызстане, России и Украине.

Как показало исследование, наиболее предпочтительным на сегодняшний день вариантом является перечисление доходов за рубеж: на счет депозитария, открытый в его национальной банковской системе, т. е. без открытия депозитария-нерезиденту денежного счета в стране — участнице АЦДЕ.

В некоторых странах доходы могут быть перечислены напрямую депонентам депозитария-нерезидента в соответствии с указанием последнего (Азербайджан, Беларусь, Грузия, Казахстан).

Центральные депозитарии Азербайджана, Грузии и Кыргызстана могут предоставить услугу по конвертации доходов, выплачиваемых в национальной валюте, в иностранную валюту. В Узбекистане услугу по конвертации предоставляет не центральный депозитарий, а эмитент, действующий в соответствии с поручением владельца ценных бумаг.

Доходы по ценным бумагам выплачиваются в странах участников АЦДЕ за вычетом налогов, который удерживается у источника выплаты (эмитента или налогового агента), если международными договорами об устранении двойного налогообложения не предусмотрено освобождение доходов от налогообложения. В Докладе приводится Перечень стран, с которыми у стран участников АЦДЕ подписана Конвенция об устранении двойного налогообложения. Заметим, что только у Казахстана данная Конвенция подписана абсолютно со всеми странами участников АЦДЕ.

В Докладе приводятся также действующие в 10 странах участников АЦДЕ ставки налогов на доходы по ценным бумагам (в основном это 10–15%). Среди всех выделяется размер ставки на операции с корпоративными ценными бумагами в Беларуси (40% для юридических лиц и 20% для физических), который, по сути, является запретительным для проведения операций с данными инструментами.

ВОЗМОЖНОСТЬ ОТКРЫТИЯ ДЕНЕЖНОГО СЧЕТА ИНОСТРАННОМУ ДЕПОЗИТАРИЮ В БАНКЕ-РЕЗИДЕНТЕ СТРАНЫ

В большинстве стран участников АЦДЕ вопрос открытия в национальной банковской системе денежных счетов нерезидентам — участникам фондового рынка (в том числе иностранным депозитариям) не урегулирован. Как правило,

нерезидент обязан иметь денежный счет только в случае создания своего филиала или представительства на территории соответствующей страны. При этом в каждой стране имеются свои особенности.

Так, в Азербайджане нерезидент, не имеющий филиала или представительства, не может иметь счет в национальной валюте, в которой только и могут быть оплачены услуги, оказанные на территории страны. Единственным способом расчетов по ценным бумагам в этом случае может быть только банковский перевод из-за рубежа.

В других странах нерезидент может иметь денежный счет в расчетном банке, обслуживающем организованные торги (за исключением Казахстана, где центральный депозитарий самостоятельно ведет денежные счета).

НЕОБХОДИМОСТЬ ПОСТАНОВКИ ИНОСТРАННОГО ДЕПОЗИТАРИЯ НА НАЛОГОВЫЙ УЧЕТ

Постановка на налоговый учет обязательна в каждой стране в случаях открытия денежного счета в национальном банке страны или при образовании представительства, за исключением Армении, Грузии и Казахстана, в которых постановка на налоговый учет является обязательной в любых случаях.

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ СТАНДАРТОВ СООБЩЕНИЙ ISO 15022

Взаимодействие с мировым фондовым рынком невозможно без принятия понятного всем языка общения. Таким языком стали стандарты Международной Организации по Стандартизации (ISO), используемые для документооборота по операциям с ценными бумагами. Системы, поддерживающие ISO 15022, позволяют исключить бумажный документооборот, автоматизировать операции, внедрить сквозную обработку данных (STP), снизить операционные расходы и операционные риски, осуществлять взаимодействие с международным фондовым рынком.

Большинство участников АЦДЕ пока еще не работает на основе стандартов ISO. Используют стандарты ISO в той или иной степени только Беларусь, Казахстан, Кыргызстан и Россия. В Азербайджане применение стандартов ISO 15022 планируется в ближайшее время, с этой целью заключен Меморандум о сотрудничестве со SWIFT.



Таблица 2. ВОЗМОЖНОСТЬ БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ, УЧИТЫВАЕМЫМИ НА СЧЕТЕ ИНОСТРАННОГО ДЕПОЗИТАРИЯ В ЦД

Страна	Комментарий
Азербайджан	Между НДЦ и депозитарием Бакинской Фондовой Биржи (БФБ) осуществляется обмен информацией в режиме <i>online</i> . Счет каждого депонента НДЦ имеет торговый субсчет, на который переводятся ценные бумаги в случае выхода их на биржевые торги. Торговый субсчет отражает также брокера, который уполномочен выступать на торгах согласно договору с владельцем ценных бумаг (депонентом). Состояние торгового субсчета в свою очередь отражается в системе БФБ. Таким образом, до начала торгов у БФБ имеется информация, подтверждающая наличие ценных бумаг на счету брокера. Депозитарное обслуживание госбумаг осуществляется исключительно со стороны депозитария БФБ
Армения	На ФБА имеют право осуществлять операции только брокеры и дилеры, которые являются членами биржи. Зарегистрированные владельцы, номинальные держатели ценных бумаг могут участвовать в биржевой торговле только через вышеупомянутых брокеров и дилеров.
Беларусь	РЦДЦБ не является расчетным депозитарием Белорусской валютно-фондовой биржи и, следовательно, не обслуживает биржевые торги. Биржевая торговля государственными ценными бумагами возможна при открытии счета иностранному депозитарию в Центральном депозитарии Национального банка
Грузия	Прямое участие бумаг со счета депозитария-нерезидента в ЦДЦБГ невозможно. На Грузинской Фондовой бирже (ГФБ) имеют право осуществлять операции только брокеры, зарегистрированные в соответствии с законодательством Грузии. Для участия в торгах необходимо стать клиентом брокера и перевести ценные бумаги на его счет в ЦДЦБГ. Предназначенные для торгов денежные средства должны быть переведены на счет ЦДЦБГ, открытый в каждом из четырех расчетных банков: АО «Банк Грузии», «ТБС-банк», банк «Карту» и «Объединенный грузинский банк» (дочерний банк «Внешторгбанка»). ЦДЦБГ учитывает выставленные на торги ГФБ ценные бумаги и деньги, депонированные для осуществления торгов. Система построена на 100%-ном депонировании необходимых активов. Купленные брокером для нерезидента ценные бумаги должны быть переведены со счета брокера на счет депозитария-нерезидента в ЦДЦБГ
Казахстан	Членами Казахстанской фондовой биржи (KASE) могут быть профессиональные участники, обладающие лицензией на осуществление брокерско-дилерской деятельности на рынке ценных бумаг Казахстана, иные юридические лица, не являющиеся профессиональными участниками рынка ценных бумаг, но имеющие в соответствии с законодательством право на осуществление сделок с иными, кроме ценных бумаг, финансовыми инструментами и иностранные юридические лица, отвечающие установленным требованиям. В настоящее время правила организатора торгов не предусматривают, но и не запрещают нерезидентам становиться членами биржи. В качестве одной из схем выхода иностранного депозитария-корреспондента на организованный рынок может быть вариант, когда одному из местных брокеров доверяется право управления субсчетом, открытым в рамках лицевого счета депонента-нерезидента
Кыргызстан	Законодательство Республики Кыргызстан не запрещает осуществление кыргызским брокером – участником торгов на Кыргызской фондовой бирже операций в пользу нерезидентов
Молдова	Иностранний депозитарий может открыть счет в НДЦБ, но представлять его на торгах будет уполномоченный брокер. При совершении сделки купли-продажи брокер указывает счет клиента (иностранного депозитария), с которого/на который должны поступить ценные бумаги. На момент $T + 1$ расчетный агент (иностранний депозитарий) подтверждает отчуждение или подтверждает, что берет на себя платежные обязательства по сделке. В случае участия в роли продавца и подтверждения своих платежных обязательств расчетный агент на момент $T + 2$ перечисляет денежные средства на расчетный счет НДЦБ. На момент $T + 3$ осуществляются окончательные расчеты (перевод ценных бумаг покупателю и перевод денежных средств продавцу). В случае неподтверждения расчетным агентом своих обязательств по сделке ответственность несет брокер
Россия	Иностранний депозитарий может открыть в расчетных депозитариях (НДЦ, ДКК) только счет собственника. Прямое участие нерезидента в торгах невозможно (только через членов биржи или кастодиальные депозитарии, являющиеся держателями ценных бумаг). Для участия в торгах ценные бумаги нерезидента должны находиться на торговых счетах (разделах), открытых под конкретную торговую площадку в обслуживающем его депозитарии: - расчетном депозитарии – НДЦ или ДКК; - депозитарии брокера или кастодиальном депозитарии, имеющем междепозитарный счет в расчетном депозитарии. Денежные средства, предназначенные для сделок с ценными бумагами, должны быть задепонированы в расчетных банках бирж на счете иностранного депозитария или его брокера/кастодиана. Клиринг по итогам биржевых торгов осуществляют клиринговые организации бирж. Депозитарии осуществляют переводы ценных бумаг по поручениям клиринговых организаций
Узбекистан	Организованная (биржевая и внебиржевая) торговля ценными бумагами, учитываемыми на счете депо депозитария второго уровня, происходит по следующей схеме. ЦД гарантирует наличие и подлинность ценных бумаг участников биржевых и организованных внебиржевых торгов перед выставлением их на торги путем списания с корреспондентского счета депозитария второго уровня и зачисления реализуемых бездокументарных ценных бумаг на торговый счет продавца в Центральном депозитарии РУз или депонирования документарных ценных бумаг на торговый счет депо продавца в ЦД РУз. Перед торгами ЦД РУз гарантирует их наличие на торговом счете продавца. При обслуживании биржевых торгов по торговому счету депо отражается также брокер, который уполномочен участвовать в торгах согласно договору с владельцем ценных бумаг (депонентом). По итогам торгов купленные бездокументарные ЦБ на основании поручения расчетно-клиринговой палаты (РКП) списываются с торгового счета покупателя в ЦД на корреспондентский счет депозитария второго уровня, обслуживающего покупателя, а документарные ценные бумаги изымаются из хранилища ЦД
Украина	Прямое участие нерезидента в торгах невозможно, только через лицензированных торговцев ценными бумагами – резидентов. Для оплаты ценных бумаг нерезидент может открыть в Украинском банке «инвестиционный» счет. При наличии корреспондентского счета ценных бумаг, открытого в депозитарии (НДУ) или у хранителя (тогда только счет владельца), по договору между лицензированным торговцем и инвестором (нерезидентом) возможна поставка ценных бумаг на вышеуказанные счета



ИСПОЛЬЗОВАНИЕ СТАНДАРТОВ НУМЕРАЦИИ ЦЕННЫХ БУМАГ (ISIN)

Использование в практике работы участников АЦДЕ международной нумерационной системы ценных бумаг ISIN также является одним из необходимых условий интеграции депозитариев — членов АЦДЕ в международный рынок ценных бумаг.

Три депозитария — члена АЦДЕ (НДЦ, Азербайджан; НДЦ, Россия; НДУ, Украина) являются Национальными нумерующими агентствами и осуществляют присвоение ценным бумагам международных кодов ISIN. НДЦ (Россия) планирует также осуществлять функции замещающего нумерующего агентства для стран СНГ.

ПЕРЕЧЕНЬ НАПРАВЛЕНИЙ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНФРАСТРУКТУРЫ РЫНКОВ ЦЕННЫХ БУМАГ СТРАН УЧАСТНИКОВ АЦДЕ

Выше были приведены некоторые выдержки из Доклада, которые освещают вопросы установления корреспондентских отношений и взаимодействия депозитариев-нерезидентов с центральными депозитариями стран участников АЦДЕ. Как видим, оторвать счета номинального держания иностранные депозитарии могут практически у всех участников АЦДЕ, за исключением Российских депозитариев и Центрального Депозитария Республики Узбекистан. Но, помимо этих ограничений, существуют также иные законодательные, нормативные, налоговые и прочие национальные правила, которые все больше мешают экономическому сближению стран участников АЦДЕ и развитых рынков.

Снижение уровня закрытости фондовых рынков наших стран и экономических рисков, повышение привлекательности инвестиций во многом зависит от зрелости и надежности инфраструктуры стран участников АЦДЕ, их соответствия мировым стандартам.

Без сомнения, в любой из стран необходимо устанавливать баланс между необходимостью соответствовать глобальным стандартам и следованию национальным правилам, учитывающим политические, экономические и географические особенности. Быстрые и резкие перемены могут привести к оттоку ликвидности из страны. Важно сохранить то, что является эффективной национальной практикой, способствующей повы-

шению ликвидности и снижению рисков, и отказаться от того, что вызвано сложностью и множественностью систем, дублированием, операционной несовместимостью.

Безотностительно к национальным особенностям стран участников АЦДЕ в Докладе мы попытались обобщить направления деятельности, которые в дальнейшем следует развивать (для каждого направления указаны страны, для которых это является актуальным):

1. Создание центрального депозитария (ЦД):

- Россия: изменение законодательства и организационные мероприятия;
- Кыргызстан: изменение законодательства;
- Украина: организационные мероприятия.

2. Усиление роли центрального депозитария как основы депозитарной системы страны и гаранта прав собственности на ценные бумаги:

- учет в ЦД всех эмитированных в стране ценных бумаг, включая государственные (Азербайджан, Армения, Грузия, Молдова, Узбекистан, Украина);
- иммобилизация и дематериализация документарных ценных бумаг (Армения, Молдова, Узбекистан, Украина);
- признание выписки со счета депо, открытым в ЦД, документом, подтверждающим право собственности (Узбекистан, Украина);
- превращение центрального депозитария в единый и надежный источник информации о корпоративных действиях всех эмитентов страны (Азербайджан, Беларусь, Грузия, Кыргызстан, Молдова, Россия, Узбекистан, Украина);
- обслуживание биржевой торговли ценными бумагами (Беларусь, Украина).

3. Признание возможности иностранного номинального держания:

- Россия, Узбекистан: изменение законодательства.

4. Переход от расчета сделок с ценными бумагами на условиях «свободной поставки» к «поставке против платежа» как основному методу расчетов сделок с ценными бумагами, включая внебиржевые сделки:

- Азербайджан, Армения, Беларусь, Грузия, Кыргызстан, Молдова, Украина.

5. Облегчение процесса репатриации доходов по ценным бумагам (включая возможность предварительной конвертации национальной валюты в свободно конвертируемую валюту):

- Азербайджан, Армения, Беларусь, Казахстан, Молдова, Россия, Украина.

6. Исключение бумажного документооборота; автоматизация принятия,

сбора, обработки и передачи информации на основе международных стандартов ISO для документооборота по операциям с ценными бумагами (организация электронного документооборота с депонентами и регистраторами):

- Азербайджан, Армения, Беларусь, Грузия, Кыргызстан, Молдова, Россия, Узбекистан, Украина.

7. Использование SWIFT для взаимодействия с внешними контрагентами:

- Азербайджан, Армения, Беларусь, Грузия, Кыргызстан, Молдова, Узбекистан, Украина

8. Использование международных кодов ценных бумаг ISIN:

- Армения, Беларусь, Грузия, Казахстан, Кыргызстан, Молдова, Узбекистан.

9. Консолидация регистраторского бизнеса:

- Азербайджан, Армения, Грузия, Казахстан, Кыргызстан, Молдова, Россия, Узбекистан, Украина.

10. Повышение эффективности раскрытия информации о владельцах ценных бумаг и обработки корпоративных действий эмитентов.

11. Совершенствование механизмов клиринга и расчетов; использование центрального контрагента (ССР).

12. Развитие механизмов кредитования (заимствования) ценными бумагами.

13. Гармонизация и приближение к мировым стандартам сроков проведения расчетов по ценным бумагам.

14. Повышение привлекательности национальных рынков ценных бумаг:

- снятие законодательных ограничений на торговлю корпоративными ценными бумагами (Беларусь);
- увеличение объемов ценных бумаг в свободном обращении (*free float*), повышение ликвидности рынка;
- совершенствование механизмов биржевой торговли;
- совершенствование корпоративного законодательства (проблема двойных реестров; права номинального держателя на собраниях акционеров; обязанности эмитента по раскрытию информации; обязанности регистратора по распространению корпоративной информации; обязанности эмитента по четкой фиксации *ex-date*, *record date* и *payment date* и пр.);
- улучшение системы налогообложения;
- повышение прозрачности фондовых рынков. ■



Бахтияр Азизов

Президент ЗАО «Национальный Депозитарный Центр» (Республика Азербайджан)

ДОКЛАД О ДЕЯТЕЛЬНОСТИ АССОЦИАЦИИ ЕВРОПЕЙСКИХ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ (ECSDA) И АЗИАТСКО- ТИХООКЕАНСКОЙ ГРУППЫ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ (ACG)

Данный доклад составлен в соответствии с решением Совета Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ) с целью исследования деятельности и механизма управления Ассоциации европейских центральных депозитариев (ECSDA) и Азиатско-тихоокеанской группы центральных депозитариев (ACG). Основной задачей данного исследования является выявление положительных сторон в деятельности указанных ассоциаций для подготовки рекомендаций по усовершенствованию организационной составляющей деятельности АЦДЕ. В составлении данного доклада были использованы материалы, представленные членами указанных ассоциаций, а именно Национального депозитарного центра России (член ECSDA) и Центрального депозитария ценных бумаг Республики Узбекистан (член ACG). Доклад был представлен на 4-й конференции АЦДЕ, прошедшей 18–19 октября 2007 г. в Бишкеке.

ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ И МЕХАНИЗМ УПРАВЛЕНИЯ АССОЦИАЦИИ ЕВРОПЕЙСКИХ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ (ECSDA)

ECSDA была создана в 1997 г. в Мадриде и превратилась в площадку для дискуссий между центральными депозитарами Европы. Головной офис ассоциации находится в Брюсселе. В январе 2006 г. Ассоциация объединилась с Ассоциацией центральных депозитариев и клиринговых

организаций Центральной и Восточной Европы. На сегодняшний день число членов ассоциации – 42.

Деятельность и управление Ассоциацией осуществляется в соответствии с уставом и регламентом. Согласно уставу, основной целью ECSDA является предоставление методов решений и рекомендаций по экономическим, финансовым, юридическим и регулятивным вопросам для снижения рисков и увеличения эффективности депозитарных и расчетных услуг в Европе. Для достижения указан-

ной цели ECSDA выделила следующие задачи:

- 1) введение последовательности технологического процесса, гарантирующей наивысочайший уровень эффективности с низким уровнем риска;
- 2) создание однородной конкурентной среды с наивысочайшими стандартами для организации предоставления услуги хранения, предрасчетных и расчетных услуг;
- 3) внедрение единого стандарта для снижения/устранения барьеров для трансграничных расчетов;



4) организация обмена информацией в юридической, налоговой и регулятивных сферах и рыночным практикам для стимулирования процесса гармонизации в Европе;

5) международное сотрудничество.

Членство в Ассоциации

Ассоциация может состоять как минимум из 3 членов. Членами Ассоциации могут быть центральные депозитарии или операторы расчетных систем европейских стран. Существуют 2 категории чле-

• утверждение годовой управленческой отчетности Совета Директоров, финансовых показателей и деятельности Ассоциации.

Руководство Ассоциацией осуществляется Советом Директоров, в который входит не менее 4 директоров. Полноправные члены Ассоциации имеют право номинировать Директора в Совет Директоров. Все ассоциированные члены Ассоциации имеют право делегировать Наблюдателя в Совет Директоров. Директора и Наблюдатели избираются на 3 года, и они могут быть переизбраны.

- государственная политика (рабочая группа № 2);

- каналы взаимодействия для прове-

дения расчетов (рабочая группа № 3);

- информационные технологии (рабочая группа № 4);

- гармонизация (рабочая группа № 5);

- средства сообщения (рабочая группа № 6).

Рабочая группа по управлению рисками и аудиту способствует обмену информацией и предоставлению внутренних консультаций между участниками Ассоциации, а также формированию руководящих принципов по таким вопросам, как риск, безопасность и аудит членов *ECSDA*. К последним инициативам данной рабочей группы относятся совместная деятельность с *Thomas Murray* по оценке рисков центральных депозитариев, а также разработка стандартной анкеты *ECSDA* по раскрытию данных.

Рабочая группа по государственной политике анализирует текущие законодательные и регулятивные стандарты в Европе для выявления рисков и неэффективности, а также возможностей для развития. Рабочая группа работает над гармонизацией существующих правил, затрагивающих ценные бумаги, выступает в качестве консультанта по вопросам законодательства для других рабочих групп, продвигает единое мнение и образ *ECSDA* перед государственными органами и принимает участие в общественных консультациях.

Рабочая группа по каналам взаимодействия для проведения расчетов анализирует вопросы, связанные с международным клирингом и расчетами сделок с ценными бумагами. Недавно группа опубликовала отчет по трансграничному клирингу и расчетам и о соответствии стандартам по гармонизации.

Рабочая группа по информационным технологиям опубликовала следующие документы:

- отчет о каналах междепозитарного взаимодействия на условиях свободной поставки;

- справочники по информационному обмену по трансграничной передаче обеспечения, междепозитарным мостам для проведения расчетов на условия ППП, трансграничные, корпоративные действия и события, расчетный документ *SWIFT* по корпоративным действиям.

Рабочая группа по гармонизации была создана для продвижения гармонизации в сфере расчетов и доверительного хранения в Европе. В настоящее время рабочая группа занята разработкой методов устранения трех барьеров на пути трансграничных расчетов, определенных в отчете группы Дживаннини.

Основной задачей данного исследования является выявление положительных сторон в деятельности указанных ассоциаций для подготовки рекомендаций по усовершенствованию организационной составляющей деятельности АЦДЕ.

нов Ассоциации: полноправный член и ассоциированный. Членский взнос ежегодно определяется по решению общего собрания. Но согласно уставу для полноправных членов эта сумма не может превышать 10 000 Евро, а для ассоциированный — 4 000 Евро.

Управление Ассоциацией

Основным органом управления Ассоциации является Общее собрание. Общее собрание собирается не реже 2 раз в год. Принимающей стороной может выступить любой член Ассоциации.

Общее собрание имеет кворум, если на нем присутствуют (или представлены по доверенности) не менее 2/3 членов Ассоциации.

Компетенция Общего собрания:

- утверждение годового отчета и годового бухгалтерского баланса за предыдущий год и финансового плана на следующий год;

- внесение изменений в Устав;
- принятие решений о приеме и исключении членов Совета Директоров, аудитора и счетного контролера;

- добровольный роспуск Ассоциации;
- допуск и исключение членов;
- изменение юридического адреса;
- принятие решения о начале судебного

иска. В этом случае собрание должно будет определить члена или членов, уполномоченных заниматься этим вопросом;

- установление размера ежегодного членского взноса (в 2006 г. членский взнос составлял 2 500 Евро);

Собрание Совета Директоров проходит 2 раза в год. Каждый Директор имеет один голос. Решения принимаются простым большинством. Наблюдатели не имеют права голоса.

Совет Директоров отвечает за следующие вопросы:

- подготовка годового отчета по финансовым показателям и деятельности Ассоциации за предыдущий год;

- подготовка бюджета на будущий год;

- внесение предложения о размере ежегодного членского взноса.

- создание и определение состава специальных рабочих групп, и их задание;

- утверждение выводов, сделанных рабочими группами.

Совет Директоров может делегировать ежедневное управление Ассоциацией и связанные с этим полномочия Руководящей группе (*Steering Group*), состоящей как минимум из 3 человек: председателя, секретаря и казначея.

Председатель представляет Ассоциацию на высшем уровне во всех деловых вопросах. Председатель осуществляет свою деятельность с помощью секретаря и Руководящей группы.

Рабочие группы

В настоящее время в рамках *ECSDA* создано 6 рабочих групп, изучающих следующие вопросы в сфере клиринга и расчетов:

- управление рисками и аудит (рабочая группа № 1);



Рабочая группа по средствам сообщения была создана в мае 2006 г. Основной задачей данной группы является выработка стандарта для сообщений между центральными депозитариями и его депонентами в сотрудничестве с соответствующими агентствами (*ISO, SWIFT*).

ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ И МЕХАНИЗМ УПРАВЛЕНИЯ АЗИАТСКО-ТИХООКЕАНСКАЯ ГРУППЫ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ (ACG)

Азиатско-тихоокеанская группа центральных депозитариев (*ACG*) была создана 27 ноября 1997 г. в Гонконге. Ассоциация включает в себя 25 организаций из 17 стран региона. Членами ассоциации могут стать только организации, функционирующие в качестве Центрального депозитария и подпадающие под регулирование национальными или местными органами власти стран Азиатско-Тихоокеанского региона. В основном члены Группы концентрируют свои усилия на установлении отношений сотрудничества в различных секторах для повышения эффективности деятельности по осуществлению клиринга и расчетов.

Группа определила для себя следующие основные цели деятельности:

- налаживание информационных связей для раскрытия и обмена информацией практического характера;
- ускорение процесса ознакомления с инновационными решениями центральных депозитариев, входящих в Группу;
- разработка мер по снижению рисков при осуществлении расчетов с ценными бумагами;
- повышение эффективности расчетно-клиринговой деятельности через установление междепозитарных связей;
- технологические инновации в кругу центральных депозитариев — участников Группы.

Управление ассоциацией

Устав ассоциации до сих пор находится на стадии разработки, поэтому деятельность и управление ассоциацией осуществляется в соответствии с решениями, принятыми на 1-м съезде, проведенном в Гонконге. Рабочим органом, осуществляющим координацию деятельности участником между съездами, является Секретариат ассоциации. Секретариат избирается на каждом новом съезде, и по правилам им становится депозитарий, принимающий на себя организацию следующего съезда. Таким образом, основными функциями Секретариата, помимо организации съезда членов ассоциации, является распростра-

нение информации о совместной деятельности участников, а также подготовка для рассмотрения на съезде вопросов по вступлению в Группу новых членов.

Рабочие группы

Для достижения поставленных задач в рамках ассоциации были созданы 5 рабочих подразделений (позднее их количество было сокращено до 4 путем перераспределения аналогичных функций). Каждая группа осуществляет свою деятельность на основе следующих основных параметров:

- 1) создание рекомендаций по внедрению передового опыта;
- 2) мониторинг результатов деятельности и ключевых показателей эффективности;
- 3) мониторинг и распространение информации о структурах тарифов центральных депозитариев.

Рабочая группа по управлению расчетным риском сосредоточивает свои усилия на обеспечении более глубокого понимания практики управления и оценке влияния новых тенденций в управлении операционными рисками. В данной группе обсуждаются такие темы, как переход к расчетам $T + 1$, сквозная обработка информации (*STP*), расчеты с участием центрального контрагента и т. д.

Рабочая группа по информационному обмену призвана содействовать обмену информацией и взаимному сотрудничеству между членами Группы. Подразделение по обмену информацией включает в себя также обмен информацией по передовой практике и трансграничным отношениям.

Техническая рабочая группа рассматривает предложения по таким техническим аспектам, как использование систем электронной коммерции и обеспечение системной/сетевой безопасности.

Рабочая группа по новым инициативам исследует вопросы создания новых продуктов депозитариями Азиатско-Тихоокеанского региона. По результатам прошлого года участники внедрили такие инновационные услуги, как возможность просмотра портфеля ценных бумаг в Интернете, автоматизированные услуги по телефону и т. д.

Помимо исследований, проводимых в рамках рабочих групп, во время общих годовых собраний организуются семинары, на которых принимают участие представители различных финансовых отраслей.

РЕКОМЕНДАЦИИ

Исходя из вышеизложенного, предлагается обсудить следующие вопросы относительно усовершенствования организационной деятельности АЦДЕ:

1. Установление партнерских отношений с представителями Ассоциации европейских центральных депозитариев (*ECSDA*) и Азиатско-тихоокеанской группой центральных депозитариев (*ACG*) для обеспечения информационного обмена между АЦДЕ и указанными организациями. Для этих целей предлагается пригласить представителей этих ассоциаций в качестве почетных гостей на ближайшее собрание Совета АЦДЕ.

2. Создание постоянного органа, координирующего деятельность Ассоциации, в том числе организующего семинары и тренинги по различным вопросам для обмена опытом как между членами АЦДЕ, так и между АЦДЕ и другими ассоциациями.

3. Проведение исследования и анализа рынка ценных бумаг параллельно во всех странах—участниках АЦДЕ с целью выявления общих проблем (барьеров) и путей их разрешения.

4. Расширение количества рабочих групп в соответствии с целями ассоциации.

5. Разработка проекта Положения, определяющего состав рабочей группы, сроки подготовки документов, периодичность отчетов о проведенных исследованиях и т. д.

6. Привлечение в состав рабочих групп специалистов из соответствующих международных организаций (*Thomas Murray, SWIFT, ECSDA, ACG* и т. д.)

7. Включение в число задач рабочих групп имплементации выдвинутых в ходе исследований решений поставленных вопросов.

8. Обеспечение мониторинга деятельности рабочих групп АЦДЕ, который может быть осуществлен со стороны постоянного органа. ■



ЭРИК ТАРАНЧИЕВ

Президент ЗАО «Центральный депозитарий», Кыргызстан

10 ЛЕТ ЦЕНТРАЛЬНОМУ ДЕПОЗИТАРИЮ КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ

ДЕСЯТЬ ЛЕТ НАЗАД УЧРЕЖДЕН НАШ ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ: МНОГО ЭТО ИЛИ МАЛО?

История создания Центрального депозитария началась в 1994 г., когда была создана Кыргызская фондовая биржа. Уже тогда встал вопрос о системе учета ценных бумаг. Консультантами ЮСАИД была предложена схема с независимыми регистраторами, и в 1994 г. началась работа по их созданию. Это привело к появлению мелких компаний, не способных в полной мере обеспечить должную сохранность собственности владельцев ценных бумаг. Требования, предъявляемые к регистраторам, не позволяли говорить об отсутствии рисков. И тогда участники фондовой биржи повели разговор о создании Центрального депозитария. Предлагалось не создавать многочисленные и слабые компании, ведущие реестры компаний, а создать центральный депозитарий, который был бы одновременно центральным регистратором. Однако консультанты настояли на своей схеме, а профессиональные участники еще не были готовы самостоятельно создать Центральный депозитарий.

К началу 1997 г. сложилась ситуация, когда отсутствие Центрального депозитария начало сказываться на рынке. К этому выводу пришли и профессиональные участники рынка ценных бумаг, работающие на Кыргызской фондовой бирже, и консультанты ЮСАИД. К этому пришла и Национальная комиссия по рынку ценных бумаг при Президенте Кыргызской Республики. Весной 1997 г. на КФБ началась работа по подготовке к созданию Центральной депозитарной компании.

11 апреля 1997 г. Правительство Кыргызской Республики в лице премьер-министра Апака Джумагулова, Национальная комиссия по рынку ценных бумаг при Президенте Кыргызской Республики в лице Председателя Абдыжапар

Тагаева, с одной стороны, и Агентство по международному развитию США, где за Правительство Соединенных Штатов Америки подписали посол Айлин Маллой и директор миссии Соединенных Штатов по международному развитию Патрисия Бласс, с другой стороны, подписали Соглашение о сотрудничестве, целью которого стала поддержка развития рынка ценных бумаг Кыргызской Республики. Одной из задач соглашения было создание Центрального депозитария ценных бумаг. Соглашение предусматривало его создание на принципе равных возможностей всех лицензированных участников рынка ценных бумаг.

При непосредственном участии Национальной комиссии по рынку ценных бумаг при Президенте Кыргызской Республики профессиональные участники рынка ценных бумаг пришли к решению создать Центральный депозитарий на принципах равного участия в акционерном капитале («один участник — один голос»).

Осознавая, что Центральный депозитарий должен быть частной структурой, НКРЦБ была озабочена проблемой государственного регулирования и контроля деятельности такого института. Учредители при проработке вопросов государственного регулирования деятельности Центрального депозитария, помимо процедуры лицензирования, приняли схему, позволяющую государственным органам прямо влиять на его деятельность. Структура управления Центрального Депозитария позволяла государственным институтам принимать непосредственное участие в управлении. Так, первый состав Совета директоров формировался по принципу обязательного представительства государственных структур НКРЦБ и НБКР вне

зависимости от их неучастия в капитале. Совет директоров состоял из 9 членов, при этом 3 члена Совета директоров представляли государственные структуры, 2 представителя — НКРЦБ и 1 — НБКР. Однако Национальный банк в дальнейшем отказался от участия в управлении Центральным депозитарием, представители НКРЦБ постепенно отошли от работы, и в Совете директоров остались только представители акционеров.

Наконец 10 октября 1997 г. было создано ЗАО «Центральный депозитарий», первым его Президентом стал Кумушбек Шамканов, до этого возглавлявший ЦМИТС — структуру КИФН, а председателем Совета директоров был избран Эрик Таранчиев.

ЗАО «Центральный депозитарий» — это центральный депозитарий, созданный профессиональными участниками рынка ценных бумаг при прямой поддержке государства и международных институтов, призванный обслуживать весь спектр ценных бумаг, имеющих хождение в Кыргызской Республике.

Центральный депозитарий является закрытым акционерным обществом, созданным и осуществляющим свою деятельность в соответствии с действующим законодательством Кыргызской Республики и учредительными документами. ЗАО «Центральный депозитарий» имеет лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности по ценным бумагам № 127, выданную 20 апреля 1998 г. Национальной комиссией по рынку ценных бумаг при Президенте Кыргызской Республики.

Деятельность Центрального депозитария построена на рыночной основе — самокупаемость и отсутствие государст-



венной поддержки, хотя ЦД является одной из фундаментальных структур на рынке ценных бумаг и играет большую роль в создании привлекательной среды для иностранных инвестиций и дальнейшего развития рыночных реформ в государстве.

ЗАО «ЦД» стал реальным центром учетной системы фондового рынка Кыргызстана, соединив все регистраторские компании и установив прочные связи с профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

В настоящее время в число наших клиентов входят ведущие брокерские компании, работающие не только на фондовом рынке Кыргызстана. Помимо этого, клиентами Центрального депозитария также являются зарубежные инвесторы, которые открыли счета депо и перевели на них принадлежащие им ценные бумаги эмитентов-резидентов Кыргызской Республики.

ЗАО «Центральный депозитарий» имеет корреспондентские отношения с ЗАО «Центральный депозитарий ценных бумаг» (Республики Казахстан), начало которым было положено в октябре 1999 г.

В процессе своей деятельности Центральный депозитарий непосредственно связан с организатором торгов — с ЗАО «Кыргызская фондовая биржа». ЗАО «ЦД» стал гарантом по сделкам на Кыргызской фондовой бирже, в частности, по продаже государственных пакетов акций.

Центральный депозитарий обслуживает торговую систему ЗАО «Кыргызская фондовая биржа» и способен обслужить и все остальные торговые системы в стране. Кроме того, Центральный депозитарий является депозитарием по учету прав на Государственные ценные бумаги и ведет тысячи счетов вкладчиков обанкротившихся банков. ЗАО «Центральный депозитарий» стал победителем тендера Министерства финансов Кыргызской Республики на закупку услуг по учету и переходу прав на государственные ценные бумаги.

Потенциал ЗАО «Центральный депозитарий» позволяет вести учет всех ценных бумаг, выпущенных и выпускаемых в стране, в том числе государственных. Программное обеспечение Центрального депозитария разработано силами наших специалистов, оно позволяет в режиме реального времени обмениваться информацией с фондовой биржей.

В июле 2006 г. Постановлением Государственного агентства по финансовому надзору и отчетности ЗАО «Центральный депозитарий» признан лучшим депозитарием на рынке ценных бумаг Кыргызской Республики.

Самое ценное в работе Центрального депозитария — это его сотрудники и директора. Небольшой штат сотрудников Центрального депозитария, тем не менее, позволяет в полном объеме справляться со всеми задачами. Этому способствует высокая техническая и технологическая оснащенность Центрального депозитария.

Хотелось бы отметить тех, кто начинал Центральный депозитарий, и тех, кто в настоящее время работает в нем.

Хотелось бы отметить вклад всех Президентом Центрального депозитария —

тивным ценным бумагам, однако проблема наталкивается на слабую материальную базу реестродержателей (независимых регистраторов). Тем не менее Центральный депозитарий готов работать в режиме электронного документооборота с теми, кто технически готов к этому.

Центральным депозитарием предложена еще одна услуга для реестродержателей — хранение копий реестров эмитентов в электронном формате. Мы готовы пойти еще дальше: предложить

Потенциал ЗАО «Центральный депозитарий» позволяет вести учет всех ценных бумаг, выпущенных и выпускаемых в стране, в том числе государственных.

К. Шамканова, А. Залепо, О. Хан, Н. Айткуловой, членов Совета директоров и его Председателей, среди них А. Кененбаев, А. Залепо, нынешнего Председателя Совета директоров О. Ночевкину.

За 10 лет сменилось немало сотрудников в Центральном депозитарии, наиболее опытным сегодня сотрудником является А. Акунова, которая работает в компании уже 8 лет и прошла путь от специалиста до начальника операционного отдела, хочется отметить работу нашего программиста П. Павленко, вице-президента А. Луговской, главного специалиста А. Факердиновой

Перед Центральным депозитарием стоят новые задачи, способные вывести его на более качественный уровень. Полному выстраиваются отношения с Министерством финансов как эмитентом государственных ценных бумаг. Проект по переводу рынка Государственных казначейских векселей на Кыргызскую фондовую биржу должен способствовать притоку новых инвесторов, расширению числа участников рынка.

Одним из направлений может стать придание Центральному депозитарию статуса национального нумерующего агентства. Это позволит вести учет ценных бумаг кыргызских эмитентов в соответствии с международными нормами, откроет выход для наших ценных бумаг на иностранные рынки.

Много говорится о переходе на электронный документооборот, первый шаг сделан, система учета государственных казначейских векселей основывается на безбумажном документообороте. Центральный депозитарий готов работать в таком режиме и по корпора-

регистраторам перенести реестры в Центральный депозитарий и самим работать с базами по удаленному доступу. Это позволит сократить их издержки на организацию хранения реестров и более оперативно обмениваться информацией с брокерами. Рынок станет мобильнее.

Распоряжением Правительства Кыргызской Республики создана межведомственная рабочая группа по выработке механизмов и принципов создания Центрального депозитария ценных бумаг. Как пишется в документе, «в целях создания условий для привлечения иностранных инвестиций в экономику Кыргызской Республики, защиты интересов инвесторов, ускорения и повышения надежности расчетов по операциям с ценными бумагами, развития современной инфраструктуры рынка ценных бумаг и интегрирования его с международным рынком капиталов».

Существующий Центральный депозитарий в полной мере способен обеспечить решение всех задач, поставленных Правительством. Центральный депозитарий работает как с отечественными, так и иностранными инвесторами, в нем хранят свои активы и профессиональные участники рынка ценных бумаг, и просто собственники, есть опыт взаимодействия с зарубежными инвесторами и депозитариями. Закрепление за Центральным депозитарием статуса Национального, придание статуса нумерующего агентства, развитие корреспондентских отношений с Центральными депозитариями других стран позволят интегрироваться и с международными рынками капиталов. ■

**Дмитрий Ключков**

начальник управления взаимодействия
и организации электронного документооборота
с регистраторами НДЦ

ЭТО ПРОСТОСЛОЖНОЕ ЭДО?!

ЗА ВРЕМЯ СУЩЕСТВОВАНИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ БЫЛО МНОГО ПОПЫТОК ПЕРЕЙТИ К АКТИВНОМУ ИСПОЛЬЗОВАНИЮ ЭЛЕКТРОННЫХ ДОКУМЕНТОВ НА ДВУХСТОРОННЕЙ ОСНОВЕ. ОДНИ РЕШЕНИЯ БЫЛИ УСПЕШНЫМИ И ЗАМЕТНЫМИ ДЛЯ СВОЕГО ВРЕМЕНИ, ПОЯВЛЕНИЕ ДРУГИХ, НАОБОРОТ, БЫЛО ВРЕМЕННЫМ ЯВЛЕНИЕМ И НЕ ПОЛУЧИЛО ДАЛЬНЕЙШЕГО РАЗВИТИЯ. ИНЫМИ СЛОВАМИ, ЭЛЕКТРОННЫЙ ДОКУМЕНТООБОРОТ (ЭДО) НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ КАК ФАКТ СУЩЕСТВУЕТ ДОСТАТОЧНО ДАВНО И НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ТАЙНОЙ ЗА СЕМЬЮ ПЕЧАТАМИ.

ЭЛЕКТРОННЫЙ ДОКУМЕНТООБОРОТ. ВРЕМЯ ДЕЙСТВИЯ — СЕГОДНЯ

Главная особенность большинства предлагаемых к использованию систем ЭДО заключается в локальном характере их применения. То есть организаторами таких систем создавались условия для применения электронного документооборота лишь между отдельными инфраструктурными элементами, например регистраторами и эмитентами или депозитариями и регистраторами. Они применяются и сегодня, а некоторые наиболее продвинутые участники рынка ценных бумаг используют сразу несколько таких систем.

Регистрация 19 января 2006 г. Минюстом России Приказа ФСФР России от 8 декабря 2005 г. № 05-77/ПЗ-Н «Об у-

верждении Положения о требованиях к осуществлению деятельности участников финансовых рынков при использовании электронных документов» придала новый импульс дальнейшему внедрению электронного документооборота.

* * *

Сама перспективность использования ЭДО уже никем не ставится под сомнение, прежде всего из-за экономии времени на подготовку, отправку и обработку электронного документа, а также удобства его хранения.

Объемы хранилищ бумажного и электронного архивов несопоставимы, но этого не всегда достаточно для отказа от бумажных документов в пользу электронных. Тем более если переход на ЭДО зачастую возможен только для ограниченного коли-

чества документов, да еще только с несколькими контрагентами. Рассмотрим это более подробно.

Во-первых, большое разнообразие корпоративных, т. е. построенных по принципу «каждый с центром», систем не позволяет решить главный вопрос: организовать оперативное взаимодействие **всех** профессиональных участников рынка ценных бумаг, основанное на принципе «каждый с каждым». А одновременное применение нескольких систем ЭДО приводит к значительным затратам, связанным с их использованием и сопровождением, особенно в части поддержания единых форматов.

Во-вторых, переход к стандартизованным форматам электронного документооборота в корпоративных системах, конечно, добавляет им привлекательности, но при имеющемся многообразии



таковых на рынке не приводит к удобству работы участников систем ЭДО, т. е. конечных пользователей. Да и сами имеющиеся на сегодняшний день стандарты в вопросе их применения пока только готовятся поменять свой статус с рекомендательного на обязательный. Данное обстоятельство приводит к тому, что некоторые регистраторы, как правило, работающие на программных продуктах собственной разработки, не спешат проводить соответствующие доработки, позволяющие использовать возможности ЭДО на все 100%.

Опыт внедрения электронного документооборота показывает, что система, способная работать как с расчетным депозитарием и регистраторами, так и с другими участниками рынка, вполне востребована рынком.

Современный участник финансового рынка хочет работать со всеми контрагентами, используя «универсальную систему ЭДО»!

* * *

К концу 2007 г. более 60% регистраторов России будут технически и около 20% юридически готовы к обработке электронных документов. При этом под юридической готовностью к ЭДО подразумевается утверждение ФСФР России изменений в Правила ведения реестров соответствующих регистраторов, а техническая готовность определяется выполнением необходимых доработок в регистраторском ПО.

Данный прогноз учитывает успехи разработчиков программного обеспечения для регистраторов в части возможности использовать стандартизованные форматы электронных документов, а также процесс укрупнения самих регистраторов. При этом прослеживается устойчивая тенденция перехода регистраторов со «старого» программного обеспечения на «новое», уже адаптированное для обработки электронных документов.

Рассмотрим некоторые особенности, возникающие при переходе на ЭДО.

Отказ от бумажного документооборота и переход на использование только электронных документов исключает риски, связанные с мошенническими действиями третьих лиц. Документ, подписанный электронно-цифровой подписью, подделать невозможно.

Применение электронных документов, имеющих структурированный характер, позволяет каждому из участников информационного обмена интегрировать получаемую информацию с собственными внутренними информационными системами и

осуществлять дальнейшую обработку поручений на принципах сквозной обработки информации (*Straight through processing, STP*). Это существенно снижает операционные риски и позволяет значительно сократить сроки обработки документов.

Но на практике есть случаи, когда именно сокращение сроков выполнения поручений делает невозможным использование ЭДО при проведении операций в реестрах эмитентов, для которых нежелательно активное обращение эмитируемых ими бумаг.

Главная задача внедрения ЭДО — создание условий для обеспечения автоматической обработки первичных документов при очень высоком уровне безопасности.

ЭДО экономит время, но не всегда экономит деньги, т. к. переводит обработку электронных документов в категорию срочных операций с соответствующим тарифом или влечет применение дополнительного платного мониторинга со стороны регистратора.

Зачастую ЭДО расценивается как режим *online*. А стоимость таких операций (т. е. $T + 0$) у некоторых регистраторов может **в несколько раз** отличаться от стоимости услуг по «обычному» тарифу.

Необходимо отметить, что наряду с этим есть компании, которые внедрение ЭДО оценивают как широкомасштабную программу по оптимизации процесса обработки поступающих поручений, оставляя при этом тарифы на оплату услуг по обработке электронных и бумажных документов одинаковыми.

Для депозитариев, особенно расчетных, очень важным является получение оперативной информации обо всех совершенных регистраторами операциях. Но оперативность нужна и регистраторам, когда речь идет о сборе информации о владельцах именных ценных бумаг в преддверии планируемого собрания акционеров. Эти задачи с успехом решаются при использовании ЭДО.

РАЗВИТИЕ ТРАНЗИТНОЙ СХЕМЫ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ С РЕГИСТРАТОРАМИ

При обсуждении участниками рынка вопросов, связанных с переходом на ЭДО, нередко приходится слышать предложения совместить электронный документооборот и трансфер-агентство. Чаще всего предлагается вариант использова-

ния файлов со сканированными образами бумажных документов, подписанных ЭЦП. Причиной для таких предложений является недопонимание главной задачи внедрения ЭДО — создание условий для обеспечения автоматической обработки первичных документов при очень высоком уровне безопасности.

В дополнение к варианту со сканированными образами бумажных документов предпринимаются попытки внесения в законодательные акты изменений и дополнений, направленных на легализацию

понятия агента (трансфер-агента). Иными словами, предлагается создать ситуацию, при которой к исполнению будут приниматься документы, подписанные глобальным посредником (электронным трансфер-агентом), пусть даже на основе выданных ему доверенностей, кстати, бумажных.

Но при этом необходимо заметить, что электронно-цифровая подпись используется физическими и юридическими лицами в качестве аналога собственноручной подписи для придания электронному документу юридической силы, равной юридической силе документа на бумажном носителе, подписанного собственноручной подписью правомочного лица и скрепленного печатью. Видимо, электронный трансфер-агент об этом поспешит забыть.

Опыт организации ЭДО показывает, что простой заменой термина «бумажный» на «электронный» уже не обойтись.

Еще более абсурдным выглядит стремление привлечь к роли электронных трансфер-агентов организации, являющиеся удостоверяющими центрами. Представьте себе некий удостоверяющий центр, подтверждающий свою же подпись на документах, которые им же и отправляются, но от имени его доверителей.

В настоящее время для обработки электронного документа требуется несколько минут, а следовательно, мошеннические действия со стороны недобросовестного электронного трансфер-агента, действующего якобы от имени и по поручению зарегистрированных лиц, могут привести к необратимым последствиям для всего фондового рынка. При этом отсутствуют какие-либо механизмы, на-



правленные на снижение рисков такого взаимодействия.

Зачем изобретать велосипед в виде электронного трансфер-агента, когда уже несколько лет успешно существует «транзитная» схема? Еще в 2005 г. НДЦ и ОАО «Регистратор НИКойл» успешно реализовали принципиально новую на то время возможность использования ЭДО, представив участникам рынка, являющимся одновременно Участниками СЭД НДЦ, возможность проведения операций по счетам, открытым ими в реестрах владельцев именных ценных бумаг, ведение которых осуществлял ОАО «Регистратор НИКойл».

В настоящее время «транзитную» схему используют ЗАО «Иркол», ЗАО «Национальная регистрационная компания» и ЗАО «Центральный Объединенный Регистратор».

ЭЛЕКТРОННЫЙ ДОКУМЕНТООБОРОТ. ВРЕМЯ ДЕЙСТВИЯ – ЗАВТРА

Уверен, что уже в ближайшее время будет создана система, которая объеди-

нит и участников рынка коллективных инвестиций, и регистраторов с депозитариями, а также частных инвесторов.

Предпосылками, способными повлиять на успешное внедрение полноценного ЭДО на финансовом рынке, являются:

- усиление государственного регулирования через изменения нормативных документов (например, разработка нормативных требований к операционным регламентам, учитывающих особенности обработки и хранения электронных документов, минимизирующих расходы участников рынка и увеличивающих тем самым эффективность инфраструктуры);

- адаптация финансовых сообщений, созданных на основе стандарта ISO 20022 к требованиям российского законодательства;

- изменение лицензионных требований в части обязательности использования ЭДО;

- переход на ЭДО со всеми категориями участников финансового рынка и выполнение операций в срок $T + 0$;

- осуществление корпоративных действий эмитентов с использованием ЭДО (например, участие в общих собраниях акционеров).

Самое главное и наиболее важное состоит в том, что наступило понимание актуальности и востребованности того, что мы делаем. Это не игра, не модное увлечение узкого круга лиц, обладающих какими-то тайными знаниями, это не пустая замена бумаги на электронные файлы, это глобальный проект, затрагивающий юридические и технологические вопросы не в рамках одной отдельной компании или финансовой группы, а в масштабах всего финансового рынка в целом.

Универсальная Система электронного документооборота, ориентированная в первую очередь на автоматизацию бизнес-процессов, стандартизацию как документов, так и регламентов их использования, способна наилучшим образом сыграть роль базового объединяющего элемента для всей структуры взаимоотношений профессиональных участников рынка ценных бумаг.

В настоящее время мы закладываем фундамент, и от этого во многом зависит то, сколь долго и надежно просуществует все то, что создано на его основе. ■

НОВОСТИ НДЦ

ОБОРОТ НДЦ ЗА III КВ. 2007 Г. ВЫРОС В 2,1 РАЗА И ПРЕВЫСИЛ 40 ТРЛН РУБ.

Оборот Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр» (рыночная стоимость ценных бумаг, перемещенных в процессе инвентарных депозитарных операций) за III кв. 2007 г. составил 40 трлн 265 млрд 470 млн руб., что в 2,1 раза выше по сравнению с аналогичным периодом 2006 г. (19 трлн 360 млрд 420 млн руб.).

Стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депонентов, выросла с начала года на 25,4% — до 4 трлн 121 млрд 936 млн руб. (165,2 млрд долл. на 30 сентября 2007 г.) с 3 трлн 288 млрд 2 млн руб. (124,9 млрд долл. на 31 декабря 2006 г.).

Рост стоимости акций на хранении в НДЦ с начала года составил 31%, достигнув 1 трлн 489 млрд 30 млн руб. Рост стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов (ПИФов) на хранении начала года составил 157%, достигнув 10 млн 156 тыс. руб.

III кв. 2007 г. характеризовался активной работой по приему акций и выпусков инвестиционных паев ПИФов на обслуживание в НДЦ. Количество эмитентов акций, принятых на обслуживание в НДЦ по итогам квартала составляет 590 (492 — на конец первого полугодия 2007 г.), увеличившись с начала года на 238 эмитентов. Количество управляющих компаний инвестиционных и паевых инвестиционных фондов за квартал выросло на 14 и составило 76, а количество управляемых ими ПИФов на обслу-

живании в НДЦ увеличилось на 30, со 166 до 196. Количество выпусков ценных бумаг, принятых на обслуживание в НДЦ, составило 2235, что на 36,8 % больше по сравнению с III кв. 2006 г.

Общее количество инвентарных депозитарных операций НДЦ за III кв. 2007 г. выросло на 34,3% по сравнению с аналогичным периодом 2006 г. и превысило 1,79 млн.

В минувшем квартале НДЦ уделял серьезное внимание развитию международных связей. Так, НДЦ открыл прямой счет в Евроклир (*Euroclear Bank, Euroclear SA/NV*), что позволяет предоставлять клиентам НДЦ новые услуги на международных рынках капитала. Также был подписан меморандум о сотрудничестве и открыт счет номинального держателя в ЗАО «Национальный депозитарный центр» Республики Азербайджан. Тем самым, приближаясь к стандартам мировых финансовых рынков, российская инфраструктура будет способна в будущем реализовать проекты прямой торговли иностранными ценными бумагами.

Лимит ответственности по полису страхования профессиональных рисков НДЦ был увеличен в 2 раза и установлен в размере 50 млн долл., что является одним из самых крупных среди российских финансовых институтов лимитов ответственности по договору страхования рисков. Общий размер финансового покрытия обязательств НДЦ теперь составляет более 96 млн долл.

НДЦ ПРЕЗЕНТОВАЛ НОВЫЙ САЙТ АССОЦИАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ЕВРАЗИИ WWW.AECS.D.COM



На IV Международной конференции Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ), прошедшей 18–19 октября 2007 г. в Бишкеке (Кыргызстан), НДЦ провел презентацию нового сайта Ассоциации.

Решение о передаче НДЦ функций по поддержке и развитию сайта Ассоциации было принято на III Международной конференции АЦДЕ. Основной целью создания нового сайта Ассоциации стало отражение возрастающей роли Ассоциации в интеграционных процессах на финансовых рынках.

Новое доменное имя сайта расположено в международных зонах *com*, *net* и *org* и соответствует англоязычной аббревиатуре Ассоциации – *The Association of Eurasian Central Securities Depositories (AECSD)*: www.aecsd.com, www.aecsd.net, www.aecsd.org.

НДЦ совместно с членами рабочей группы «Управление сайтом Ассоциации» осуществил разработку новой структуры сайта, наиболее полно отражающей информацию о деятельности АЦДЕ, каждом ее участнике и особенностях финансовых рынков стран-участниц Ассоциации.

На главной странице сайта представлены все страны, входя-

щие в Ассоциацию, со ссылками на персональные страницы участников, на которых размещена подробная информация о депозитариях, включая основные функции, структуру собственности, правовые основы деятельности, годовые отчеты и реквизиты компаний.

Существенно расширено информационное наполнение сайта, подготовлена полноценная англоязычная версия сайта. Созданы новые разделы: «Руководящие органы Ассоциации», включая текущий и предыдущие составы Совета Ассоциации; «Материалы Ассоциации», содержащий протоколы заседаний и другие документы Ассоциации; «Сотрудничество Ассоциации с международными организациями и ассоциациями».

Усовершенствован функционал сайта: реализована возможность создания закрытых разделов («Материалы Ассоциации» и «Форум»), доступных только членам Ассоциации; добавлена возможность размещения иллюстраций в новостях Ассоциации; реализован поиск по материалам сайта.

В ближайших планах НДЦ – разработка концепции продвижения сайта Ассоциации и программы по развитию его как информационного ресурса центральных депозитариев Евразии.



ОБЩЕЕ СОБРАНИЕ ЧЛЕНОВ ПАРТНЕРСТВА И СОВЕТ ДИРЕКТОРОВ НДЦ ОДОБРИЛИ ПРЕДЛОЖЕНИЯ ПО ИЗМЕНЕНИЮ УСТАВА ЗАО «ДКК»

30 октября 2007 г. состоялось Общее собрание членов Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр», которое одобрило позицию НДЦ, касающуюся предложений по изменению Устава ЗАО «ДКК» в части положений о компетенции Совета директоров этой компании. Согласованные принципы включают порядок рассмотрения вопроса об утверждении бюджета ЗАО «ДКК» в части инвестиционных статей. Предлагается принимать решение большинством в 3/4 голосов членов Совета директоров, принимающих участие в заседании, по этому вопросу, а также по вопросу одобрения значимых (на сумму 60 млн руб. и более) сделок ЗАО «ДКК».

НДЦ также готов оговорить, что из 5 кандидатов от НДЦ во вновь формируемый Совет директоров ЗАО «ДКК» 2 будут предложены из пред-

ставителей членов Партнерства. Это позволило бы существенно расширить круг финансовых институтов, участвующих в управлении ЗАО «ДКК» и в большей степени учесть интересы развития учетной системы.

Принятое Общим собранием членов Партнерства решение также предварительно было согласовано с Советом директоров НДЦ.

31 октября 2007 г. по итогам рассмотрения вопроса об участии НДЦ в ЗАО «ДКК» на Общем собрании членов Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр» в ЗАО «ДКК» было направлено письмо с соответствующими предложениями по улучшению корпоративного управления Закрытого акционерного общества «Депозитарно-Клиринговая Компания».

НДЦ И ING WHOLESALЕ BANKING ЗАПУСТИЛИ СХЕМУ УСКОРЕННЫХ РАСЧЕТОВ

26 октября 2007 г. Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр», крупнейший российский расчетный депозитарий («НДЦ»), и *ING Wholesale Banking* (юридическое название «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО»), крупнейший кастодиальный банк России, обслуживающий иностранных инвесторов, подписали Междепозитарный договор, согласно которому стороны смогут приступить к реализации Схемы ускоренных расчетов (SSS — *Speedy Settlement Scheme*) между НДЦ и *ING Wholesale Banking*. Разработанная НДЦ совместно с *ING Wholesale Banking* технология прежде всего предназначена для сокращения времени на поставку акций и оптимизации расчетов по сделкам, заключенным между клиентами НДЦ и *ING Wholesale Banking*. С этой целью НДЦ открывает в *ING Wholesale Banking* междепозитарный счет и использует его для операционного хранения акций, а *ING Wholesale Banking* предлагает своим депонентам более широко применять для расчетов междепозитарный счет *ING Wholesale Banking* в НДЦ.

Николай Егоров, Директор НДЦ, так прокомментировал данное событие: «Мы рады объявить о запуске новой услуги НДЦ и *ING Wholesale Banking*. Возросший в последнее время интерес западных инвесторов к российскому фондовому рынку делает актуальной эффективную схему расчетов между российскими и иностранными инвесторами. Теперь исполнение сделок между депонентами НДЦ и *ING Wholesale Banking* будет, как правило, осуществляться только путем проведения междепозитарной операции. Это в большинстве случаев существенно уменьшит время расчетов и снизит их стоимость. Реализация SSS, на наш взгляд, будет способство-

вать концентрации в НДЦ расчетов по сделкам, включая внебиржевые».

Наталья Сидорова, Начальник Депозитарного Отдела, Директор *ING Wholesale Banking* в России отметила: «Появление SSS во многом было продиктовано спецификой российского рынка на его нынешнем этапе, в частности, разрозненностью и дороговизной его инфраструктуры, что, естественно, не могло не волновать иностранных инвесторов и *ING Wholesale Banking* в качестве их субдепозитария. Мы рады сотрудничеству с НДЦ и надеемся, что наши клиенты на практике убедятся в преимуществах новой схемы расчетов, а также в операционных возможностях и надежности НДЦ, являющегося крупнейшим расчетным депозитарием России».

Схемой SSS может воспользоваться любой клиент НДЦ (в свою пользу или в пользу своего клиента), а также любой депонент *ING Wholesale Banking*, в том числе те, кто в настоящий момент не принимают на себя риски НДЦ и хранят принадлежащие им бумаги на счете номинального держателя *ING Wholesale Banking* в реестре.

Запуск SSS для ускорения зачислений ценных бумаг, предназначенных к торговле на бирже, особенно актуален в условиях высокой волатильности российского фондового рынка, поскольку позволяет ускорить расчеты и поддерживать связи между различными рынками: так с помощью схемы SSS можно осуществлять переводы, связанные с выпуском и погашением депозитарных расписок. Акции, переведенные по схеме SSS из *ING Wholesale Banking* в НДЦ, могут быть в тот же день выставлены на торги на ФБ ММВБ. Акции, купленные на торгах ФБ ММВБ, могут быть переведены в *ING Wholesale Banking* в тот же день после завершения клиринговой сессии.

СПРАВОЧНАЯ ИНФОРМАЦИЯ ОБ ING WHOLESALЕ BANKING

ING Wholesale Banking — бизнес подразделение *ING Group*, предоставляющее услуги крупным корпоративным клиентам, в России работает с 1994 г. (юридическое название «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО»).

ING Wholesale Banking в России является крупнейшим депозитарием, имеющим на хранении клиентских активов на сумму свыше 119,4 млрд долл. (по состоянию на 31 декабря 2006 г.) и обслуживающим более 450 иностранных и российских клиентов.

ING Wholesale Banking предлагает своим клиентам полный спектр финансовых услуг, включая инвестиционно-банковские услуги, расчетно-кас-

совое обслуживание, депозитарные услуги, работу на внутреннем валютном и финансовом рынках, общее и структурное финансирование.

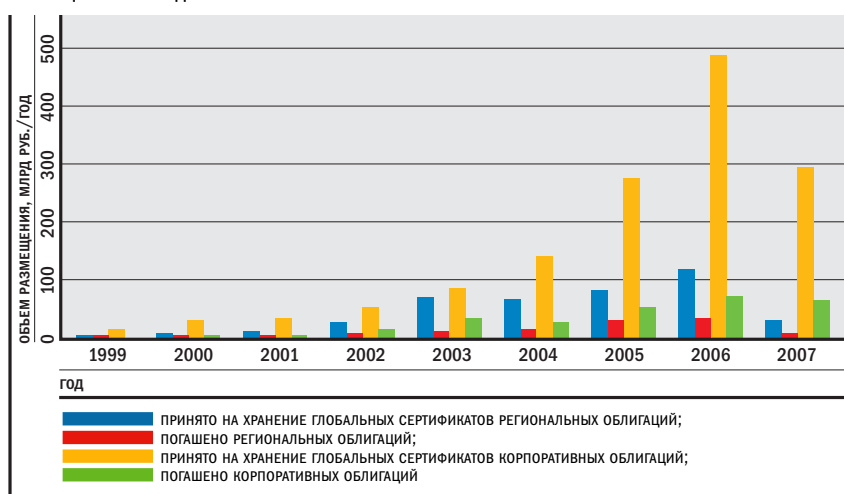
ING Group — глобальная компания голландского происхождения со 150-летней историей. Компания предоставляет широкий спектр финансовых услуг, включая банковские, страховые, а также услуги доверительного управления в более чем 50 странах мира. Активы Группы составляют 865 млрд евро. *ING Group* входит в двадцатку крупнейших финансовых институтов мира по размеру рыночной капитализации. *ING* включает в себя широкий спектр известных компаний, в большинстве своем предоставляющих услуги под брендом *ING*.

СДЕЛКИ НА РЫНКЕ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИОННЫХ ЗАЙМОВ (НГЦБ) ЗА 9 МЕС. 2007 Г.



Сводные статистические данные за 9 мес. 2007 г. по корпоративным и региональным (субфедеральным и муниципальным) документарным облигациям с обязательным централизованным хранением в Некоммерческом партнерстве «Национальный депозитарный центр» (НДЦ) глобальных сертификатов выпусков. В данной статье приведены и анализируются объемы выпусков в рублях с учетом амортизации по состоянию на 30 сентября 2007 г.

ГОДОВЫЕ ОБЪЕМЫ РАЗМЕЩАЕМЫХ И ПОГАШЕННЫХ ВЫПУСКОВ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ЗА ПЕРИОД С 1999 Г. ПО 30 СЕНТЯБРЯ 2006 Г.



Всего на 1 октября 2007 г. в НДЦ как уполномоченном депозитари находится на обслуживании 717 выпусков корпоративных и региональных облигаций (со сроком погашения после 30 сентября 2007 г.) 510 эмитентов общей номинальной стоимостью 1 491,36 млрд руб. (часть этого объема облигаций будет размещаться после 30 сентября 2007 г.):

- 108 выпусков субфедеральных и муниципальных облигаций 54 эмитентов общей номинальной стоимостью 312,86 млрд руб.;

- 609 выпусков корпоративных облигаций 456 эмитентов общей номинальной стоимостью 1 178,50 млрд руб.

КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Анализ по срокам обращения 609 выпусков корпоративных облигаций общим объемом 1 178,50 млрд руб. с датой погашения после 30 сентября 2007 г. (табл. 1), показывает, что по состоянию на 1 октября 2007 г. на рынке корпоративных облигаций преобладают выпуски

облигаций со сроком обращения от 2 до 3 лет — на них приходится 45% по количеству выпусков и 32% по объему выпусков по номиналу. По этой группе облигаций средний объем выпуска составляет 1,396 млрд руб., а средний срок обращения — 1084 дня (примерно 3 года).

По объему выпуска преобладают корпоративные облигации со сроком обращения от 3 до 5 лет: на эту группу корпоративных облигаций приходится 49% по данному показателю (средний объем выпуска — 2,252 млрд руб. по номиналу) и 42% по количеству выпусков, а средний срок обращения — 1567 дней (примерно 4,3 года).

РЕГИОНАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Аналогичный анализ по срокам обращения 108 выпусков региональных облигаций общим объемом 312,86 млрд руб. с датой погашения после 30 сентября 2007 г. показывает, что по состоянию на 1 октября 2007 г. среди обращающихся региональных облигаций преобладают выпуски со сроком обращения облига-

ций от 3 до 5 лет — на них приходится 50% по количеству выпусков и 38% по объему выпусков по номиналу (табл. 2). По этой группе облигаций средний объем выпуска составляет 2,21 млрд руб., а средний срок обращения — 1456 дней (примерно 4 года).

По объему выпуска преобладают региональные облигации со сроком обращения более 5 лет: на эту группу региональных облигаций приходится 55% по данному показателю (средний объем выпуска — 6,684 млрд руб. по номиналу) и 25% по количеству выпусков, а средний срок обращения — 2570 дней (примерно 7 лет).

ИНФОРМАЦИЯ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ ЗА 9 МЕС. 2007 Г.

За 9 мес. 2007 г. объемы биржевого (данные ФБ ММВБ) и внебиржевого (данные НДЦ) оборотов корпоративных и региональных облигаций (негосударственных ценных бумаг или НГЦБ) составили: 8 751,75 и 724,89 млрд руб. соответственно (табл. 4). Для сравнения оборот государственных ценных бумаг Российской Федерации (ГЦБ) за 9 мес. 2007 г. составил 857,84 млрд руб. (табл. 3).

Общий оборот биржевого и внебиржевого рынков за 9 мес. 2007 г. (всего по ГЦБ и НГЦБ) составил 10 334,48 млрд руб. (табл. 5). Доля оборота с ГЦБ составила 8%, с региональными — 20%, с корпоративными — 72%.

Лидеры по итогам 9 мес. 2007 г. по биржевому (ФБ ММВБ) и внебиржевому (НДЦ) оборотам корпоративных и региональных облигаций приведены в табл. 6, а по количеству операций — в табл. 7. В табл. 8 приведены сводные данные по итогам 9 мес. 2007 г. по количеству сделок на биржевом (ФБ ММВБ) и внебиржевом (НДЦ) рынках корпоративных и региональных облигаций. ■



Таблица 1. ДАННЫЕ ПО ВЫПУСКАМ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ С ДАТОЙ ПОГАШЕНИЯ ПОСЛЕ 30 СЕНТЯБРЯ 2007 Г.

Срок обращения, лет	Сводные значения по группе выпусков корпоративных облигаций		Средние значения на один выпуск корпоративных облигаций	
	Количество выпусков в группе (удельный вес группы по этому показателю, %)	Общий объем выпусков в группе, млн руб. (удельный вес группы по этому показателю, %)	Объем выпуска, млн руб.	Срок обращения, дней
До 1	0 (0%)	0 (0%)	0	0
От 1 до 2	27 (4%)	24 475 (2%)	906	695
От 2 до 3	273 (45%)	381 164 (32%)	1 396	1 084
От 3 до 5	253 (42%)	569 868 (49%)	2 252	1 567
Более 5	56 (9%)	202 994 (17%)	3 625	3 164
Итого	609 (100%)	1 178 501 (100%)	1 935	1 458

Таблица 2. ДАННЫЕ ПО ВЫПУСКАМ РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ С ДАТОЙ ПОГАШЕНИЯ ПОСЛЕ 30 СЕНТЯБРЯ 2007 Г.

Срок обращения, лет	Сводные значения по группе выпусков региональных облигаций		Средние значения на один выпуск региональных облигаций	
	Количество выпусков в группе (удельный вес группы по этому показателю, %)	Общий объем выпусков в группе, млн руб. (удельный вес группы по этому показателю, %)	Объем выпуска, млн руб.	Срок обращения, дней
До 1	0 (0%)	0 (0%)	0	0
От 1 до 2	4 (4%)	1 160 (1%)	290	683
От 2 до 3	23 (21%)	17 360 (6%)	755	1 027
От 3 до 5	54 (50%)	119 270 (38%)	2 209	1 456
Более 5	27 (25%)	175 071 (55%)	6 684	2 570
Итого	108 (100%)	312 861 (100%)	2 897	1 614

Таблица 3. ОБЪЕМ ОБОРОТОВ В СЕКТОРЕ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ (ГЦБ) ПО ИТОГАМ 9 МЕС. 2007 Г., МЛРД РУБ.

Сектор/Актив	Биржевой оборот (ММВБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
ГКО	—	—	—
ОФЗ	857,84	—	857,84
Итого по сектору	857,84	—	857,84

Таблица 5. ОБЪЕМ ОБОРОТОВ В СЕКТОРАХ ГЦБ И НГЦБ ПО ИТОГАМ 9 МЕС. 2007 Г., МЛРД РУБ.

Сектор/Актив	Биржевой оборот (ММВБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
ГЦБ	857,84	—	857,84
НГЦБ	8 751,75	724,89	9 476,64
Итого по секторам ГЦБ и НГЦБ	9 609,59	724,89	10 334,48

Таблица 7. ЛИДЕРЫ НА РЫНКЕ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ПО КОЛИЧЕСТВУ СДЕЛОК (СУММАРНО ПО БИРЖЕВОМУ И ВНЕБИРЖЕВОМУ ОБОРОТАМ) ПО ИТОГАМ 9 МЕС. 2007 Г.

Облигации	Количество сделок	Доля, %
Корпоративные облигации		
РЖД об06	7 648	2
Газпром об04	5 600	2
МоскОбьедЭлектрКомпания об01	4 792	1
РуссНефть об01	4 450	1
ЦентрТелеком об04	4 344	1
Прочие	338 247	93
Региональные облигации		
Правит. Московской обл. об06	4 903	7
Московская обл. об07	4 437	7
Москва об39	3 995	6
Москва об44	3 651	5
Правит.Московской обл.оба05	3 177	5
Прочие	47 252	70

Таблица 4. ОБЪЕМ ОБОРОТОВ В СЕКТОРЕ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ (НГЦБ) ПО ИТОГАМ 9 МЕС. 2007 Г., МЛРД РУБ.

Сектор/Актив	Биржевой оборот (ФБ ММВБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
Региональные облигации	1 947,26	79,17	2 026,43
Корпоративные облигации	6 804,49	645,72	7 450,21
Итого по сектору	8 751,75	724,89	9 476,64

Таблица 6. ЛИДЕРЫ НА РЫНКЕ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ПО ОБЪЕМУ ОБОРОТОВ (СУММАРНО ПО БИРЖЕВОМУ И ВНЕБИРЖЕВОМУ ОБОРОТАМ) ПО ИТОГАМ 9 МЕС. 2007 Г.

Облигации	Оборот, млрд руб.	Доля, %
Корпоративные облигации		
РЖД об06	251,05	3
ГАЗПРОМ об08	202,89	3
ФСК ЭЭС об02	183,46	2
Газпром об09	166,62	2
ФСК ЭЭС об05	143,83	2
Прочие	6 502,22	88
Региональные облигации		
Правит. Московской обл. об06	272,5	13
Московская обл. об07	208,65	10
Москва об39	172,83	9
Москва об44	160,76	8
Правит.Московской обл.оба05	115,47	6
Прочие	1 096,21	54

Таблица 8. КОЛИЧЕСТВО СДЕЛОК НА БИРЖЕВОМ И ВНЕБИРЖЕВОМ РЫНКАХ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ПО ИТОГАМ 9 МЕС. 2007 Г.

Сектор/Актив	Биржевой оборот (ФБ ММВБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
Региональные	65 364	2 051	67 415
Корпоративные	349 481	15 600	365 081
Итого по сектору	414 845	17 651	432 496

НДЦ НА ЕЖЕГОДНОМ СЕМИНАРЕ СИБИРСКОЙ МЕЖБАНКОВСКОЙ ВАЛЮТНОЙ БИРЖИ

12 октября 2007 г. в рамках ежегодного семинара для клиентов Сибирской межбанковской валютной биржи «НОВАЦИИ НА ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ: РЕГУЛИРОВАНИЕ, ИНСТРУМЕНТЫ, ИНФРАСТРУКТУРА, ТЕХНОЛОГИИ» в Новосибирске НДЦ провел секционное заседание-семинар «СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ИНФРАСТРУКТУРЫ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ РОССИИ» для руководителей и сотрудников участников рынка ценных бумаг СФО.

В работе семинара приняли участие 32 представителя 21 организации — участников фондового рынка из Новосибирска, Абакана, Кемерово, Красноярска, Новокузнецка, Омска и Сургута.

Из ключевого выступления заместителя директора НДЦ Дениса Соловьева участники семинара узнали о главных направлениях развития НДЦ, новых проектах и мероприятиях, направленных на укрепление и консолидацию депозитарно-расчетной системы России, а также об активной международной деятельности Партнерства и подготовке НДЦ к выполнению функций центрального депозитария. Д. Соловьев отметил, что быстрое расширение спектра услуг и сбалансированная тарифная политика привели к значительному повышению роли НДЦ в нашей стране, а плодотворное сотрудничество с международными организациями и центральными депозитариями стран СНГ — к признанию НДЦ как главного звена в российской расчетно-депозитарной инфраструктуре рынка ценных бумаг.

Начальник Управления развития и организации электронного документооборота с регистраторами Дмитрий Ключков рассказал собравшимся о развитии системы ЭДО НДЦ с регистраторами. Подробно остановившись на региональном аспекте данного проекта, он отметил, что на начало октября более 79% внешних операций по счетам НДЦ в реестрах владельцев ценных бумаг обеспечено ЭДО. Большой интерес вызвала информация о возможностях использования транзитной схемы при взаимодействии с регистраторами и участниками рынка коллективных инвестиций.

Елена Стрельникова, заместитель начальника Управления нормативно-технологического обеспечения, остановилась на изменениях в нормативных документах НДЦ, касающихся обслуживания акций ОАО «Газпром», технологии сбора списков владельцев ценных бумаг, ввода новых типов разделов SPO, предназначенных для реализации крупных пакетов акций, исполнения операций конвертации и начисления дополнительных ценных бумаг, а также особенностей зачисления на счета депо депонентов цен-



ных бумаг, которые учитывались на внутреннем технологическом счете депо «Ценные бумаги до выяснения» и по которым в этот период проводились корпоративные действия.

Илья Сулов, начальник Службы по обеспечению информационно-технического обслуживания депонентов, познакомил участников семинара с возможностями работы с использованием системы депозитарно-клирингового учета eClearSettle, предоставляющей депонентам НДЦ возможность доступа к своим счетам депо через WEB-канал, а также рассказал об упрощенной процедуре приема на обслуживание акций, в результате введения которой количество обслуживаемых выпусков акций в НДЦ быстро увеличивается.

В заключение начальник отдела взаимодействия с филиалами и региональными представителями Сергей Осипов рассказал об изменениях в технологии обслуживания еврооблигаций в связи с открытием 4 сентября 2007 г. счета НДЦ в крупнейшей международной расчетно-клиринговой организации Euroclear. ■



ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОЕ БУДУЩЕЕ РОССИИ ВСТРЕЧАЕТСЯ С ПРОФЕССИОНАЛАМИ ФОНДОВОГО РЫНКА

НДЦ активно участвует в формировании будущей интеллектуальной элиты страны. С этой целью организует и проводит регулярные встречи учащихся старших классов лучших школ Санкт-Петербурга с профессионалами финансового рынка. В рамках этой образовательной программы 24 октября 2007 г. НДЦ и ЗАО Инвестиционная компания «ЭЛТРА» провели день открытых дверей для учащихся 10 класса Физико-математического лицея № 30 Санкт-Петербурга в офисе компании «ЭЛТРА».

Для школьников была организована экскурсия и проведен семинар на тему «Финансовый супермаркет». На семинаре выступила генеральный директор ЗАО «Управляющая компания «Элтра-Инвест»», директор Департамента по работе с физическими лицами ОАО «Энергомашбанк» Юлия Власенкова. Организаторы встречи умышленно отошли от формата лекции и провели беседу в свободной форме, где смогли не только рассказать об основных правилах инвестирования, но и ответить на интересующие ребят вопросы. Со стороны НДЦ беседу поддерживала директор филиала НДЦ-СПб Елена Семькина. Детей поддерживала педагог Ирина Колонистова.

Профессиональные участники поделились практическим и жизненным опытом, касающимся основных финансовых вопросов (кредиты, депозиты и инструменты инвестирования), провели анализ основных инструментов накопления и приумножения денежных средств, рассказали более подробно о самостоятельной работе на рынке ценных бумаг, о коллективных инвестициях — не только об их доходности, но и рисках. Беседа сопровождалась живой дискуссией, школьники проявили искрен-

нюю заинтересованность в вопросах функционирования и взаимодействия финансовых рынков, сделали попытку разобраться в сложном переплетении и взаимозависимости финансовых инструментов, предоставляемых различными структурами, понять различия в функционировании кредитного и инвестиционного банка, инвестиционной компании и управляющей компании. Учащиеся получили напутствия и советы в выборе профессии. По итогам семинара наиболее активным участником контролером ЗАО «УК «Элтра-Инвест»» Светланой Никулиной были вручены памятные призы-сувениры от Инвестиционной компании «ЭЛТРА».

Генеральный директор ЗАО Инвестиционная компания «ЭЛТРА» Сергей Рощин выразил желание продолжать сотрудничество с НДЦ в деле воспитания интеллектуальной элиты страны и пригласил учащихся одной из лучших физико-математических школ России воспользоваться обучающими программами компании. «Двери ЗАО ИК «ЭЛТРА» всегда открыты для желающих получить профессиональные консультации по всем финансовым вопросам, надеюсь на дальнейшее плодотворное сотрудничество с НДЦ в этом», — сказал С. Рощин. ■



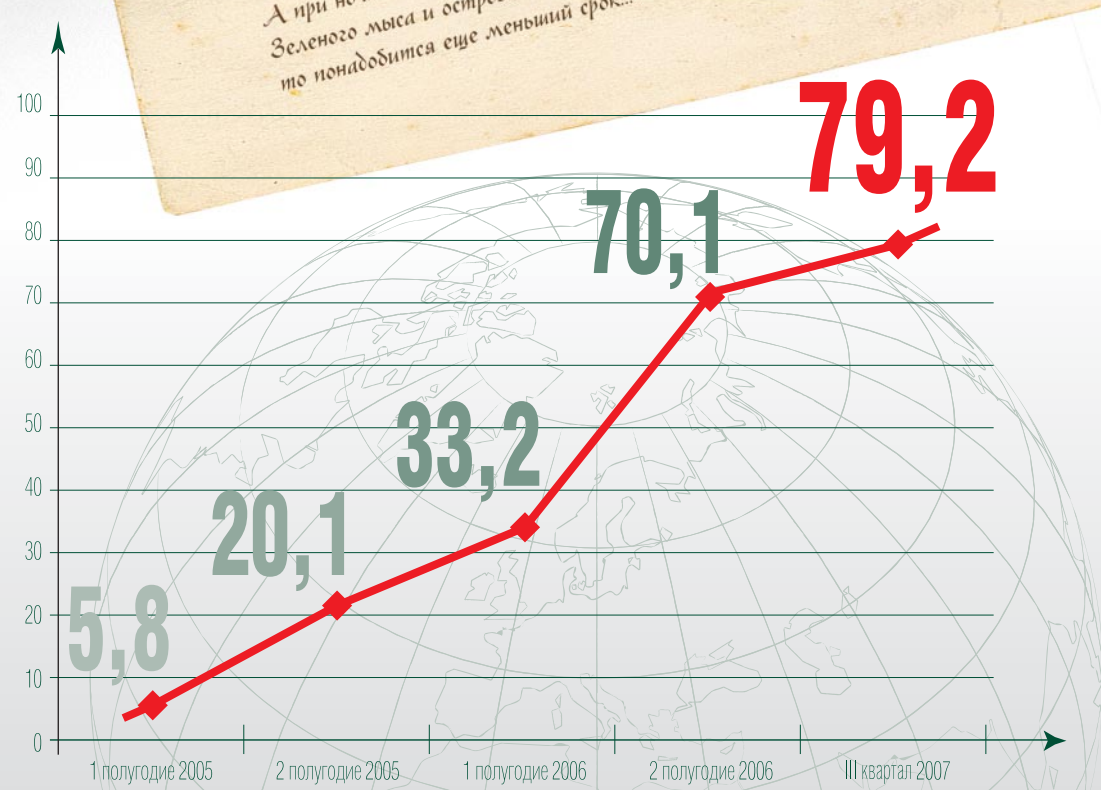


В начале XX века развитие авиации способствовало существенному сокращению сроков доставки почтовой корреспонденции

«Чтобы получить ответ на письмо из Буэнос-Айреса, требовалось около пятидесяти суток. Если даже... использовать для перевозки почты между островами Зеленого мыса и островом Фернанду-ди-Норонья посыльные суда, то и тогда срок этот можно сократить до двадцати суток. А при ночных полетах — и до четырнадцати. Если же на промежутке между островами Зеленого мыса и островом Фернанду-ди-Норонья использовать гидросамолеты, то понадобится еще меньший срок...»

Марсель Мижо, «Сент-Экзюпери»

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





НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР
The National Depository Center

**он-лайн консультирование
по вопросам депозитарного
обслуживания в НДЦ**

(495) 234-48-65

dc@ndc.ru

www.ndc.ru

**Ваш
депозитарный
КОНСУЛЬТАНТ**