



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР
The National Depository Center

ДЕПОЗИТАРИУМ



ФОТОКОНКУРС
ЛУЧШЕ ГОР МОГУТ
БЫТЬ ТОЛЬКО ГОРЫ

В Н О М Е Р Е



04 УЧАСТИЕ САМОРЕГУЛИРУЕМЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ В ПРОВЕРКАХ,
ПРОВОДИМЫХ ФСФР РОССИИ

06 О ПРОЕКТЕ ИЗМЕНЕНИЙ В ЗАКОН «О РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ»

08 ЦЕНТРАЛЬНЫЙ РАСЧЕТНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ — ЭТО ЦЕНТРАЛИЗАЦИЯ
РАСЧЕТОВ В БАЛАНСЕ С УСЛУГАМИ ПО ХРАНЕНИЮ БУМАГ
И ПРОВЕДЕНИЮ КОРПОРАТИВНЫХ ДЕЙСТВИЙ



**Член международной
Ассоциации национальных
нумерирующих агентств
(Association of National
Numbering Agencies,
ANNA)**

**Национальное нумерирующее
агентство по России**

**Замещающее нумерирующее
агентство для стран СНГ**

НДЦ обеспечивает:

**Присвоение ISIN и CFI кодов
российским финансовым инструментам**

НДЦ присваивает в соответствии с международными стандартами ISO 6166 и ISO 10962 идентификационные коды ценным бумагам российских эмитентов и другим финансовым инструментам, выпущенным на территории России

**Предоставление CFI и ISIN кодов
по иностранным финансовым инструментам**

НДЦ оказывает содействие в присвоении в соответствии с международным стандартом ISO 10962 кодов CFI иностранным финансовым инструментам, имеющим коды ISIN. Дополнительно НДЦ оказывает содействие в присвоении иностранным финансовым инструментам кодов ISIN, если они не были присвоены ранее

**Раскрытие информации
о международных идентификационных кодах**

НДЦ поддерживает базу данных по ISIN и CFI кодам, присвоенным российским финансовым инструментам.

НДЦ предоставляет информацию о наличии в глобальной базе данных ANNA кодов ISIN и CFI, присвоенных иностранным финансовым инструментам Национальными нумерирующими агентствами других стран



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР
The National Depository Center

www.ndc.ru • www.isin.ru • isin@ndc.ru • (495) 234-48-65

Лицензия ФКЦБ России на осуществление депозитарной деятельности № 177-03431-000100.
Лицензия ФКЦБ России на осуществление клиринговой деятельности № 177-03437-000010.



Редакционный совет:

Потемкин А. И.
Егоров Н. В.
Коланьков А. В.

Редакционная коллегия:

Егоров Н. В. — председатель
Соловьев Д. В. — заместитель
председателя
Калинин Е. А. — выпускающий редактор
Аксенова Г. В.
Киреева С. А.
Нучукова 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) 234-42-80
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 «Группа «РЦБ»
Адрес: 105082, Москва,
ул. Б. Почтовая, 34, стр. 8
Почтовый адрес: 105066, Москва, а/я 170
Электронная почта: info@rcb.ru
Телефон: (495) 785-81-00
Цена договорная
Отпечатано в типографии
ООО «Стратим-ПКП»
Тираж 10 000 экз.

Точка зрения редакции не всегда
совпадает с точкой зрения авторов
публикуемых статей. Ответственность
за достоверность информации в
рекламных объявлениях несут рек-
ламодатели. Все права защищены.
Перепечатка — только по согласованию
с Некоммерческим партнерством
«Национальный депозитарный центр»
и «Группой «РЦБ».
Индекс: 73346. ISSN 0869-6608
Журнал «Рынок ценных бумаг»
№ 12 (363) июнь 2008

На обложке:

Швейцарский пейзаж

Фото Светланы Филюшиной,
Западно-Сибирский банк
Сбербанка России

РЫНОК И ПРАВО

- 4 **Участие саморегулируемых организаций в проверках, проводимых ФСФР России**
22 ноября 2007 г., с вступлением в силу Порядка проведения проверок организаций, осуществление надзора и контроля за которыми возложено на ФСФР России, сотрудникам СРО было предоставлено право принимать участие в проверках, проводимых ФСФР России и ее территориальными органами. Целью привлечения сотрудников СРО к таким проверкам является повышение прозрачности процесса проверки путем введения в него третьей стороны и, как следствие, оптимизация и повышение качества исполнения государственной функции по надзору и контролю на финансовом рынке

Ирина Осюк

Начальник отдела организации контроля деятельности инфраструктурных организаций Управления организации и проведения надзорных мероприятий на рынке ценных бумаг ФСФР России, Советник государственной гражданской службы 3-го класса

- 6 **О проекте изменений в Закон «О рынке ценных бумаг»**
На 6-й Профессиональной конференции «Инфраструктура рынка ценных бумаг», прошедшей 15–16 июня 2008 г. в Великом Новгороде, был представлен проект изменений, предложенных ПАРТАД в законы «Об акционерных обществах», «О рынке ценных бумаг» и в Уголовно-процессуальный кодекс РФ. Основные изменения касались деятельности по ведению реестра. Многие предложения обсуждаются уже давно и, безусловно, необходимы, однако отдельные положения выглядят весьма спорно, и их появление породило оживленные дискуссии среди участников рынка

Надежда Лазунина

Генеральный директор ЗАО «Петербургская центральная регистрационная компания»

СТРАТЕГИЯ

- 8 **Центральный расчетный депозитарий — это централизация расчетов в балансе с услугами по хранению бумаг и проведению корпоративных действий**
Создание центрального (расчетного) депозитария является необходимым, но недостаточным условием конкурентоспособности российского фондового рынка. Стратегия НДЦ базируется на модели развития, согласно которой привлекательность услуг расчетного депозитария как места хранения определяется в первую очередь спектром доступных расчетных сервисов и услуг, а также приемлемыми рисками хранения

Эдди Астанин

Заместитель директора НДЦ

РЫНОК И УСЛУГИ

- 12 **Схема ускоренных расчетов между НДЦ и ИНГ Банком**
В ноябре 2007 г. НДЦ и «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО» приступили к проведению операций по Схеме ускоренных расчетов. Данная схема основана на междепозитарном взаимодействии при проведении прямых расчетов между депонентами НДЦ и ИНГ Банка

Татьяна Кумирова

Заместитель начальника службы по обеспечению информационно-технического обслуживания депонентов НДЦ

ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ

- 15 **Обзор фондовых рынков и депозитарных систем стран — участниц АЦДЕ: Молдова, Узбекистан, Украина**

- 22 **Интеграция эстонского рынка ценных бумаг и его инфраструктуры с европейским рынком. Участие в ECSDA**
Эстония характеризуется очень либеральной и открытой экономической политикой, включая политику в отношении финансовых услуг. Что касается инфраструктуры рынка ценных бумаг, организационные требования для регулируемых рынков, листинга, требования по прозрачности и раскрытию информации, а также по отчетности в отношении сделок с финансовыми инструментами приведены в соответствие с требованиями ЕС

Кристель Йохансон

Управляющий директор Центрального депозитария Эстонии, NASDAQ OMX

ИСТОРИЯ

- 26 **«Прикольно» жить в эпоху перемен**

Дмитрий Будаков

Генеральный директор, Председатель Правления КБ «Московское ипотечное агентство»

- 30 **НОВОСТИ НДЦ**

- 31 **СОБЫТИЯ**

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

**Ирина Осюк**

Начальник отдела организации контроля деятельности инфраструктурных организаций Управления организации и проведения надзорных мероприятий на рынке ценных бумаг ФСФР России, Советник государственной гражданской службы 3-го класса

УЧАСТИЕ САМОРЕГУЛИРУЕМЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ В ПРОВЕРКАХ, ПРОВОДИМЫХ ФСФР РОССИИ

22 ноября 2007 г. вступил в силу Порядок проведения проверок организаций, осуществление надзора и контроля за которыми возложено на Федеральную службу по финансовым рынкам (утвержден Приказом ФСФР России от 13 сентября 2007 г. № 07-94/пз-н). Данным Порядком сотрудникам саморегулируемых организаций (СРО) было предоставлено право принимать участие в проверках, проводимых ФСФР России и ее территориальными органами.

Целью привлечения сотрудников СРО к проверкам, проводимым ФСФР России, является повышение прозрачности процесса проверки путем введения в него третьей стороны и, как следствие, оптимизация и повышение качества исполнения государственной функции по надзору и контролю на финансовом рынке. Кроме того, СРО имеют собственный богатый опыт проведения проверок своих членов, поэтому важную роль в повышении качества проверок может сыграть участие в них дополнительного квалифицированного специалиста.

В общем, роль СРО можно сравнить с ролью омбудсменов, основной принцип работы которых — нейтралитет, конфиденциальность и учет мнений всех сторон. Хотелось бы, чтобы и участвующий в проверке сотрудник СРО придерживался подобного принципа.

Порядок проведения проверок организаций, осуществление надзора и контроля за которыми возложено на Федеральную службу по финансовым рынкам, утвержденный Приказом ФСФР России от 13 сентября 2007 г. № 07-94/пз-н (далее — Порядок), явился промежуточным нормативным актом, в соответствии с которым был разработан Административный регламент по исполнению Федеральной службой по финансовым рынкам государственной функции контроля и надзора, утвержденный Приказом ФСФР России от 13 ноября 2007 г.

№ 07-107/пз-н (далее — Регламент). После вступления Регламента в силу необходимость в Порядке отпала, и 1 марта 2008 г. он был отменен. В действие вступило Положение о проведении проверок организаций, осуществление надзора и контроля за которыми возложено на Федеральную службу по финансовым рынкам, утвержденное Приказом ФСФР России от 13 ноября 2007 г. № 07-108/пз-н и напрямую связанное с Административным регламентом.

Положение № 07-108/пз-н содержит все нормы, имевшиеся в Порядке и относящиеся к участию СРО в проверках ФСФР России.

Фактически реализовывать это право сотрудники СРО смогли начать только с I кв. 2008 г., что связано с получением ими права на участие только в плановых проверках. Механизм участия сотрудника СРО в проверке таков: после утверждения квартального плана проверок ФСФР России рассылает СРО уведомления о том, какие их члены будут проверены в предстоящем квартале. Получив такое письмо, СРО направляет в ФСФР России (или в ее соответствующее региональное отделение) письмо с уведомлением, какие именно сотрудники примут участие в проведении той или иной проверки. Данные сведения указываются сотрудниками ФСФР России в конкретном приказе на проведение проверки. Если СРО не направляет сведений о своих сотрудниках,

которые планируют участвовать в проверках, ФСФР России может не привлекать их к участию.

Не приходится сомневаться в том, что СРО прежде всего будут отстаивать интересы проверяемой организации. Главное при этом — соблюсти баланс интересов и прав сторон в полном соответствии с нормами законодательства.

Права сотрудника СРО определены Положением № 07-108/пз-н, и основное их отличие от прав инспекторов ФСФР России заключается в том, что сотрудник СРО не взаимодействует напрямую с представителями проверяемой организации (взаимодействие осуществляется через инспекторов ФСФР России), не запрашивает документы и не подписывает акт проверки.

Процедура проведения проверок (а соответственно, и процедура участия в них сотрудников СРО) установлена Регламентом. В отличие от других процедур, процедура участия сотрудников СРО в проверках недостаточно детально прописана в Регламенте. Причина в следующем: весьма подробный Регламент появился как результат обобщения многолетней практики проведения ФСФР России проверок. Опыт же проведения совместных с СРО проверок исчисляется несколькими месяцами. (Мы знаем, что около 10 лет назад такой опыт уже имелся, но не получил развития и был практически забыт, тем более что с тех

пор сильно изменился и рынок, и его участники, и нормативная база.)

Главное принципиальное разногласие в понимании процедуры совместной проверки — предоставление сотруднику СРО возможности ознакомиться с актом проверки. Наибольшие разногласия вызывает желание специалиста СРО ознакомиться с актом проверки после его регистрации и направления в адрес СРО. Позиция ФСФР России по данному вопросу расходится с мнением СРО. Регламентом предусмотрено, что сотрудник СРО, участвующий в проведении проверки, должен формировать свое мнение о ней в ходе самой проверки, а не после ее завершения. Предполагается, что мнение специалиста СРО должно формироваться в процессе наблюдения за всеми этапами проверки, а не только на основе акта проверки.

Только после того как акт будет написан и зарегистрирован, один его экземпляр направляется в СРО. Поскольку письменные возражения работника СРО (в случае их наличия) являются приложением к акту (оригинал возражений подшивается к третьему экземпляру акта, копии возражений — к первому и второму экземплярам), следует понимать, что на момент направления (одновременного!) зарегистрированного акта в проверяемую организацию (первый и второй экземпляры) и СРО (четвертый экземпляр) возражения работника СРО, участвовавшего в проверке, должны быть уже сформулированы, записаны, переданы инспекторам ФСФР России и приобщены к акту. Направление в СРО черновиков акта для предварительного ознакомления не предполагается.

Кроме того, не следует забывать, что все материалы проверки, включая акт (зарегистрированный или находящийся в процессе написания), являются материалами ограниченного распространения. Поэтому работа сотрудника СРО с такими материалами должна проводиться по месту нахождения ФСФР России (ее территориальных органов). Содержащееся в Регламенте положение о том, что «*предварительный обмен мнениями инспекторов и уполномоченного работника саморегулируемой организации проводится в рабочем порядке при проведении проверки*», на наш взгляд, оптимально отражает тот способ работы инспекторов ФСФР России и сотрудника СРО, который должен применяться в ходе совместной работы с материалами проверки, и, кроме того, позволяет сделать более гибким график работы обеих сторон в период проверки.

Как было сказано выше, подробно процедура ознакомления сотрудника СРО

с актом проверки в Регламенте не прописана, прежде всего из-за отсутствия достаточного опыта такой работы. Хотелось бы избежать ситуации, при которой теоретически продуманный процесс на практике окажется недееспособным или просто неудобным, при том что нормативно он уже будет закреплена. В связи с этим целесообразно сначала наработать определенный практический опыт и уже потом на его основе формулировать нормативные положения.

Проверяемая организация вправе после ознакомления с актом направить в ФСФР России возражения на отдельные его положения (или на весь акт в целом). Сотрудники СРО также вправе приложить к акту свои возражения. Чтобы возражения проверяемой организации и СРО на выводы инспекторов не дублировали друг друга, сотрудникам СРО целесообразно прежде всего сосредоточиться на процедуре проверки, так как по «материальной части» обязательно будут возражения у проверенной организации. А вот как раз по процедуре возражения проверяемой организации не предусмотрены.

Хотелось бы напомнить, что Порядком было предусмотрено предоставление СРО копии предписания, направленного по результатам проверки в проверенную организацию. Положение и Регламент уже не содержат такой нормы. Это связано с тем, что, как было сказано, Порядок был промежуточным документом, и с вступлением в силу Регламента активно заработал механизм раскрытия ФСФР России информации о результатах проведенных проверок. В соответствии с Регламентом на официальном сайте ФСФР России размещается информация:

- о решениях, принятых по результатам проверок (т. е. сведения о направлении предписаний, приостановке или аннулировании лицензий);
- об административных взысканиях, наложенных ФСФР России на поднадзорные организации;
- о направлении предписаний о запрете всех или части операций акционерного инвестиционного фонда, управляющей компании, специализированного депозитария, агента по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев, лица, осуществляющего ведение реестра владельцев инвестиционных паев, негосударственного пенсионного фонда (направление такого предписания может также являться результатом проведенной проверки). Таким образом, нет нужды отдельно уведомлять СРО о результате проверки, когда такая информация раскрыта.

Кроме того, Порядком было предусмотрено право руководителя проверен-

ной организации направить соответствующей СРО письменные возражения по акту проверки в целом или по его отдельным положениям, а также документы, подтверждающие обоснованность возражений в случае несогласия с фактами, изложенными в акте выездной проверки. Положение уже не содержит такой нормы, так как, на наш взгляд, со стороны ФСФР России достаточно не ограничивать это право нормативно, поскольку это касается отношений СРО со своими членами, и незачем лишний раз регулировать их. Таким образом, решение о том, есть ли необходимость направлять возражения по акту в адрес СРО, проверяемая организация принимает самостоятельно.

Положением и Регламентом не предусмотрено право СРО участвовать в принятии решения по итогам проведенной проверки. На наш взгляд, совершенно достаточно того, что на стадии принятия решения в отношении проверенной организации руководитель ФСФР России (регионального отделения) имеет представленные в письменной форме мнения трех сторон: акт проверки (мнение инспекторов ФСФР России), возражения сотрудника СРО по ходу, процедуре и выводам проверки и возражения проверенной организации по выявленным фактам. ФСФР России делает максимально прозрачной процедуру проведения проверок, но не передает ее часть СРО. Желание СРО влиять на результаты проводимых проверок понятно, но не реализуемо — осуществление надзорных мероприятий на рынке ценных бумаг является государственной функцией, следовательно, и проводится должно государственным органом.

Результатом любой проверки профессионального участника рынка ценных бумаг становится принятие одного из решений: направление предписания об устранении выявленных нарушений, приостановление действия лицензии, аннулирование лицензии. И такое решение принимает только руководитель ФСФР России (решение о направлении предписания — и руководитель регионального отделения).

Подводя итог, необходимо подчеркнуть, что практике совместных проверок — всего полгода — довольно маленький срок для того, чтобы решить все разногласия, сгладить все шероховатости и обеспечить полное взаимопонимание. Поэтому и ФСФР России, и СРО предстоит довольно большая работа, цель которой в конечном счете сводится к одному — совершенствованию отечественного финансового рынка. ■





Надежда Лазунина

Генеральный директор ЗАО «Петербургская
центральная регистрационная компания»

О ПРОЕКТЕ ИЗМЕНЕНИЙ В ЗАКОН «О РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ»

15–16 июня 2008 г. в Великом Новгороде состоялась 6-я Профессиональная конференция «Инфраструктура рынка ценных бумаг», организованная журналом «Рынок ценных бумаг» и ПАРТАД. На ней был представлен проект изменений, предложенных ПАРТАД в законы «Об акционерных обществах», «О рынке ценных бумаг» и в Уголовно-процессуальный кодекс РФ. Основные изменения касались деятельности по ведению реестра. Многие предложения обсуждаются уже давно и, безусловно, необходимы, однако отдельные положения выглядят весьма спорно, и их появление породило оживленные дискуссии среди участников рынка. Остановимся на двух вопросах: тайне лицевых счетов и действиях при избытке и недостатке ценных бумаг в учете.

ТАЙНА ЛИЦЕВЫХ СЧЕТОВ В РЕЕСТРЕ И СЧЕТОВ ДЕПО

В ст. 8 Закона «О рынке ценных бумаг» предлагается добавить раздел о тайне лицевых счетов и счетов депо: «Держатель реестра и депозитарий гарантируют сохранение тайны об операциях и счетах своих клиентов. Все работники держателя реестра и депозитария обязаны хранить тайну о лицах, зарегистрированных в реестре или являющихся депонентами депозитария, ценных бумагах, учитываемых на лицевых счетах в реестре или счетах депо, и операциях, совершенных по лицевым счетам в реестре или счетам депо» (ст. 8.5).

При этом, по-видимому, забыли об эмитенте, поскольку далее он все же упоминается в качестве хранителя тайны. На практике же утечка информации о владельцах происходит зачастую именно от сотрудников эмитента, а не от регистраторов и депозитариев.

Идея внести в закон положение о тайне, возможно, неплохая — не всем владельцам ценных бумаг понравится, что информация о них разглашается регистраторами или депозитариями. Хотя существуют акционеры, для которых информация об их доле владения эмитентом — предмет гордости, инструмент пиара, а наличие такой информации в от-

крытых источниках — свидетельство прозрачности. Обратная сторона медали «За защиту собственника» — невозможность компании сообщить о своих владельцах. Есть множество организаций, которые на своем интернет-сайте публикуют информацию о своих владельцах (например, ЗАО ММВБ¹). Что же нам предлагается — убрать с сайтов и исключить из годовых отчетов эти сведения? Или эмитент перед раскрытием должен спросить согласие каждого акционера, а при неполучении такового вместо сведений о них поставить прочерк? Абсурд!

В ходе дискуссии на конференции было предложено ограничить частотность

¹ <http://www.micex.ru/profile/shareholders.html>.



подачи и объем информации, которую может получить эмитент от регистратора. Например, список зарегистрированных лиц к собранию — только к годовому или внеочередному собранию. Это очень странная идея. Одними из причин, по которым большинство эмитентов с числом акционеров менее 50, а значит, имеющих право выбирать, вести свой реестр самостоятельно или у независимого регистратора, все же предпочитают «плохое, но свое» ведение реестра, являются дороговизна и сложность доступа к информации из реестра. Зачем вообще эмитенту регистратор, если он будет ограничивать его доступ к его же собственной информации? Как осуществлять руководство компанией, если значительный объем информации по акционерному капиталу руководителю эмитента будет недоступен? Можно, например, по аналогии запретить банкам выдавать выписки по счетам клиентов чаще, чем, допустим, 1 раз в квартал, приурочив их к налоговой отчетности. Где организации будут вести свои расчеты? Правильно, в кассе. Или в таких банках, где подобных странных ограничений нет. Наши люди обладают хорошей смекалкой и схемы обхода различных ограничений находят быстро.

Рассмотрим стандартную ситуацию в деятельности регистратора. При переводе ценных бумаг со счета одного лица на счет другого в реестр подается передаточное распоряжение, в котором сведения о контрагенте являются обязательными. Представим себе, что по каким-то причинам счет зачисления не открыт или информация по лицевому счету не совпадает с поданным передаточным распоряжением. Согласно проекту изменений, регистратор не будет иметь права четко обосновать причину отказа по передаточному распоряжению, поскольку информация о лицевом счете — тайна.

Подобная ситуация наблюдается и в работе депозитариев. Для перевода ценных бумаг между счетами по внебиржевой сделке два депонента подают так называемые встречные поручения. При квитовке

(совпадении полей этих поручений) и при наличии ценных бумаг на счете списания поручения исполняются и ценные бумаги переводятся. Допустим, на счете списания недостаточно бумаг или отсутствует встречное поручение. Что сейчас делают депозитарии? Они информируют об ошибках участников операции. Возникает вопрос: как в случае принятия предложенных изменений депозитариям не нарушить тайну и проинформировать своих клиентов о проблемах?

И уж совсем невозможно представить отчетные документы об операциях (справки об операциях, уведомления о проведенных операциях). А ведь объем содержащейся в этих документах информации определяется нормативными документами. В проекте изменений в законодательство по этому поводу ничего не сказано.

Положение об отчетности профессиональных участников, утвержденное Постановлением ФКЦБ № 33 и Минфина России № 109н от 11 декабря 2001 г., в поле зрения инициаторов изменений вообще не попало. Однако между ним и проектом изменений в Закон «О рынке ценных бумаг» существуют серьезные противоречия. В представленном проекте ст. 8.5 Закона «О рынке ценных бумаг» подробно расписано, какому лицу какая именно информация и в каком виде может быть предоставлена. При внимательном прочтении выясняется, что не всю информацию, раскрываемую профучастниками в отчетах для ФСФР России, можно будет предоставлять в прежнем режиме. Некоторые сведения, которые сейчас содержатся в обязательном отчете профучастника, в дальнейшем можно будет предоставлять только по запросу. Необходимо либо исключать такую информацию из обязательного отчета, либо под каждый отчет ждать запрос ФСФР России, что сложно себе представить.

Если данный проект изменений будет принят без внесения необходимых корректив, то мы столкнемся со множеством абсурдных ситуаций, например с невозможностью специализированных депозитариев информировать всех желающих (без за-

проса) об обслуживаемых ПИФах и НПФ.

Довольно странным выглядит положение о тайне бумажных счетов в сочетании с бурными дискуссиями о законодательном закреплении раскрытия сведений о реальных владельцах бизнеса (речь идет о конечных бенефициарах). Возникает противоречие между стремлением к прозрачности рынка и закрытостью сведений.

Так что пока смысл нововведений о тайне покрыт тайной.

НЕДОСТАЧИ И ИЗБЫТКИ ЦЕННЫХ БУМАГ В ДЕПОЗИТАРИИ

Проект ст. 8.3 Закона «О рынке ценных бумаг» допускает, что суммарное количество бумаг депонентов депозитария может не совпадать с количеством таких бумаг на счете этого депозитария в вышестоящем депозитарии или у регистратора (расхождение между активом и пассивом).

Депозитарию предлагается в дальнейшем весьма оригинально решать подобные проблемы: в случае недостачи бумаг по месту хранения рекомендуется купить их где-нибудь, а если купить нигде, то списать недостачу со всех депонентов в равных частях. Если же бумага, наоборот, избыточное количество — продать излишек или раздать его депонентам. Это не шутка. Депозитариям предоставляется возможность заработать, проявив виртуозность в учете. Сейчас за наличие расхождения между активом и пассивом депозитарий может потерять лицензию. Можно предположить, что следующим этапом либерализации учетной системы станет признание возможности учета отрицательного остатка на счете депо. Необходимо также задуматься о правовых и налоговых последствиях для владельцев ценных бумаг от таких нововведений.

В заключение хотелось бы заметить, что нам, специалистам рынка, ежедневно пожинаящим плоды и без того не идеального российского законодательства, интересно узнать, чем вызваны и насколько оправданы предлагаемые изменения. ■

НОВОСТИ НДЦ

Представители НДЦ вошли в новый состав Совета директоров и Ревизионной комиссии ЗАО «Расчетно-депозитарная компания»

5 июня 2008 г. состоялось Общее годовое собрание акционеров ЗАО «Расчетно-депозитарная компания», на котором был избран новый состав Совета директоров и Ревизионной комиссии. В новый состав Совета директоров вошли представители НДЦ: Николай Егоров, Ди-

ректор НДЦ, и Эдди Астанин, Заместитель директора НДЦ. В состав Ревизионной комиссии РДК (ЗАО) была избрана Жанна Климова, Главный бухгалтер НДЦ. Напомним, что в настоящее время НДЦ владеет 28,54% акций РДК (ЗАО).



Эдди Астанин
Заместитель директора НДЦ,
канд. техн. наук

ЦЕНТРАЛЬНЫЙ РАСЧЕТНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ — ЭТО ЦЕНТРАЛИЗАЦИЯ РАСЧЕТОВ В БАЛАНСЕ С УСЛУГАМИ ПО ХРАНЕНИЮ БУМАГ И ПРОВЕДЕНИЮ КОРПОРАТИВНЫХ ДЕЙСТВИЙ

Создание центрального (расчетного) депозитария является необходимым, но не достаточным условием конкурентоспособности российского фондового рынка. Стратегия НДЦ базируется на модели развития, согласно которой привлекательность услуг расчетного депозитария как места хранения определяется в первую очередь спектром доступных расчетных сервисов и услуг, а также приемлемыми рисками хранения.

В настоящее время наблюдается активизация конкурентной борьбы за инвестиции между рынками. В эту борьбу вовлечены страны и с развитыми, и с развивающимися финансовыми рынками. Отсюда естественным образом возникают установки и задачи по организации усилий по созданию благоприятного инвестиционного климата в России, которые получили в последнее время условное наименование «Россия — международный финансовый центр».

Свой вклад в решение этой государственной задачи вносит и профессиональ-

ное сообщество российского фондового рынка. Наиболее заметным результатом такой работы в последнее время является «Идеальная модель фондового рынка на долгосрочную перспективу до 2020 г.». Этот экспертный материал подготовлен коллективными усилиями под эгидой НАУФОР. Модель активно обсуждалась в экспертной среде и в итоге нашла свое отражение в проекте Доклада о мерах по совершенствованию регулирования и развития финансового рынка на 2008–2012 гг. и на долгосрочную перспективу, подготов-

ленного ФСФР России. Поскольку главная цель — создание в России одного из мировых финансовых центров — разделяется и регуляторами, и профессиональным сообществом, это создает реальные предпосылки для ее достижения консолидированными усилиями в обозримом будущем.

Следует отметить, что и в модели, и в Докладе ФСФР России высокий приоритет отдается задаче развития инфраструктуры рынка ценных бумаг, в которой (уже традиционно в последние годы) фигурирует вопрос о центральном депозитарии.



В связи с этим хотелось бы изложить свое видение по данному вопросу с позиции НДС как одного из системообразующих элементов этой инфраструктуры.

Прежде всего следует отметить, что консолидация биржевой инфраструктуры, повышение ее капитализации и технологичности, создание Центрального депозитария и внедрение централизованного клиринга являются только необходимыми, но недостаточными мерами для придания российскому рынку всех атрибутов конкурентного развитого рынка. Это и понятно, так как благоприятный инвестиционный климат — явление комплексное, включающее и эффективную судебную систему защиты прав инвесторов, и эффективную систему денежных расчетов в режиме реального времени, и стабильное либеральное законодательство, и еще целый перечень других не менее важных условий.

Тем не менее общепризнано, что развитие инфраструктуры фондового рынка в части внедрения общепринятых в мировой практике стандартов заключения и исполнения сделок, управления рисками, необходимого уровня капитализации и технологичности — актуальная современная задача. Поэтому на ее решение и ориентирована стратегия развития НДС.

Стратегия развития НДС направлена на его позиционирование как центрального расчетного депозитария, что предполагает в первую очередь усилия по централизации расчетов при исполнении биржевых и внебиржевых сделок в балансе с услугами по надежному хранению бумаг и эффективному проведению корпоративных действий. Такая стратегия базируется на модели развития, согласно которой привлекательность услуг расчетного депозитария как места хранения определяется прежде всего его рыночной нишей и сервисной линейкой, а также приемлемыми рисками¹ хранения.

Практика подтверждает этот вывод. К примеру, в 2006 г. произошла либерализация условий обращения акций ОАО «Газпром». Как следствие, практически в течение нескольких месяцев ликвидность рынка акций на Фондовой бирже ММВБ возросла многократно. Соответствующим образом увеличился и объем хранимых акций в НДС, расчетном депозитарии Группы компаний ММВБ, так как участники рынка активно переводили по системе междепозитарного взаимодействия Депозитарий ГПБ (ОАО) — НДС акции ОАО «Газпром» на свои счета депо в НДС, предназначенные для расчетов по

заключенным сделкам и для биржевых торгов. Логика понятна: бумаги в необходимом количестве концентрировались для хранения там, где они были необходимы для проведения расчетов по сделкам.

С другой стороны, например, в том же 2006 г. в НДС введена новая услуга по хранению ценных бумаг на специальных Разделах длительного хранения (РДХ)². С точки зрения тарифов, условия хранения ценных бумаг на РДХ в НДС аналогичны условиям хранения в реестрах, но есть одно существенное преимущество: скорость выведения бумаг с РДХ на торговые разделы счетов депо и далее на торги существенно выше (практически в режиме, близком к реальному времени), нежели сроки зачисления бумаг сначала со счетов в реестрах на счета НДС как номинального держателя в реестрах и затем на торги. Как и ожидалось, услуга нашла своих потребителей. Вместе с тем при внедрении этой услуги были опасения, что в целях экономии издержек по хранению участники массово переведут свои бумаги с основных разделов счетов депо на РДХ. Этого не произошло. Основная доля бумаг по-прежнему хранится на основных и торговых разделах счетов депо. Сложившуюся ситуацию можно трактовать как отражение предпочтений участников по сбалансированному хранению ценных бумаг в нескольких местах хранения (в отсутствие пока законодательно определенного центрального депозитария) в соответствии с требованиями собственного риск-менеджмента и торговых стратегий.

Таким образом, вышеприведенные примеры подтверждают, на мой взгляд, вывод о том, что привлекательность услуг расчетного депозитария как места хранения определяется его рыночной нишей и сервисной линейкой, а также приемлемыми рисками хранения. Следуя этой стратегии, в 2007 г. НДС совместно с партнером — *ING Wholesale Banking* была внедрена Схема ускоренных расчетов (SSS)³. Схема ускоренных расчетов предназначена для сокращения времени на поставку акций и оптимизации расчетов по сделкам, заключенным между клиентами НДС и *ING Wholesale Banking*. Первые результаты работы Схемы показали ее востребованность рынком. Особенно важно для НДС, что Схемой стали пользоваться брокерские компании — активные участники внебиржевого рынка ценных бумаг. Мы надеемся, что по мере повышения качества и удобства Схемы SSS бу-

дет возрастать и активность расчетных операций по внебиржевым сделкам брокеров. Это в свою очередь стимулирует прирост остатков ценных бумаг, хранимых в НДС для целей проведения расчетов по внебиржевым сделкам. Представляется, что на внебиржевом сегменте рынка ценных бумаг услуги НДС как расчетного депозитария еще не представлены должным образом, и потому это — направление для активного развития в краткосрочной перспективе. В ближайшее время НДС планирует разработку и внедрение еще ряда проектов, направленных на расширение сервисов по проведению расчетов, в том числе по внебиржевым сделкам.

Существенную поддержку планам НДС в направлении развития расчетных сервисов оказывают технологические возможности Группы компаний ММВБ, являющейся лидером на биржевом пространстве рынка ценных бумаг. Представляется, что эта возможность является одним из наиболее важных конкурентных преимуществ НДС, так как использование эффективных биржевых технологий в решении расчетно-депозитарных задач позволяет существенно сэкономить издержки на разработку, повысить скорость внедрения новых услуг и облегчает их продвижение на рынок за счет использования брендов ММВБ и НДС и концентрации ликвидности на ММВБ. Иначе говоря, в этом проявляется так называемое свойство синергии. Примером такой успешной кооперации является разработка и внедрение совместно НДС, ММВБ и РП ММВБ технологии проведения внебиржевых сделок РЕПО дилеров с Банком России с использованием в качестве обеспечения корпоративных еврооблигаций, включенных в Ломбардный список Банка России. Кроме того, для развития расчетно-депозитарных услуг НДС, особенно в части проведения расчетов по внебиржевым сделкам на условиях «поставка против платежа», планируется использовать отработанные на ММВБ технологии пролонгации сделок РЕПО, исполнения сделок с неттированием встречных обязательств и др.

Другим примером эффективного сопряжения биржевых и расчетно-депозитарных технологий является ускорение расчетов по сделкам. Как уже говорилось выше, в НДС внедрены технологии ускорения расчетов/переводов по ценным бумагам с использованием междепозитарных счетов. Такие счета НДС открыты в депози-

¹ Под рисками подразумевается комплексная оценка финансовой, технологической и операционной надежности расчетного депозитария, а также уровень развития его системы корпоративного управления.

² Подробнее см.: <http://www.ndc.ru/ru/services/shares/rdh/>.

³ Подробнее см.: <http://www.ndc.ru/ru/press/deponews/index.php?id22=19843>.



тариях *ING Wholesale Banking*, Сбербанка, Газпромбанка, Расчетно-депозитарной компании, имеется технологичный «мост» НДЦ–ДКК. В то же время на ММВБ внедрена так называемая технология «простого клиринга»⁴, позволяющая совершать сделки и исполнять обязательства в ходе торгового дня в режиме, приближенном к реальному времени. В результате участники рынка ценных бумаг имеют возможность оперативно через НДЦ зачислять ценные бумаги на торги на ММВБ, заключать с ними сделки и оперативно (в пределах 5 минут) рассчитываться по сделкам с целью управления своей ликвидностью в течение дня. Эффект синергии налицо.

Вопрос проведения денежных расчетов по сделкам, наряду с расчетами по ценным бумагам, занимает важное место в стратегии НДЦ. С этой точки зрения практическую значимость представляет организация проведения расчетов по сделкам с ценными бумагами с использованием возможностей банковской электронной системы срочных платежей (БЭСП) Банка России. Организация полноценного функционально-технологического сопряжения расчетов НДЦ на финансовом рынке с БЭСП могла бы привести дополнительный эффект в повышение качества и конкурентоспособности российской инфраструктуры рынка ценных бумаг, привести условия обслужива-

ния в НДЦ и Группе компаний ММВБ в целом в соответствие со стандартами расчетных сервисов на развитых рынках.

Сервис НДЦ будет неполноценным, а сам НДЦ не сможет должным образом конкурировать с глобальными расчетно-депозитарными структурами, если не сможет обеспечить проведение мультивалютных расчетов по сделкам с ценными бумагами российских эмитентов и с иностранными финансовыми инструментами (еврооблигациями, АДР, ГДР и др.). Первый шаг в этом направлении уже сделан: НДЦ открыты счета в *ICSD (Clearstream Banking, Euroclear)* и в центральных депозитариях Казахстана и Азербайджана. На финишной прямой — законодательное регулирование вопроса прямого допуска к обращению ценных бумаг иностранных эмитентов на российском организованном рынке. Теперь нужно «активизировать» счета НДЦ. Уже сейчас клиенты могут хранить свои бумаги на счетах НДЦ, открытых в международных депозитариях. Однако имеющиеся результаты подтверждают в очередной раз вывод о том, что привлекательность услуг расчетного депозитария как места хранения определяется в первую очередь его сервисной линейкой по проведению расчетов по сделкам. Поэтому «активизация» счетов НДЦ означает предложение клиентам услуг по проведению расчетов по сделкам на условиях «постав-

ка против платежа» и в различных валютах, кредитования ценными бумагами, управления обеспечением в сделках РЕПО и др. Как следствие, ожидается, что количество расчетных операций (транзакций) в НДЦ существенно возрастет, что соответствует стратегии развития НДЦ как расчетно-депозитария, повысится качество обслуживания российских инвесторов.

В заключение хотелось бы отметить, что развитие и внедрение новых расчетных сервисов окажет мотивирующее воздействие на желание клиентов хранить ценные бумаги в НДЦ, если соответствующим образом будут обеспечены эффективное корпоративное управление НДЦ, надежное хранение ценных бумаг и качественное проведение операций в рамках корпоративных действий эмитентов (сборы списков владельцев, перечисления дивидендов по акциям и купонных платежей по облигациям, конвертации и начисления акций и т. д.). Все эти вопросы и сервисы, базирующиеся на высоких технологиях, находятся в поле зрения менеджмента и органов управления НДЦ. Их комплексное развитие в соответствии с общепринятыми стандартами и лучшими практиками центральных расчетных депозитариев на развитых рынках будет реальным вкладом в решение стратегической задачи создания в России международного финансового центра. ■

⁴ Подробнее см.: http://www.micex.ru/press/issue_2290.html.

НОВОСТИ НДЦ

НДЦ признан победителем конкурса «Инфраструктурный институт года — 2007» в номинациях «За развитие ЭДО» и «За управление рисками»

15 мая 2008 г. в Великом Новгороде состоялась торжественная церемония награждения победителей и номинантов Конкурса профессионального мастерства «Инфраструктурный институт года — 2007» в рамках 6-й Ежегодной профессиональной конференции «Инфраструктура рынка ценных бумаг», проведенного ПАРТАД совместно с журналом «Рынок ценных бумаг».

Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» признан победителем Конкурса в номинации «За развитие ЭДО». НДЦ также награжден почетными дипломами в номинациях «Инфраструктурный институт года», «За качество обслуживания» и «За транспарентность». Специальный приз в номинации «За управление рисками» был вручен НДЦ страховщиком Конкурса ОСАО «Ингосстрах».

Высокие стандарты НДЦ по управлению рисками были подтверждены результатами независимого операционного аудита, проведенного ЗАО «Делойт и Туш СНГ» и послужили основанием для подтверждения в 2007 г. рейтинговым агентством *Thomas Murray Ratings Ltd.* рейтинга центрального депозитария НДЦ

на уровне А+, что соответствует низкому уровню риска для пользователей услуг.

В номинации «За развитие ЭДО» заявляются учетные институты, достигшие наибольшего прогресса в сфере развития и внедрения технологий электронного документооборота.

НДЦ является ведущим депозитарием по организации электронного документооборота между депозитариями, регистраторами и другими участниками фондового рынка. В настоящее время более 85% операций по счетам номинального держателя НДЦ в реестрах владельцев ценных бумаг обеспечено электронным документооборотом.

НДЦ осуществляет взаимодействие с применением ЭДО с 11 регистраторами: ОАО «Регистратор НИКойл», ЗАО «Иркол», ЗАО «НРК», ОАО «ЦМД», ЗАО «СТАТУС», ЗАО «Реестр А-Плюс», ЗАО «Центральный Объединенный Регистратор», ЗАО «Сургутинвестнефть», ЗАО «Петербургская центральная регистрационная компания», ОАО «РЕЕСТР» и ОАО «ОРК». С регистраторами ОАО «ОРК» и ОАО «РЕЕСТР» взаимодействие осуществляется в режиме опытной эксплуатации.



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**



Татьяна Кумирова

Заместитель начальника службы по обеспечению
информационно-технического обслуживания депонентов НДЦ

СХЕМА УСКОРЕННЫХ РАСЧЕТОВ МЕЖДУ НДЦ И ИНГ БАНКОМ

В ноябре 2007 г. НДЦ и «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО» приступили к проведению операций по СХЕМЕ УСКОРЕННЫХ РАСЧЕТОВ (SPEEDY SETTLEMENT SCHEME, SSS). ДАННАЯ СХЕМА ОСНОВАНА НА МЕЖДЕПОЗИТАРНОМ ВЗАИМОДЕЙСТВИИ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ПРЯМЫХ РАСЧЕТОВ МЕЖДУ ДЕПОНЕНТАМИ НДЦ И ИНГ БАНКА.

ОСОБЕННОСТИ НОВОЙ УСЛУГИ

С целью реализации Схемы ускоренных расчетов НДЦ открыл в ИНГ Банке междепозитарный счет для операционного хранения акций (номер раздела счета дело — 5463001). Депоненты НДЦ, воспользовавшиеся данной услугой, могут существенно сократить время на поставку акций и оптимизировать расчеты по сделкам, заключенным между клиентами НДЦ и ИНГ Банка.

Любой депонент НДЦ (в свою пользу или в пользу своего клиента) и ИНГ Банка, в том числе те депоненты ИНГ Банка, которые в настоящий момент не принимают на себя риски НДЦ и требуют от ИНГ Банка хранить принадлежащие им бумаги на счете номинального держателя в реестре, могут использовать данную схему взаимодействия. С ее помощью можно, в частности, осуществлять переводы, связанные с выпуском и погашением депозитарных расписок. Акции, пе-

реведенные с использованием Схемы ускоренных расчетов из ИНГ Банка в НДЦ, могут быть в тот же день выставлены на торги на ЗАО «ФБ ММВБ». Если акции куплены на торгах на ЗАО «ФБ ММВБ», то они могут быть оперативно переведены в ИНГ Банк после завершения клиринговой сессии. НДЦ осуществляет открытый способ учета акций, находящихся на междепозитарном счете НДЦ в ИНГ Банке, и депоненты НДЦ, зачислившие акции с использованием Схемы ускоренных расчетов, вправе распоряжаться этими ценными бумагами без ограничений. Кроме того, они могут рассчитываться со своими контрагентами, являющимися депонентами ИНГ Банка, по-прежнему путем использования счетов НДЦ и ИНГ Банка, открытых в реестре.

Перечень акций, при проведении операций с которыми может быть использована Схема ускоренных расчетов, с указанием ИНГ Банка в качестве места расчетов, представлен в таблице.

ПОРЯДОК ИСПОЛНЕНИЯ ОПЕРАЦИЙ

Перевод из ИНГ Банка в НДЦ

Депонент НДЦ подает стандартное поручение по форме МФО35 (код операции — 37) на зачисление ценных бумаг с указанием места расчетов — ИНГ Банк. Для указания места расчетов необходимо в поле «Регистратор/депозитарий (место расчетов)» внести ВИС ИНГ Банка — *INGBRUMM* или его депозитарный код — *MC0008900000*. Поручения могут быть переданы в НДЦ любым способом, соответствующим Порядку взаимодействия НДЦ и депонентов при реализации условий осуществления депозитарной деятельности Некоммерческим партнерством «Национальный депозитарный центр».

Особенности заполнения поручений на операцию с кодом 37 с расчетами в ИНГ Банке:

- В поле «Номер счета» блока «Отправитель» указывается раздел счета депозитара контрагента депонента в ИНГ Банке.



АКЦИИ, КОТОРЫЕ МОГУТ БЫТЬ ПЕРЕВЕДЕНЫ ПО СХЕМЕ УСКОРЕННЫХ РАСЧЕТОВ МЕЖДУ НДЦ И ИНГ БАНКОМ

Эмитент	Выпуск (НДЦ)	Номер государственной регистрации	Депозитарный код выпуска НДЦ	Код ИНГ Банка
ОАО «Газпром нефть»	Газпром нефть ао	1-01-00146-A	RU0009062467	RU0009062467
ОАО ГМК «Норильский никель»	ГМК Норильский никель ао	1-01-40155-F	RU0007288411	RU0007288411
ОАО «ЛУКОЙЛ»	ЛУКОЙЛ ао	1-01-00077-A	RU0009024277	RU0009024277
ОАО «МТС»	МТС ао	1-01-04715-A	RU000775219	RU000775219
ОАО «Полюс Золото»	Полюс Золото ао	1-01-55192-E	POZO	RU000A0JNAA8
ОАО «Ростелеком»	Ростелеком ао	1-01-00124-A	RU0008943394	RU0008943394
ОАО «Ростелеком»	Ростелеком ап	2-01-00124-A	RU0009046700	RU0009046700
Сбербанк России ОАО	Сбербанк России ао03	10301481B	SBER/03	RU0009029540
Сбербанк России ОАО	Сбербанк России ап03	20301481B	SBERP/03	RU0009029557
ОАО «Сибирьтелеком»	Сибирьтелеком ао	1-04-00195-A	RU0009087456	RU0009087456
ОАО «Сургутнефтегаз»	Сургутнефтегаз ао	1-01-00155-A	RU0008926258	RU0008926258
ОАО «Сургутнефтегаз»	Сургутнефтегаз ап	2-01-00155-A	RU0009029524	RU0009029524
ОАО «Татнефть им. В. Д. Шашина»	Татнефть им. В. Д. Шашина ао03	1-03-00161-A	TATN/03	RU0009033591
ОАО АК «Транснефть»	Транснефть ап	2-01-00206-A	RU0009091573	2-01-00206-A
ОАО «Уралсвязьинформ»	Уралсвязьинформ ао	1-07-00175-A	RU0009048805	RU0009048805

Источник: сайт НДЦ www.ndc.ru (раздел «Обслуживаемые ценные бумаги/Перечень акций, которые могут быть переведены по схеме SSS между НДЦ и ИНГ Банком», http://www.ndc.ru/ru/db/lists/sss_ndc_ing/).

• Поле *BIC/BEI* блока «Отправитель» обязательно для заполнения при наличии у юридического лица кода *BIC/BEI*. В этом случае поле «Полное наименование юридического лица/Ф.И.О. физического лица» не заполняется.

• Информация о дате сделки указывается в поле «Дата» блока «Основанием для внесения записи по лицевому счету (счета депо) является...» для вида договора *BYSA* «Договор купли-продажи». В этом случае ИНГ Банком будет проводиться квиточка по дате сделки, и во встречном поручении клиента ИНГ Банка должна быть указана та же дата сделки. Если указан иной вид договора, то квиточка в ИНГ Банке осуществляется по дате расчетов.

НДЦ на основании принятого к исполнению поручения своего депонента направляет встречное поручение на зачисление акций на междепозитарный счет НДЦ в ИНГ Банке, где оно квитируется с поручением депонента ИНГ Банка. В случае успешной квиточки поручения НДЦ и поручения своего клиента ИНГ Банк зачисляет соответствующее количество акций на междепозитарный счет НДЦ в ИНГ Банке и отправляет в НДЦ отчет о зачислении.

На основании полученного отчета НДЦ зачисляет акции на счет своего депонента и предоставляет депоненту отчет по форме *MS035*. НДЦ и ИНГ Банк обмениваются соответствующими поручениями и отчетами по системе *SWIFT*. Депонент НДЦ может узнать состояние поданного пору-

чения, сформировав в УРМД «ЛУЧ» запрос о состоянии поручения депо.

Перевод из НДЦ в ИНГ Банк

Депонент НДЦ подает стандартное поручение по форме *MF036* (код операции — 36) на снятие ценных бумаг с хранения и/или учета с указанием места расчетов — ИНГ Банк.

Особенности заполнения поручений на снятие ценных бумаг (код операции — 36) с расчетами в ИНГ Банке:

• В поле «Номер счета» блока «Получатель» указывается раздел счета депо контрагента депонента в ИНГ Банке.

• Поле *BIC/BEI* блока «Получатель» обязательно для заполнения при наличии у юридического лица кода *BIC/BEI*. В этом случае поле «Полное наименование юридического лица/Ф.И.О. физического лица» не заполняется.

• Информация о дате сделки указывается в поле «Дата» блока «Основанием для внесения записи по лицевому счету (счета депо) является...» для вида договора *BYSA* «Договор купли-продажи». В этом случае ИНГ Банком будет проводиться квиточка по дате сделки, и во встречном поручении клиента ИНГ Банка должна быть указана та же дата сделки. Если указан иной вид договора, то квиточка в ИНГ Банке осуществляется по дате расчетов.

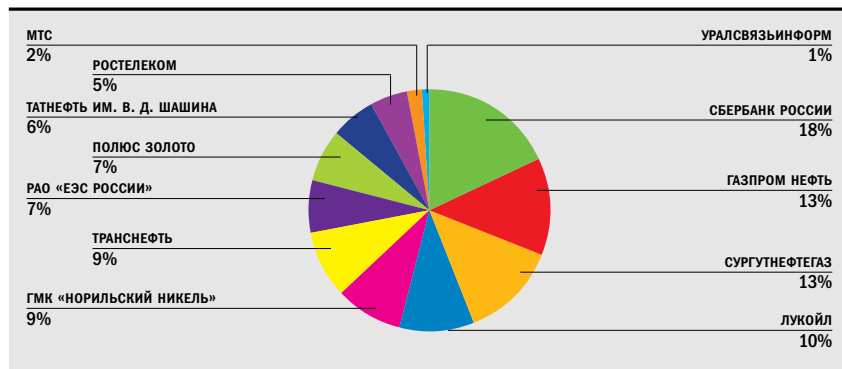
При наличии на счете депо депонента достаточного количества акций НДЦ блокирует соответствующие акции путем их перевода на раздел «Блокировано по

расчетам» и предоставляет депоненту отчет по форме *MS020*. Контрагент депонента НДЦ должен подать в ИНГ Банк поручение на зачисление соответствующих акций на свой счет с междепозитарного счета НДЦ в ИНГ Банке. Если на междепозитарном счете НДЦ в ИНГ Банке учитывается достаточное для исполнения поручения депонента количество акций, то на основании принятого к исполнению 36-го поручения НДЦ направляет поручение на списание акций с междепозитарного счета НДЦ в ИНГ Банке, где оно квитируется со встречным поручением депонента ИНГ Банка. Если количество акций на междепозитарном счете НДЦ в ИНГ Банке недостаточно для исполнения поручения депонента, то поручение депонента ставится НДЦ в очередь поручений.

При зачислении акций на междепозитарный счет НДЦ в ИНГ Банке находящиеся в очереди поручения, которые могут быть выполнены в результате произведенного зачисления, отправляются НДЦ на исполнение. Если в очереди есть неисполненные поручения, то НДЦ готовит передаточные распоряжения в реестры, обеспечивающие перевод ценных бумаг с лицевого счета НДЦ в реестре на междепозитарный счет НДЦ в ИНГ Банке в количестве, обеспечивающем исполнение всех поручений, находящихся на этот момент в очереди. Момент проверки наличия неисполненных поручений и подготовки распоряжения в реестр определяется по каждой бумаге



РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ИСПОЛНЕННЫХ ОПЕРАЦИЙ ПО ЭМИТЕНТАМ ПО СОСТОЯНИЮ НА МАЙ 2008 Г.



таким образом, чтобы передаточное распоряжение было принято регистратором на исполнение тем же днем. Если поручение депонента не было исполнено до окончания операционного дня НДЦ, то его исполнение переносится на следующий рабочий день.

ИНГ Банк в случае успешной квитанции поручения НДЦ и поручения своего клиента в указанную дату расчетов списывает соответствующее количество акций с междепозитарного счета НДЦ и отправляет в НДЦ отчет о списании. На основании полученного отчета НДЦ списывает заблокированные акции со счета депонента и предоставляет депоненту отчет по форме MS036.

В настоящий момент НДЦ не гарантирует наличия необходимого для исполнения любого поручения депонента количества акций на междепозитарном счете НДЦ в ИНГ Банке. Время исполнения поручения депонента с использованием Схемы ускоренных расчетов может соответствовать времени исполнения поручения депонента с использованием счетов НДЦ и ИНГ Банка, открытых в соответствующем реестре.

Однако имеющийся в настоящее время опыт применения Схемы ускоренных

расчетов в НДЦ позволяет управлять остатками ценных бумаг на междепозитарном счете НДЦ в ИНГ Банке таким образом, чтобы обеспечить возможность оперативного исполнения максимального количества поручений клиентов.

ВЗАИМНОЕ РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ ПРИ КОРПОРАТИВНЫХ ДЕЙСТВИЯХ

При осуществлении корпоративных действий ИНГ Банк и НДЦ руководствуются согласованной процедурой «взаимного раскрытия информации при корпоративных действиях» (*Mutual Information Disclosure for Corporate Actions Procedure, MIDCAP*), которая позволяет минимизировать обмен информацией между партнерами.

ВРЕМЕННОЙ РЕГЛАМЕНТ ИСПОЛНЕНИЯ ПОРУЧЕНИЙ

Поручение на зачисление ценных бумаг по форме MF035 (код операции — 37), полученное НДЦ до 15:30, исполняется

в тот же день при наличии ранее поданного встречного поручения депонента ИНГ Банка и успешной квитанции параметров обоих поручений. Ожидаемое время исполнения такого поручения в электронном виде составляет в среднем 30 минут.

Поручение на списание ценных бумаг по форме MF036 (код операции — 36), полученное НДЦ до 15:30, будет исполнено в тот же день при наличии на междепозитарном счете НДЦ в ИНГ Банке необходимого количества ценных бумаг данного выпуска, наличия ранее поданного встречного поручения депонента ИНГ Банка и успешной его квитанции с поручением НДЦ. Время исполнения такого поручения в этом случае составляет также около 30 минут.

ТАРИФЫ НА ОПЕРАЦИИ И ОСНОВНЫЕ СТАТИСТИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Стоимость операции перевода из ИНГ Банка в НДЦ (код операции — 37) с расчетами в ИНГ Банке составляет 1900 руб.; стоимость операции перевода из НДЦ в ИНГ Банк (код операции — 36) с расчетами в ИНГ Банке — 2400 руб. НДЦ не взимает с депонентов дополнительную плату, связанную с возмещением расходов НДЦ по оплате услуг ИНГ Банка и регистраторов.

С начала работы Схемы ускоренных расчетов было исполнено более 200 поручений от депонентов НДЦ (см. рисунок).

Квалифицированную консультацию по всем вопросам, связанным с депозитарным обслуживанием в НДЦ, можно получить, воспользовавшись сервисом «Депозитарный консультант» на сайте НДЦ. ■

НОВОСТИ НДЦ

Ценные бумаги РАО «ЕЭС России» исключаются из обращения по схемам междепозитарного взаимодействия НДЦ—ДКК и НДЦ—ING Wholesale Banking

С 31 мая 2008 г. из Перечня эмитентов ценных бумаг, обращающихся по схеме междепозитарного взаимодействия НДЦ—ДКК, исключается ОАО РАО «ЕЭС России».

Исключение ценных бумаг РАО «ЕЭС России» из обращения по «мосту» НДЦ—ДКК связано с процессом завершения реорганизации РАО «ЕЭС России» и осуществляется в соответствии с обращением РАО «ЕЭС России» в адрес организаторов торговли с просьбой о приостановке

биржевых торгов акциями РАО «ЕЭС России» после 6 июня 2008 г.

С 31 мая 2008 г. обыкновенные акции РАО «ЕЭС России» также исключаются из Перечня ценных бумаг, хранение которых и/или учет прав на которые допускаются на междепозитарном счете депо НДЦ, открытом в «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО» (Схема ускоренных расчетов с *ING Wholesale Banking*).



ОБЗОР ФОНДОВЫХ РЫНКОВ И ДЕПОЗИТАРНЫХ СИСТЕМ СТРАН — УЧАСТНИЦ АЦДЕ: МОЛДОВА, УЗБЕКИСТАН, УКРАИНА

Материал подготовлен руководителем Рабочей группы АЦДЕ «Корреспондентские отношения»

Галиной Аксеновой (НДЦ, Россия).

В рабочую группу вошли 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 Буянова (НДУ, Украина).

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

Беларусь), Юрий Шаповал (МФС, Украина), Нигяр Маммадова (НДЦ, Азербайджан), Анатолий Головкин (НДУ, Украина),

Ирина Огурцова, Лилия Слатвинская, Ирина Реутова (НДЦ, Москва).

Журнал «Депозитариум» завершает публикацию материала об особенностях функционирования фондовых рынков и депозитарных систем стран — участниц Ассоциации центральных депозитариев Евразии¹. В этом номере речь пойдет о рынках ценных бумаг Молдовы, Узбекистана и Украины.

МОЛДОВА

На большей части территории Республики Молдова происходила последовательная передача прав собственности на промышленные и сельскохозяйственные активы от государства частному собственнику. За основу была взята программа массовой приватизации посредством приватизационных ценных бумаг — бонов. По оценкам, около 90% населения стало акционерами. При этом основными инфраструктурными элементами, обеспечивающими процесс реализации программы, явились инвестиционные фонды и трастовые компании. Однако с 2005 г. идет процесс реорганизации/ликвидации инвестиционных фондов, связанный с перераспределением/распродажей активов.

Начиная с середины 1990-х гг. параллельно с активной реализацией програм-

мы приватизации значительно возросла торговля акциями, которые являются основным инструментом молодого рынка ценных бумаг, причем акции были бездокументарными, что облегчало их обращение. Законодательная база для формирования развитого рынка ценных бумаг была создана принятием 8 мая 1993 г. Закона «Об обращении ценных бумаг и фондовых биржах». В июле 1996 г. был принят другой основополагающий нормативный документ — Закон «Об акционерных обществах», определяющий права акционеров, порядок создания корпораций, выпуска ценных бумаг и т. д. Согласно данному закону, «число акционеров закрытого акционерного общества... не должно превышать 50», исключение делается для сельскохозяйственных предприятий, тип которых «не зависит от числа акционеров и определяется общим собранием акционеров». Следует отметить, что в Молдове стабилизировалось число ОАО, в то время как количество ЗАО продолжает расти. В результате происходит сокращение относительной доли ОАО в численности зарегистрированных акционерных обществ.

Фондовая биржа Молдовы (ФБМ) была создана 7 декабря 1994 г. 34 учредителями, которые стали ее членами. В соответствии с действующим законодательством ФБМ является закрытым акционерным обществом, а каждый член биржи имеет не более 5% ее акций. Открытие биржи и проведение первых торгов состоялось 26 июня 1995 г., и эта дата считается днем создания биржевого рынка акций в Республике Молдова. При содействии Американского агентства по международному развитию (USAID) на ФБМ была внедрена современная система

¹ Окончание. Начало см.: Депозитариум. 2007. № 12. С. 22–27; 2008. № 2. С. 19–22.



торговли. В 1998 г. была введена в действие новая торговая система, разработанная специально для ФБМ, интегрированная в электронную систему НДЦБ, которая позволяет проводить расчеты по схеме $T + 3$, исключает риски утраты прав собственности и минимизирует риски неисполнения обязательств по сделкам.

На момент регистрации первых сделок в список ценных бумаг, допущенных к торгам, были включены акции только 5 эмитентов. За прошедшее время их число значительно возросло. Появление на фондовой бирже большого количества компаний (почти 100% всех ОАО Молдовы) объясняется законодательными ограничениями на внебиржевое обращение акций. Например, согласно Закону «О рынке ценных бумаг», профессиональным участникам *«запрещается совершать внебиржевые сделки с ценными бумагами таких классов, в реестрах которых зарегистрировано более 50 лиц»*. Положительным моментом в развитии фондовой торговли является снижение доли сделок SWAP и возрастание сделок купли-продажи, а также участие ФБМ в продаже государственных пакетов акций, хотя это не играло такой заметной роли в приватизации, как в аналогичной ситуации в прибалтийских республиках или в Украине.

Начиная с 1995 г. растет объем совершаемых операций. Так, в 1995 г. объем совершенных сделок составлял 494,7 тыс. долл., к 2006 г. он достиг 28 345 тыс. долл. Таким образом, за 9 лет объем торгов ФБМ вырос в 57 раз. При этом нужно отметить, что рост объема торгов на бирже был скачкообразным. Так, с 1995 по 1998 г. включительно объем торгов вырос в 106 раз (относительно объемов торгов в 1995 г.) и достиг своего максимума за весь рассматриваемый период в 1998 г. — 52 587 тыс. долл. В 1999 г. объем торгов снизился до 36 025 тыс. долл. и в 2000–2006 гг. составлял 20 000 тыс. долл.

В начале 2000 г. Национальная комиссия (НКЦБ), являющаяся регулирующим органом на фондовом рынке Молдовы, ввела в обращение индекс CNVM-32 (официальная его публикация началась с лета 2000 г.). Индекс вычисляется еженедельно в пятницу после закрытия на ФБМ торговой сессии. За основу расчета индекса был взят *Dow Jones*. Структура портфеля CNVM-32 практически отражает структуру внутреннего валового продукта в Молдове: 57,55% предприятий, включенных в индекс, занимаются производством продуктов питания и напитков; 19,42% относятся к легкой промышленности; 15,85% — к тяжелой промышленности; 7,18% — к сфере услуг.

Согласно Закону «О рынке ценных бумаг» 1999 г., который заменил устаревший Закон «Об обращении ценных бумаг и фондовых биржах», профессиональные участники рынка могут осуществлять следующие виды деятельности: брокерскую, дилерскую деятельность, андеррайтинг, управление инвестициями, ведение реестра, депозитарную деятельность, клиринг и др. (биржевую деятельность, инвестиционный консалтинг, инвестиционную деятельность на рынке ЦБ, оценку ценных бумаг и активов). Как сообщается в Обзоре рынка ценных бумаг Молдовы, подготовленном Национальной комиссией по ценным бумагам, по состоянию на 2000 г. в республике действует 35 инвестиционных фондов, 42 брокерские компании (из них 14 — коммерческие банки), 9 трастовых компаний, 20 организаций по доверительному управлению, 22 регистратора и 8 депозитариев инвестиционных фондов.

Ключевую роль в обращении акций играют Фондовая биржа Молдовы и Национальный депозитарий ценных бумаг, который был учрежден в 1998 г. ФБМ. Депозитарий был призван способствовать увеличению эффективности биржевых сделок путем уменьшения их стоимости и времени, необходимого для изменения прав собственности на ЦБ. Национальный депозитарий выступает также гарантом исполнения биржевых сделок.

Для заключения сделок с участием Национального депозитария ценных бумаг Молдовы (НДЦБ) должны быть соблюдены следующие условия и порядок действий продавцов и покупателей ценных бумаг. Покупатель и продавец ценных бумаг должны заключить договор на брокерское обслуживание и договор комиссии/поручения со своими брокерами. Покупатель и продавец ценных бумаг открывают счета в НДЦБ либо обслуживаются через коллективные счета своих брокеров. Сделки купли-продажи ценных бумаг на ФБМ могут совершаться только через уполномоченных брокеров.

Регулирование и контроль за деятельностью на рынке ценных бумаг осуществляет Национальная комиссия по рынку ценных бумаг Молдовы.

Молдова имеет двухуровневую депозитарную систему, ограниченную возможностью заключения междепозитарных договоров между депозитариями второго уровня. Отличие НДЦБ Молдовы от депозитария инвестиционного фонда состоит в том, что НДЦБ осуществляет учет и хранение ценных бумаг, переданных ему в номинальное владение, а депозитарий инвестиционного фонда ведет только учет ценных бумаг по договору о депозитарном обслуживании фонда. НДЦБ Молдовы

принадлежит к первому уровню депозитарной системы.

Хотя НДЦБ Молдовы создан в виде акционерного общества закрытого типа, его деятельность носит преимущественно некоммерческий характер, поскольку непосредственно не связана с задачей извлечения прибыли и распределением ее между учредителями.

Документом, удостоверяющим право собственности на ценные бумаги на территории Молдовы, является выписка из учетных документов НДЦБ Молдовы или из реестра акционеров от регистратора Молдовы — в случае если иностранный НДЦБ выступает в качестве покупателя.

Если иностранный ЦД выступает в качестве продавца, то его ценные бумаги должны быть зарегистрированы на ФБМ, а следовательно, их эмиссия должна быть зарегистрирована НКЦБ.

НДЦБ Молдовы является расчетным депозитарием для Фондовой биржи Молдовы. В настоящий момент все ценные бумаги, допущенные к торгам на бирже, находятся в Национальном депозитарии, за исключением ценных бумаг инвестиционных фондов.

Корпоративный рынок ценных бумаг представлен в основном акциями, которые подлежат обращению только в рамках ФБМ. Государственные бумаги учитываются в Национальном банке.

Законодательством Молдовы (Инструкцией НКЦБ о порядке допуска ценных бумаг иностранных эмитентов на рынок ценных бумаг Республики Молдова) предусмотрена возможность выпуска национальных депозитарных расписок (НДР) на иностранные ценные бумаги. Однако реального выпуска НДР еще не происходило, поскольку пока не было интереса к такому финансовому инструменту. В связи с этим отсутствует детально разработанный правовой механизм реализации возможности выпуска и обращения таких расписок.

Для открытия счета номинального владельца (коллективный счет) иностранный депозитарий должен стать участником НДЦБ. Участие в НДЦБ позволит вести учет не только собственных ценных бумаг, но и ценных бумаг, находящихся в номинальном владении. Правда, участие в НДЦБ не позволит самостоятельно проводить сделки на фондовой бирже, для этого надо будет заключать договоры с брокерскими конторами.

Практика ведения счетов иностранных депозитариев отсутствует.

Ценные бумаги, которые могут храниться на счете иностранного депозитария в Центральной депозитарии страны, — это корпоративные ценные бумаги акцио-



нерных обществ открытого типа, включенные в список бумаг, допущенных к обращению в НДЦБ.

Возможность открытия денежного счета в НДЦБ Молдовы отсутствует. Национальный депозитарий ценных бумаг Молдовы — не банк, и на договорной основе расчетную функцию для него выполняет лицензированный банк, в котором участники НДЦБ обязаны открыть расчетные счета.

Учет ценных бумаг клиентов на междепозитарном счете иностранного депозитария, по законодательству, возможен как агрегированным, так и сегрегированным способом учета ценных бумаг.

Участвовать в торгах клиенты иностранного депозитария могут посредством установления договорных отношений иностранного депозитария с участником Национального депозитария Молдовы — члена ФБМ.

«Поставка против платежа» осуществляется по всем сделкам, заключаемым на ФБМ.

Вопрос об открытии НДЦБ Молдовы счета в иностранном депозитарии законодательством не регламентирован. (Теоретически это возможно, но на практике не осуществлялось.)

Требования к раскрытию информации специально для иностранных депозитариев не предусмотрены. Предполагается, что необходимо будет раскрыть сведения об акционерах или иных номинальных владельцах акций общества на дату, на которую должен быть составлен список акционеров, имеющих право на участие в общем собрании.

Необходимость постановки на налоговый учет. НДЦБ имеет право для иностранного депозитария установить, что ему не нужна регистрация в Молдове. Однако для участия на организованном рынке ФБМ иностранный депозитарий должен войти в состав членов ФБМ. Одним из обязательных условий для этого является предоставление сертификата о регистрации юридического лица или нотариально заверенной копии, а также обладание действующей лицензией на брокерскую и/или дилерскую деятельность, выданную НКЦБ.

Для открытия денежного счета в расчетном банке иностранному депозитарю необходимо получить справку в налоговой инспекции Республики Молдова об отсутствии налоговых обязательств и/или объектов налогообложения на территории Молдовы.

Возможность выплаты доходов непосредственно клиентам иностранного депозитария. Для корпоративных ценных бумаг существуют две возможности: пе-

речисление либо депозитарием, либо непосредственно эмитентом на основании сведений, представленных депозитарием. Выплата депозитарием доходов возможна только для корпоративных ценных бумаг. По государственным ценным бумагам доходы выплачиваются Национальным банком. Депозитарий перечисляет деньги в той валюте, в которой они получены от эмитента.

Молдова является участником Конвенции об избежании двойного налогообложения (соответственно, имеет подписанные с Российской Федерацией и со странами СНГ соглашения), и при удержании налогов у источника выплат возможно получение документов, которые позволят избежать двойного налогообложения.

УЗБЕКИСТАН

Фондовый рынок Узбекистана развивается динамичными темпами и последние 4 года демонстрирует стабильный рост объемов национального рынка ценных бумаг. Совокупный оборот рынка ценных бумаг корпоративного сектора возрастает примерно на 60% в год. В 2006 г. он составил 342,1 млрд сум (267,8 млн долл.). При этом капитализация национальных предприятий организованного рынка в Узбекистане и ее соотношение с внутренним валовым продуктом остаются хотя и низкими, однако быстрорастущими. Установилась также тенденция более динамичного увеличения оборотов вторичного рынка ценных бумаг, доля которого возросла до 66,4% (227,2 млрд сумм, или 177,8 млн долл.), что, на взгляд узбекских аналитиков, свидетельствует о росте ликвидности ценных бумаг, находящихся в обращении.

По итогам 2006 г. на организованном биржевом рынке 17 предприятий осуществили первичное размещение 20,2 млн акций на общую сумму 2,8 млрд сум (2,2 млн долл.). Эта сумма является незначительной (менее 0,1%) в объеме всех инвестиций в основной капитал за 2006 г. По итогам 9 мес. 2007 г. уже 12 предприятий осуществили первичное размещение 63,7 млн акций на сумму более 14,8 млрд сум (11,6 млн долл.). Вместе с тем меры по формированию эффективного механизма привлечения через инструменты фондового рынка, в том числе путем проведения IPO, будут способствовать повышению его привлекательности среди эмитентов, и инвесторов.

В настоящее время основу фондового рынка составляют предприятия, созданные в форме акционерных обществ. В 2006 г. четко проявилась тенденция на-

чественных изменений среди эмитентов ценных бумаг. Это выразилось как в укрупнении акционерных обществ, так и в усовершенствовании законодательных и нормативных требований к эмитентам корпоративных облигаций. На начало IV кв. 2007 г. на фондовом рынке республики насчитывалось 1938 акционерных обществ (на начало января их было 2017) с совокупным уставным фондом чуть более 3 трлн сум, или 2,3 млрд долл. (на начало 2007 г. — 2,9 трлн сум). Наиболее активными среди крупных эмитентов являются банки. За 3 квартала 2007 г. 10 банков осуществили дополнительный выпуск на сумму около 61 млрд сум, или 47,8 млн долл. (за 2006 г. — 10 банков на сумму 72,7 млрд сум), что свидетельствует о стремлении банковского сектора повысить капитализацию. В свою очередь стимулом к повышению спроса на акции банков служат льготы, предоставленные акционерам банков — юридическим и физическим лицам.

В последние годы количество профессиональных участников рынка ценных бумаг остается стабильным, что свидетельствует о сформированности институциональной инфраструктуры рынка ценных бумаг и ее соответствии потребностям рынка на данном этапе. При этом аналитики отмечают снижение числа инвестиционных посредников (брокеров), что связано с изменением лицензионных требований (эту деятельность могут осуществлять только юридические лица), и постепенный рост торгово-расчетных и учетных институтов, что говорит об интенсификации оборотов и стремлении крупных участников к минимизации рисков и издержек на фондовом рынке. В настоящее время подготовлены предложения по изменению действующего законодательства в области рынка ценных бумаг, созданию единого закона, обеспечивающего ускоренное и динамичное развитие рынка ценных бумаг.

Согласно проекту единого закона, учетная система рынка ценных бумаг республики будет представлять собой совокупность учетных институтов: организаций, осуществляющих депозитарную деятельность, и Центрального депозитария. Центральный депозитарий, помимо возложенных на него функций, будет выполнять функции центрального регистратора — по сбору и формированию реестров владельцев ценных бумаг, по состоянию счетов депо депонентов Центрального депозитария и депозитариев — номинальных держателей на определенную эмитентом дату. Депозитарный учет Центрального депозитария одновременно будет являться и системой ведения реестра, что устрани-



двойной учет. Кроме того, подготовлены предложения по дематериализации документарных ценных бумаг и запрету выпуска корпоративных ценных бумаг в документарной форме, по отмене ограничений на совмещение отдельных видов профессиональной деятельности и по совершенствованию пруденциального надзора за профессиональными участниками фондового рынка.

Структура фондового рынка Узбекистана выглядит следующим образом. Организованный биржевой рынок представлен Республиканской фондовой биржей «Тошкент»; организованный внебиржевой рынок — Межбанковской торговой системой (МТС) и Электронной системой внебиржевых торгов «Элсис-Савдо». Неорганизованный рынок представлен всеми сделками, заключаемыми за пределами торговых площадок указанных систем.

В 2006 г. отмечалась положительная тенденция увеличения доли оборота ценных бумаг на организованном фондовом рынке (41% в общем обороте рынка по состоянию на 2006 г.). Доля РФБ «Тошкент» в общем обороте организованного рынка — свыше 98%. Средний ежегодный темп прироста биржевого оборота за последние 4 года на 25% превышает общие обороты рынка ценных бумаг и составляет 87%, наблюдается также рост доли вторичного рынка (85% на конец 2006 г.).

Рынок акций составляет 97% от общего оборота рынка ценных бумаг, при этом на долю вторичного рынка акций приходится свыше половины (57%) оборота фондового рынка.

В целом аналитики делают вывод о значительном потенциале роста фондового рынка Узбекистана, который во многом зависит от изменения отношения акционеров национальных компаний к финансированию своих предприятий через инструменты рынка ценных бумаг, а также от государственного регулирования и поддержки рынка.

Уполномоченным органом по регулированию рынка ценных бумаг является Центр по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг при Госкомимуществе Республики Узбекистан. Под его контролем находится деятельность Центрального депозитария Узбекистана.

Узбекистан имеет двухуровневую депозитарную систему, которая запрещает заключение междепозитарных договоров между депозитариями второго уровня. Центральный депозитарий является первым уровнем депозитарной системы, обеспечивает единую систему хранения, учета прав и движения ценных бумаг

в депозитариях Республики Узбекистан, выполняет функции центральной учетной системы внутри страны, а также представляет интересы страны на международном фондовом рынке.

ЦД Узбекистана функционирует в форме государственного унитарного предприятия, и его деятельность носит некоммерческий характер, поскольку непосредственно не связана с задачей извлечения прибыли и распределением ее между учредителями.

Документом, удостоверяющим на территории Республики Узбекистан право собственности владельца ценных бумаг — резидента или нерезидента, является выписка из реестра, независимо от того, какой депозитарий ведет учет прав по его ценным бумагам. После принятия единого Закона «О рынке ценных бумаг» документом, удостоверяющим права депонента на ценные бумаги, будет выписка со счета депо. Права, закрепленные эмиссионной ценной бумагой, переходят к их приобретателю с момента перехода прав на эту ценную бумагу. Выписку со счета будет выдавать обслуживающий депозитарий (Центральный депозитарий или депозитарий — номинальный держатель).

Помимо депозитарной деятельности, ЦД Узбекистана может выполнять деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг инвестиционных фондов; хранению документов, подтверждающих выпуск и обращение бездокументарных и документарных ценных бумаг; учету на территории Республики Узбекистан ценных бумаг, выпущенных нерезидентами, а также на зарубежных фондовых рынках ценных бумаг, выпущенных резидентами Республики Узбекистан.

ЦД Узбекистана может учитывать акции, облигации предприятий. Корпоративные ценные бумаги учитывает как ЦД, так и депозитарии второго уровня; госбумаги — депозитарный сектор Республиканской валютной биржи.

Законодательство Узбекистана допускает учет Центральным депозитарием страны иностранных ценных бумаг, с учетом ограничений и особенностей, устанавливаемых правительством страны (Кабинет Министров Республики Узбекистан устанавливает общие правила, ежегодные квоты и порядок допуска к обращению на территории Республики Узбекистан ценных бумаг, выпущенных эмитентами, находящимися за пределами республики).

Согласно Положению «О порядке обращения на территории Республики Узбекистан ценных бумаг в иностранной валюте, приобретения резидентами ценных бумаг в иностранной валюте, а также приобретения нерезидентами ценных бумаг,

эмитированных резидентами» (регистрация Минюста от 22 июня 2007 г. № 1692), ценные бумаги в иностранной валюте допускаются к обращению на территории Республики Узбекистан в порядке, установленном ст. 9 Закона Республики Узбекистан «О ценных бумагах и фондовой бирже». Порядок государственной регистрации ценных бумаг в иностранной валюте устанавливается уполномоченным государственным органом по регулированию рынка ценных бумаг.

Хранение ценных бумаг в иностранной валюте, учет и подтверждение прав на ценные бумаги в иностранной валюте, а также учет фактов обременения и прекращения обременения ценных бумаг в иностранной валюте обязательствами осуществляются в Центральном депозитарии. Размещение и обращение ценных бумаг в иностранной валюте на территории Республики Узбекистан, в том числе постановка их на учет в Центральном депозитарии, осуществляются только после государственной регистрации выпуска в уполномоченном государственном органе по регулированию рынка ценных бумаг.

Законодательством Узбекистана не предусмотрен такой финансовый инструмент, как узбекистанские депозитарные расписки. В настоящее время практика учета АДР или других депозитарных расписок на ценные бумаги эмитентов Республики Узбекистан отсутствует (они не выпускались).

Наличие возможности открытия счета иностранным депозитарием в Центральном депозитарии страны. Тип открываемого счета. С выходом Положения о порядке обращения на территории Республики Узбекистан ценных бумаг в иностранной валюте приобретения резидентами ценных бумаг в иностранной валюте, а также приобретения нерезидентами ценных бумаг, эмитированных резидентами (регистрация Минюста Республики Узбекистан от 22 июня 2007 г. № 1692), заключение договора о корреспондентских отношениях с иностранным депозитарием — номинальным держателем теряет смысл, поскольку счет номинального держания может быть открыт только лицензированной, в соответствии с законодательством Узбекистана, организацией.

Наличие практики ведения счетов иностранных депозитариев. Открыт счет РОСБАНКу, но операции по этому счету пока не проводятся. Взаимодействие с РОСБАНКом предусмотрено по почте с предварительной отсылкой документов по электронной почте. Взаимодействие с профессиональными участниками на рынке ценных бумаг Республики Узбекистан происходит посредством ЭДО



по электронной почте с использованием шифрования данных и сертифицированных электронных ключей.

Ценные бумаги, которые могут храниться на счете иностранного депозитария в Центральном депозитарии страны, — ценные бумаги эмитентов Узбекистана, прошедшие государственную регистрацию, принятые на учет в ЦД и имеющие квоту (разрешение) Кабинета Министров Узбекистана к вывозу из страны. Порядок учета ценных бумаг зарубежных эмитентов законодательно не определен.

В соответствии с законодательством Республики Узбекистан открытие и ведение денежных счетов осуществляются только банками.

Учет ценных бумаг клиентов на междепозитарном счете иностранного депозитария в Центральном депозитарии Узбекистана ведется агрегированно.

Возможность для депонентов иностранного депозитария выхода на биржевые торги. В Узбекистане порядок участия в торгах законодательно не определен.

Расчеты могут проводиться на условиях ППП.

Возможность открытия счетов центральными депозитариями стран в иностранных центральных депозитариях предусмотрена законодательством Узбекистана (в соответствии с Законом Республики Узбекистан «О деятельности депозитариев на рынке ценных бумаг» одной из исключительных функций ЦД Республики Узбекистан является «учет на территории Республики Узбекистан ценных бумаг, выпущенных нерезидентами, а также на зарубежных фондовых рынках ценных бумаг, выпущенных резидентами Республики Узбекистан»). Таким образом, теоретически открытие и ведение таких счетов возможно, но практики такой нет.

Порядок и перечень лиц (органов), имеющих право запрашивать информацию, законодательно определены в Законе Республики Узбекистан «О деятельности депозитариев на рынке ценных бумаг». Конкретных указаний в законодательстве Республики Узбекистан о порядке раскрытия информации иностранным депозитарием нет. Следовательно, в случае отсутствия специальных норм раскрытия информации иностранным депозитарием при выводе за пределы республики ЦБ узбекских эмитентов, вероятно, будет происходить в соответствии с требованиями действующего законодательства Республики Узбекистан: Закона Республики Узбекистан «О деятельности депозитариев на рынке ценных бумаг», Положения о раскрытии информации участниками рынка ценных бумаг (реги-

страция Минюста от 18 апреля 2002 г. № 1127).

Предоставление информации о необходимости постановки на налоговый учет при осуществлении деятельности без открытия постоянного представительства иностранным депозитарием в Узбекистане законодательно не определено.

Ставка налога на доходы, получаемые в виде дивидендов и процентов (за исключением дивидендов и процентов, подлежащих освобождению от налогообложения в соответствии с Налоговым кодексом Республики Узбекистан), выплачиваемых юридическим и физическим лицам, составляет 10%. Согласно ст. 30 Налогового кодекса Республики Узбекистан, доход (прибыль) нерезидента, полученный из источника выплаты в Республике Узбекистан, не связанный с постоянным учреждением, подлежит налогообложению у источника: дивиденды и проценты — 10%.

Юридическое лицо-нерезидент, получившее дивиденды и проценты, ранее обложенные налогом у источника выплаты в Республике Узбекистан, имеет право на их вычет из совокупного дохода при наличии документов, подтверждающих уплату налога источником выплаты.

Выплата дохода производится в национальной валюте, с возможностью последующей конвертации.

Узбекистан является участником Конвенции об избежании двойного налогообложения, и при удержании налогов по месту выплаты у эмитента возможно получение документов, которые позволят зачесть уплаченные налоги в стране получения дохода при уплате депонентом соответствующих налогов по месту налоговой регистрации владельца — физического и юридического лица.

УКРАИНА

В настоящее время украинский фондовый рынок представлен следующими группами участников: торговцами ценными бумагами, регистраторами, институциональными инвесторами, хранителями, фондовыми биржами (Первая фондовая торговая система, Киевская международная фондовая биржа, Украинская межбанковская валютная биржа, Украинская фондовая биржа, Приднестровская фондовая биржа, Украинская международная фондовая биржа (Донецкая фондовая биржа)), торгово-информационными системами (Первая фондовая торговая система, ТИС «Перспектива»), несколькими депозитариями (НДУ и МФС) и саморегулируемыми организациями.

В стране действует 351 регистратор, обслуживающий 18 286 эмитентов, ведущих более 13 млн счетов собственников и 7 тыс. счетов номинальных держателей; 357 эмитентов ведут реестры самостоятельно; 187 хранителей обслуживают инвесторов в 14 регионах Украины.

Среди бумаг, обращающихся на фондовом рынке, преобладают государственные и муниципальные облигации, акции и облигации предприятий, а также государственные еврооблигации.

Лидером торгов в первой половине 2007 г. оставался рынок корпоративных облигаций, спрос на покупку корпоративных еврооблигаций растет приблизительно на 6% в месяц. Второе место в рейтинге торгов занимает рынок акций, на третьем месте — муниципальные и государственные ценные бумаги.

В целом при положительных показателях динамики роста фондового рынка (при условии сохранения высоких темпов роста экономики страны и нахождения политического консенсуса аналитики прогнозировали рост индекса Первой фондовой торговой системы (ПФТС) на 10–25% в первом полугодии 2007 г.) нельзя не отметить его сильную зависимость от нестабильной политической ситуации в стране, которая влияет и на активность участников рынка, и на рост котировок на покупку акций предприятий тех или иных отраслей.

Орган, регулирующий деятельность на рынке ценных бумаг. Деятельность Национального депозитария Украины и всех участников инфраструктуры рынка ценных бумаг находится под контролем государственного органа — Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку.

Украина имеет двухуровневую депозитарную систему. На верхнем уровне находятся ОАО «Национальный депозитарий Украины» (НДУ) и депозитарии, которые ведут счета в ценных бумагах для хранителей, эмитентов и иностранных депозитариев-корреспондентов и осуществляют клиринг и расчеты по сделкам с ценными бумагами (прежде всего ОАО «Межрегиональный фондовый союз» (МФС)). На нижнем уровне — хранители, ведущие счета собственников ценных бумаг, и регистраторы собственников именных ценных бумаг.

Кроме того, обслуживание обращения государственных ценных бумаг, включая депозитарную деятельность в отношении этих бумаг, осуществляет Национальный банк Украины (согласно ст. 2 Закона Украины «О национальной депозитарной системе и особенностях электронного обращения ценных бумаг в Украине»).



Хранители не могут устанавливать между собой корреспондентские отношения.

В функции Центрального депозитария (НДУ) входят: хранение и обслуживание обращения ценных бумаг на счетах в ценных бумагах и операций эмитента относительно выпущенных им ценных бумаг; клиринг и расчеты по ценным бумагам; ведение реестров собственников именных ценных бумаг; стандартизация депозитарного учета в соответствии с международными нормами; стандартизация документооборота в отношении операций с ценными бумагами и нумерация (кодификация) ценных бумаг, выпущенных в Украине, в соответствии с международными нормами; установление отношений и налаживание постоянного взаимодействия с депозитарными системами других государств, заключение как двусторонних, так и многосторонних соглашений о прямом членстве или корреспондентских отношениях для обслуживания международных операций с ценными бумагами участников Национальной депозитарной системы, контроль корреспондентских отношений депозитариев с депозитарными системами других государств (по закону НДУ — единственный депозитарий ценных бумаг, уполномоченный устанавливать корреспондентские отношения).

НДУ является расчетным депозитарием для фондовых бирж и для организационно оформленного биржевого рынка.

В Центральной депозитарии возможен учет всех бумаг (акций, облигаций предприятий, муниципальных облигаций, ипотечных сертификатов, ипотечных облигаций, сертификатов фондовых операций с недвижимостью, инвестиционных облигаций и др.) за исключением государственных облигаций Украины.

В Украине существуют ограничения по учету прав на государственные ценные бумаги (государственные облигации подлежат учету в депозитарной системе страны с учетом особенностей, устанавливаемых Государственной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку и Национальным банком Украины).

Законодательство Украины допускает учет Центральным депозитарием страны иностранных ценных бумаг сообразно ограничениям и особенностям, устанавливаемым правительством. Иностранные ценные бумаги допускаются к обращению на территории Украины после их регистрации в Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку в соответствии с Положением о порядке регистрации акций и облигаций иностранных эмитентов в Украине.

Учет национальных депозитарных расписок и иностранных ценных бумаг.

Для обслуживания продажи пакетов акций, принадлежащих государству, в виде депозитарных расписок на международных фондовых рынках Решением ГКЦБФР от 10 ноября 1999 г. № 237 установлено, что иностранное депозитарное учреждение — эмитент депозитарных расписок, а также украинский депозитарий, в котором депонированы указанные акции, должны заключить с Национальным депозитарием Украины договор о корреспондентских отношениях.

На практике депонирование ценных бумаг украинских эмитентов под выпуск депозитарных расписок осуществляется на счете собственника у украинского хранителя, исполняющего роль локального кастодиана при выпуске депозитарных расписок.

Предполагается учитывать базовый актив на счете ценных бумаг хранителя, избранного Фондом государственного имущества Украины, а АДР — на специальном депозитарном счете для учета акций, на которые выпускаются депозитарные расписки, в Национальном депозитарии Украины.

На внутреннем рынке не обращаются национальные депозитарные расписки.

Возможность открытия счета иностранным депозитарием в Центральной депозитарии страны предусмотрена украинским законодательством — это междепозитарный счет (хотя в законодательстве речь идет о корреспондентских отношениях и, соответственно, о корреспондентских счетах).

В НДУ открыт счет ОАО «Акционерный коммерческий банк «РОСБАНК»» (Россия), но операции по этому счету отсутствуют.

На счете иностранного депозитария в Национальной депозитарии Украины могут учитываться все типы ценных бумаг, в отношении которых Национальный депозитарий Украины может осуществлять депозитарное обслуживание по закону (корпоративные и муниципальные ценные бумаги). При этом либо выпуски данных ценных бумаг должны быть оформлены глобальным сертификатом, депонированным в НДУ, либо ценные бумаги обездвижены на НДУ как на номинального держателя, либо это должны быть сертификаты ценных бумаг на предъявителя, которые находятся на хранении в НДУ. Информации о процедуре и ограничениях для нерезидентов, о порядке зачисления ценных бумаг на счет в иностранном депозитарии, открывшего счет в НДУ, обнаружено не было.

Согласно законодательству Украины, «иностранные ценные бумаги допускаются к обращению на территории Украины

после их регистрации в Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку». Такие бумаги должны быть депонированы в депозитарии страны их происхождения. Государственная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку определяет максимальное количество иностранных ценных бумаг, которые могут быть допущены к обращению на территории Украины.

Национальный депозитарий Украины подключен к системе SWIFT, но из-за отсутствия операций по обслуживанию счета иностранного депозитария пока ее не использует.

Законодательная необходимость открытия денежного счета одновременно с открытием счета в ценных бумагах не предусмотрена. В соответствии с Постановлением Правления Национального банка Украины от 12 ноября 2003 г. № 492, юридические и физические лица — нерезиденты могут открывать денежные счета в банках Украины. А в случае с рынком ценных бумаг, где их купля-продажа законодательно относится к инвестиционной деятельности, согласно Постановлению Правления Национального банка Украины от 10 августа 2005 г. № 280, физические и юридические лица — нерезиденты могут открывать инвестиционные, текущие и депозитные денежные счета.

Учет ценных бумаг клиентов на междепозитарном счете иностранного депозитария в Центральной депозитарии Украины ведется агрегированно, хотя это можно установить по косвенным признакам — на это нет прямого указания в законе (по аналогии со счетом хранителя в депозитарии, где происходят сегрегация на собственные бумаги хранителя и совокупность бумаг всех его депонентов).

На организованных рынках действуют торговцы ценными бумагами — резиденты (юридические лица, имеющие лицензию). Прямое участие нерезидента в торгах невозможно. Для оплаты ценных бумаг нерезидент может открыть в Национальном банке Украины так называемый инвестиционный счет (существует определенный порядок его открытия и использования). Если существует открытый корреспондентский счет (в ценных бумагах), то договор между лицензированным торговцем (резидентом Украины) и инвестором (нерезидентом) допускает поставку ценных бумаг через указанный корреспондентский счет — на сегодня никаких запретов не существует.

Возможность проведения расчетов на условиях ППП. Согласно законодательству Украины, «*взаиморасчеты и клиринг по договорам с ценными бумагами осуществляются исключительно депозита-*



риями, которые обеспечивают поставку ценных бумаг на счета хранителей в депозитарии с одновременной оплатой денежных средств на счета хранителей». НДУ сможет осуществлять расчеты по принципу ППП при условии наличия лицензии ГКЦБФР на расчетно-клиринговую деятельность. МФС осуществляет ППП с использованием своего денежного счета, открытого в Национальном банке, на который денежные средства поступают от хранителя, обслуживающего своего клиента — покупателя ценных бумаг.

Возможность открытия счетов центральными депозитариями стран в иностранных центральных депозитариях предусмотрена законодательством Украины, каких-либо законодательных ограничений по возможности использования этого счета законодательством не установлено. Практика открытия счета есть, а практика его обслуживания отсутствует.

В законодательстве прописаны отдельные положения, относящиеся к предоставлению информации иностранным депозитарием. Так, Министерство юстиции Украины имеет право делать запросы об оказании правовой помощи в центральный орган иной страны, определенный соответствующим международным договором или конвенцией о правовой помощи. ЦД имеет право запрашивать

информацию у иностранного депозитария, определенную законодательством Украины как обязательную.

Если иностранный депозитарий работает через постоянное представительство нерезидента в Украине, он должен встать на налоговый учет в налоговом органе по месту расположения такого представительства.

Возможность выплаты доходов непосредственно клиентам иностранного депозитария. Нормативно-правовыми актами Украины возможность выплаты доходов с использованием специального денежного счета Центрального депозитария непосредственно депонентам не предусмотрена.

При выплате доходов сумма дохода выплачивается за вычетом налогов, если международными договорами Украины об избежании двойного налогообложения не предусмотрено освобождение (уменьшение) от налогообложения доходов с источником их происхождения в Украине. При удержании налога размер ставки составляет:

- для физических лиц — дивиденды, проценты (в том числе дисконт по корпоративным и муниципальным облигациям), роялти — 15%; доходы по сертификатам ФОН, депозитным сертификатам и др. — 5%; остальные доходы нерезидентов — физиче-

ских лиц без использования постоянного представительства нерезидента — 30%;
- для юридических лиц — общий налог на репатриацию доходов — 15%;
- доходы по дисконтным облигациям и казначейским обязательствам — 25%, причем в соответствии с законом с целью налогового контроля данные операции осуществляются исключительно через постоянное представительство нерезидента; по дисконтным или процентным доходам по государственным бумагам или внешнему займу — 0%.

Украина является участником соглашений об избежании двойного налогообложения с 75 участниками, и при удержании налогов у источника выплат возможно получение документов, которые позволят зачесть уплаченные налоги в стране получения дохода. С целью избежания двойного налогообложения предоставляются: справка, что нерезидент является резидентом страны, с которой подписан договор об устранении двойного налогообложения; другие документы, предусмотренные в договоре; заявление на возмещение суммы налога на доходы с источником происхождения в Украине, которое подается в территориальное представительство налоговой инспекции по местонахождению лица, выплатившего доход нерезиденту-инвестору. ■

НОВОСТИ НДС

НДС и ОАО «РЕЕСТР» переходят на безбумажный документооборот

С 5 июня 2008 г. Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» и специализированный регистратор ОАО «РЕЕСТР», завершив опытную эксплуатацию, приступают к обмену электронными документами в процессе информационного взаимодействия без использования бумажных документов. Применение технологии электронного документооборота позволит компаниям перейти на более высокий уровень качества, надежности и оперативности обслуживания клиентов.

Николай Егоров, Директор НДС, отметил, что «переход на безбумажный документооборот, который мы успешно осуществили с ОАО «РЕЕСТР», является важной частью нашей работы по унификации и гармонизации стандартов НДС, являясь активным сторонником создания системы электронного документооборота на российском финансовом рынке в национальном масштабе, таким образом подтверждает взятый курс на стандартизацию взаимодействия расчетного депозитария и регистраторов. Мы надеемся, что новое партнерство будет развиваться как часть единого процесса, охватывающего всю инфраструктуру».

Юрий Тарановский, Генеральный директор ОАО «РЕЕСТР», прокомментировал: «Проведение операций в реестрах владельцев ценных бумаг с применением электронного документооборота позволит уменьшить сроки проведения операций в реестрах, повысить оперативность сбора реестра к корпоративным мероприятиям, унифицировать взаимодействие участников инфраструктуры рынка ценных бумаг, обеспечить конфиденциальность в процессе информационного обмена сторон. ОАО «РЕЕСТР» уверен, что внедрение системы электронного документооборота с таким крупным участником фондового рынка как Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр», будет способствовать повышению ликвидности ценных бумаг эмитентов, находящихся на обслуживании в ОАО «РЕЕСТР».

Внесение ОАО «РЕЕСТР» записей об операциях по лицевым счетам НДС, предоставление информации по лицевым счетам НДС, а также взаимодействие НДС как номинального держателя с ОАО «РЕЕСТР» будут производиться на основании электронных документов. Бумажные копии электронных документов будут предоставляться только в случаях, предусмотренных действующим законодательством Российской Федерации, на условиях, определенных соглашениями сторон.



КРИСТЕЛЬ ЙОХАНСОН
Управляющий директор Центрального депозитария
Эстонии, NASDAQ OMX

ИНТЕГРАЦИЯ ЭСТОНСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ И ЕГО ИНФРАСТРУКТУРЫ С ЕВРОПЕЙСКИМ РЫНКОМ. УЧАСТИЕ В ЕСSDA

ВВЕДЕНИЕ

Эстония характеризуется очень либеральной и открытой экономической политикой, включая политику в отношении финансовых услуг. В стране не существует ограничений по движению капитала, предоставлению товаров и услуг. Директива Европейского союза (ЕС) по сектору финансовых услуг включена в эстонское законодательство на основе принципа равного отношения к эстонским и иностранным компаниям и инвесторам и не ограничивает права в осуществлении экономической деятельности.

В Эстонии созданы благоприятные налоговые условия по нераспределенной прибыли или реинвестированным доходам, действует инновационная система налогообложения компаний, согласно которой нераспределенная прибыль не облагается налогом, а распределенная прибыль облагается налогом по ставке 21/79 от чистых дивидендов (21/79 — налог на дивиденды, означает налоговую ставку 21% на валовой распределенный доход). С 2011 г. планируется снизить налоговую ставку на валовой распределенный доход до 18%.

Эстония придерживается разумной финансово-экономической политики и с 2001 г. выполняет бюджет с профицитом.

Что касается инфраструктуры рынка ценных бумаг, то организационные требования для регулируемых рынков, листинга, требования по прозрачности и раскрытию информации, а также по отчетности в отношении сделок с финансовыми инструментами приведены в соответствии с требованиями ЕС. Защита инвесторов и практика надзора за рынками также соответствует европейским стандартам. Держатель центрального реестра ценных бумаг Эстонии и расчетная система имеют убедительную, ясную и прозрачную законодательную базу. Деятельность эстонского ЦД хорошо урегулирована соответствующими законодательными актами и контролируется Эстонским финансовым регулирующим органом. Надзор за клиринговой и расчетной системой осуществляет *Eesti Pank* — Центральный банк Эстонии.

Учитывая небольшой объем и открытость эстонской экономики, можно сказать, что она весьма преуспела в привлечении иностранных инвестиций. Об этом свидетельствует структура инвесторов.

На эстонском рынке ценных бумаг инвестиции достаточно равномерно разделены между местными и международными инвесторами, и доля местных инвесторов составляет примерно 60% от объема рынка (см. таблицу). Объем торгов институциональных инвесторов зна-

чительно превосходит операции индивидуальных инвесторов и составляет около 90%. Большинство иностранных инвесторов — из Европы, небольшое количество — из Северной Америки. На рынке растет число управляющих компаний из Балтии, и ожидается, что в будущем эта тенденция сохранится.

РЕГИОНАЛЬНАЯ ИНТЕГРАЦИЯ

В настоящее время перед центральными депозитариями Европы, включая эстонский ЦД, поставлены новые задачи, появлению которых способствовали европейская Директива «О рынках финансовых инструментов» (*MiFID*), европейский Кодекс поведения и другие европейские рекомендации, стандарты и практические наработки. Необходимо предоставлять услуги заинтересованным лицам по конкурентным ценам, в оптимальном объеме и в соответствии с регулированием, упомянутым выше. Гармонизация постторговых услуг является ключевым понятием, которое необходимо учитывать при совершенствовании уже предоставляемых и внедрении новых услуг.

Для повышения конкурентоспособности балтийских рынков балтийские биржи и центральные депозитарии сконцентрировались на региональном взаимодействии в Балтии, предоставляя благоприят-

ИНВЕСТИЦИИ В ЭСТОНСКИЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ, MEUR

Инвесторы	Дата					Соотношение, %
	31.12.05	30.06.06	31.12.06	30.06.07	31.12.07	
Резиденты	4 034,3	4 061,7	5 515,8	6 137,6	5 564,3	59,5
институциональные	3 402,9	3 445,7	4 754,2	5 295,9	4 809,9	51,4
домохозяйства	631,3	616,0	761,6	841,6	754,4	8,1
Нерезиденты	2 843,1	2 798,1	3 593,7	4 076,4	3 784,3	40,5
Всего	6 877,4	6 859,9	9 109,5	10 214,0	9 348,6	—



ные условия для эффективных трансграничных торгов и расчетов между биржами Эстонии, Латвии и Литвы. Региональный подход делает балтийский рынок более доступным и привлекательным для инвесторов и компаний, проходящих листинг. Используя единую торговую систему, правила и требования бирж и благодаря предоставлению канала междепозитарного взаимодействия для платежей на условиях «поставка против платежа» (ППП), инвесторы могут осуществлять сделки и расчеты эффективно и безболезненно между тремя рынками. У всех трех балтийских бирж один распорядок торгового дня и торговые часы. В Латвии и Литве торги проводятся в национальных валютах, в Эстонии — в евро.

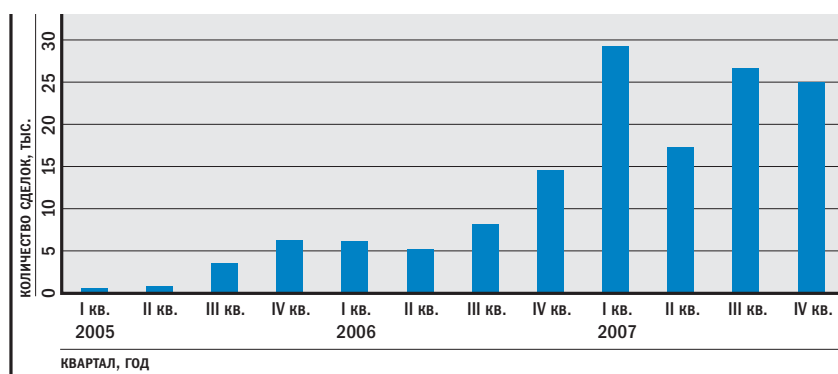
Балтийские центральные депозитарии разработали уникальное решение по клирингу и расчетам между своими системами, которое позволяет членам, кастодианам и инвесторам проводить расчеты в своем локальном депозитарии по сделкам с ценными бумагами, зарегистрированными в любом балтийском центральном депозитарии. Для этого членам и инвесторам необходимо иметь всего один денежный счет и счет депо в одной балтийской стране. В 2005 г. трансграничный канал междепозитарного взаимодействия был активирован, и началось проведение клиринга и расчетов по переводам по итогам торгов и на условиях свободной поставки. С 30 апреля 2007 г. это решение поддерживает клиринг и расчеты всего вида транзакций на трансграничном вторичном рынке: помимо сделок на фондовой бирже и переводов на условиях свободной поставки, поддерживаются трансграничные операции на внебиржевом рынке с ППП. Денежный клиринг по трансграничным транзакциям с ППП обеспечивается в валюте сделки в соответствующем центральном банке через локальные коммерческие банки.

Трансграничные расчеты между балтийскими центральными депозитариями основаны на стандартах Ассоциации европейских центральных депозитариев (ECSDA) и следуют принципу ЦД эмитента¹. Согласно стандартам ECSDA по клирингу и расчетам, расчетная система по ценным бумагам должна производить расчеты на условиях ППП со времени открытия соответствующей банковской системы страны, заканчивать работу не ранее чем за 2 часа до закрытия банковской системы и обеспечивать как минимум один расчетный цикл в час. Для соответствия

ПАНБАЛТИЙСКИЕ КАНАЛЫ МЕЖДЕПОЗИТАРНОГО ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ

1. Инвестор со счетом депо, открытым в Эстонии/Латвии/Литве, может купить и продать ценные бумаги в любой из этих стран.
2. Инвестору, заинтересованному в покупке ценных бумаг в одной из соседних стран, больше не нужно открывать новый счет в этой стране.
3. Платежи проводятся в локальной валюте (эстонская крона (EEK), латвийский лат (LVL) и литовский лит (LTL)).
4. Существует единый временной график по клирингу и расчетам для биржевых сделок в Балтии. Отдельный график сохраняется для латвийских рыночных государственных облигаций.
5. Проводятся трансграничные расчеты на условиях ППП по биржевым сделкам.
6. Трансграничные переводы на условиях свободной поставки и расчеты по внебиржевым сделкам на условиях ППП доступны для всех операторов счетов и управляющих счетов в балтийских ЦД.

КОЛИЧЕСТВО ТРАНСГРАНИЧНЫХ БИРЖЕВЫХ СДЕЛОК С ТРАНСГРАНИЧНЫМИ РАСЧЕТАМИ*



* Почти по 1/3 транзакций, заключенных на балтийских биржах, проводятся трансграничные расчеты. Большая часть сделок заключается между эстонскими и литовскими рынками и инвесторами (примерно 78% трансграничных биржевых сделок и объемов). Количество трансграничных переводов на условиях свободной поставки увеличилось в 2005–2006 гг. с 571 до 627 и в 2007 г. достигло 1180 переводов. В целом в 2007 г. было проведено 116 трансграничных расчетов внебиржевых сделок на условиях ППП (трансграничные расчеты по внебиржевым сделкам на условиях ППП полноценно заработали в апреле 2007 г.).

данному стандарту эстонский ЦД с 30 апреля 2007 г. в дополнение к пакетной обработке операций внедрил валовые расчеты внебиржевых сделок на условиях ППП² в режиме реального времени (RTGS). Внедрение RTGS в Эстонии позволило также ввести трансграничные расчеты по внебиржевым сделкам на условиях ППП на территории Балтии (см. рисунок).

СТАНДАРТЫ ECSDA И ДРУГИЕ ЕВРОПЕЙСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ДЕПОЗИТАРНЫМ УСЛУГАМ

Европейская интеграция по постторговым услугам большей частью проводится при помощи стандартов и рекомендуемых норм. Устранение барьеров, определенных Группой Джованнини, является

одним из основных способов интеграции инфраструктуры рынка ценных бумаг в ЕС. Использование общепризнанных стандартов и языка передачи сообщений позволяет центральным депозитариям эффективно взаимодействовать друг с другом.

Эстонский центральный депозитарий для нумерации ценных бумаг использует коды ISIN и является членом АННА (Ассоциации национальных нумерирующих агентств).

Передача информации по корпоративным действиям между эстонским ЦД и его участниками основывается на собственных форматах сообщений. Весной 2007 г. эстонский ЦД начал публиковать информацию по корпоративным событиям на своем интернет-сайте, тем самым предоставляя легкий доступ к информации. Это позволяет улучшить операционное обслуживание эстонского бизнес-ре-

¹ Расчеты проводятся в ЦД эмитента. Окончание расчетов в ЦД эмитента устанавливается согласно законодательству страны ЦД эмитента и его правилам.

² До 30 апреля 2007 г. эстонский ЦД предоставлял клиринг и расчеты по внебиржевым сделкам на условиях ППП, состоящим из трех циклов в день.



естра и участников эстонского ЦД и упрощает внутренние процедуры.

Что касается обмена информацией между эмитентами и эстонским ЦД, обязанность информировать ЦД о намерении, изменении или подтверждении в отношении корпоративного события установлена законодательно. К тому же эстонский ЦД также выпустил Рекоменгуемые нормы по корпоративным событиям, которые устанавливают принципы и правила, которым должны следовать все коммерческие организации, чьи ценные бумаги были зарегистрированы в центральном реестре ценных бумаг Эстонии. Действующая версия документа описывает корпоративные события, связанные с финансовыми выплатами: выплатой дивидендов, купонными выплатами и погашениями долговых инструментов.

Слабым местом, по сравнению со стандартами ECSDA, все еще остается тот факт, что эстонский ЦД не использует форматированную электронную систему сообщений, с помощью которой эмитенты могли бы раскрывать информацию о корпоративных событиях ЦД, а ЦД в свою очередь — своим участникам.

Одна из отличительных характеристик эстонского корпоративного права — обязательная регистрация всех акций открытых акционерных обществ и списка акционеров в центральном реестре ценных бумаг Эстонии, который ведет эстонский ЦД. Целью обязательной регистрации акций и списков акционеров в центральном реестре является повышение прозрачности и юридической однозначности для акционеров открытых акционерных обществ. Обязательная регистрация всех открытых акционерных обществ повыси-

ла число эмитентов в эстонском ЦД до 6 тыс., многие из которых редко или никогда не пользуются электронными услугами, предоставляемыми эстонским ЦД. Таким образом, для эстонского ЦД внедрение форматированных электронных сообщений, которые согласились бы использовать все эмитенты (прошедшие и не прошедшие листинг на бирже), достаточно проблематично.

Несмотря на это, ведется работа с целью улучшения информационного обмена по корпоративным событиям. С 1 января 2008 г. обмен информацией по корпоративным событиям между балтийскими ЦД происходит с использованием сообщений SWIFT. Впоследствии эстонский ЦД планирует проанализировать возможности использования SWIFT в качестве канала передачи информации при документообороте по корпоративным событиям с местными операторами счетов.

КОДЕКС ПОВЕДЕНИЯ

7 ноября 2006 г. рыночная инфраструктура, оказывающая торговые и постторговые услуги, представила Европейской комиссии Европейский кодекс поведения по клирингу и расчетам (далее — Кодекс поведения)³. Он представляет собой добровольное обязательство, которое относится к постторговым услугам по акциям. Конечная цель Кодекса поведения — предоставить пользователям свободу выбора более предпочтительного поставщика услуг на каждом отдельном уровне проведения сделки (торги, клиринг и расчеты) и в целом упразднить концепт «трансграничный» для сделок между членами Европейского союза. Таким обра-

зом, это следующий шаг в поддержке принципов, установленных MiFID в отношении выбора места клиринга и расчетов.

Эстонский ЦД подписал Кодекс поведения и обязался следовать его принципам. Кодекс поведения устанавливает обязательства в трех областях, которые должны быть выполнены в 3 этапа:

- до 31 декабря 2006 г. сделать ценообразование прозрачным;
- до 30 июня 2007 г. создать условия для доступа и возможности операционного взаимодействия;
- до 1 января 2008 г. разделить тарифы по различным услугам и бухгалтерский учет услуг.

Прозрачное ценообразование, разделение тарифов и бухгалтерского учета услуг

В эстонском ЦД первый (прозрачное ценообразование) и третий (разделение тарифов и бухгалтерского учета услуг) принципы Кодекса поведения были внедрены задолго до подписания Кодекса поведения европейскими инфраструктурными компаниями на рынке ценных бумаг.

Эстонский ЦД всегда публиковал список тарифов на своем интернет-сайте. После внедрения Кодекса поведения примеры расчета тарифов и таблицы конвертации тарифов (формат ECSDA) также были опубликованы на сайте эстонского ЦД.

Обязательная регистрация акций открытых акционерных компаний сделала эстонский ЦД естественной монополией в отношении ведения реестра компаний. Это в свою очередь требует большего

³ FESE, EACH, ECSDA. 7 ноября 2006 г. Европейский Кодекс поведения по клирингу и расчетам European // http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/docs/code/code_en.pdf.

НОВОСТИ НДС

НДС и ЗАО «Новый регистратор» приступили к режиму опытной эксплуатации ЭДО

Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» и ЗАО «Новый регистратор» приступили к режиму опытной эксплуатации системы обмена электронными документами в процессе информационного взаимодействия.

Режим опытной эксплуатации предусматривает взаимодействие НДС как номинального держателя в реестрах владельцев ценных бумаг с ЗАО «Новый регистратор» как в электронной форме, так и с использованием бумажной формы документов при внесении регистратором записей об операциях и предоставле-

нии информации по лицевым счетам НДС. Для взаимодействия между участниками транзита используется программное обеспечение клиентского рабочего места СЭД НДС (ПО «ЛУЧ»).

Договор об информационном взаимодействии НДС и ЗАО «Новый регистратор» подписан 22 февраля 2008 г., Соглашение о завершении тестирования электронного документооборота — 3 июня 2008 г.

По завершении опытной эксплуатации стороны перейдут к безбумажному взаимодействию.



контроля со стороны государства над ценовой политикой эстонского ЦД. Таким образом, по законодательству эстонский ЦД обязан высылать на утверждение в Министерство финансов тарифы и внешние в них изменения. Для корректного рассматривания тарифов оплаты услуг ЦД Министерство финансов требует от эстонского ЦД расчет себестоимости, разделения бухгалтерского учета услуг и тарифов с конца 2003 г. Принципы расчета себестоимости, разделения тарифов и бухгалтерского учета услуг были закреплены законодательно с 1 июля 2007 г.

Доступ и операционная совместимость

Принципы свободного доступа и операционной совместимости, заложенные в Кодексе поведения, подразумевают, что стороны имеют право и обязуются устанавливать каналы междепозитарного взаимодействия друг с другом. Кодекс поведения наделяет ЦД, подписавшие его, правом и обязательством требовать доступ, а также принимать требования о доступе других инфраструктурных организаций.

Предварительным условием предоставления доступа иностранного ЦД является возможность открыть представительский счет. Несмотря на то что в Эстонии исторически используется структура лицевых счетов депо, концепт представительского счета также признается. Эстонский ЦД обеспечивает справедливый и откры-

тый доступ иностранным участникам, включая иностранные ЦД, которые могут запросить статус оператора счета и открыть представительский счет депо в реестре.

До официальной даты внедрения принципа открытого доступа и операционной совместимости эстонский ЦД уже на практике использовал проект «Правил доступа и операционной совместимости», согласованный Федерацией европейских фондовых бирж (*Federation of European Securities Exchanges, FESE*), Европейской ассоциацией клиринговых домов (*European Association of Central Counterparty Clearing Houses, EACH*) и ECSDA. После запроса об установлении междепозитарных отношений со стороны польского Центрального депозитария (*KDPW*) в июле 2007 г. был успешно создан канал междепозитарного взаимодействия для трансграничного клиринга и расчетов между эстонским и польским ЦД. Мотивацией для этого послужил двойной листинг эстонской компании на Варшавской фондовой бирже. Список бумаг, которые могут перемещаться по «мосту», должен быть одобрен обоими центральными депозитариями, так как иностранными эмитентами, которые хотя бы их ценные бумаги были доступны для трансграничных расчетов, необходимо сначала зарегистрироваться в *KDPW*. Помимо услуг по проведению расчетов, эстонский ЦД предлагает *KDPW* услуги по предоставлению отчетности, удержанию на-

лога и предоставлению возможности польским инвесторам участвовать в общих собраниях акционеров эстонских компаний.

ГАРМОНИЗАЦИЯ И СОТРУДНИЧЕСТВО

В 2008 г. продолжится работа по улучшению и совершенствованию клиринговых, расчетных и депозитарных услуг и реализации дальнейших шагов, направленных на международную интеграцию. Кроме деятельности по повышению эффективности своих услуг в соответствии с международными стандартами и практическими наработками, эстонский ЦД, как и любой другой ЦД Европы, участвует в обсуждении проекта по созданию общеевропейской клиринговой и расчетной платформы *TARGET2-Securities*.

Единой стратегией балтийских центральных депозитариев является совершенствование сотрудничества, гармонизация и оптимизация процессов и услуг. Поэтому в 2008 г. будет проведен всесторонний анализ с целью изучения возможностей и масштаба создания единой балтийской платформы для реализации клиринговых, расчетных и депозитарных услуг. ■

Дополнительную информацию, предоставляемую эстонским ЦД, можно получить на сайте www.e-register.ee (ссылка: <https://www.e-register.ee/index.php?lang=ru>).

НДЦ поздравляет с Днем рождения

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

Уважаемые коллеги!

Компании, в которых вы работаете, за годы своего существования завоевали признание на российском и зарубежном рынках. И ваш профессионализм, богатый опыт работы не позволяют им останавливаться на достигнутом, укрепляют их репутацию и повышают авторитет.

Искренне поздравляем вас и желаем достичь новых вершин, реализовать самые смелые проекты, найти нестандартные подходы к решению сложных задач.

Благополучия и удачи!



Дмитрий Будаков

Генеральный директор, Председатель Правления
КБ «Московское ипотечное агентство»

«ПРИКОЛЬНО» ЖИТЬ В ЭПОХУ ПЕРЕМЕН

Предлагаем вашему вниманию отрывок из воспоминаний Генерального директора, Председателя Правления КБ «Московское ипотечное агентство» Дмитрия Юрьевича Будакова, подготовленных Николаем Кротовым для книги «История российского фондового рынка: депозитарии и регистраторы»¹, изданной Автономной некоммерческой организацией «Экономическая летопись» по инициативе Национального депозитарного центра к его 10-летию.

КАК СТАЛ ЗАКАЛЯТЬСЯ БИЗНЕС

В 1989 г. я окончил Московский финансовый институт по специальности «международные экономические отношения». Группа наша по своему составу впоследствии получила наименование «золотая». Достаточно назвать некоторых моих однокурсников: Михаил Прохоров, Александр Хлопонин, Андрей Козлов. В общем, что ни фамилия — то Имя.

Два года я работал в одном закрытом НИИ. В марте 1992 г. я оказался в Центральном банке. В отделе было 5 человек. Все в первое время, включая начальника отдела Андрея Козлова, сидели в одной комнате. Мы занимались ценными бумагами вообще: и госбумагами, и банковскими акциями. Однако рынок государственных ценных бумаг был тогда еще понятием почти иррациональным — кроме советских облигаций 30-летнего займа не было ничего.

В это время начались дискуссии по подготовке законодательства по рынку ценных бумаг. Проходили они в основном с коллегами из Минфина. Но так как мы были идеологическими союзниками, то и дискуссии носили характер консультаций, обсуждений единомышленников.

Вскоре мы вместе с Ольгой Ивановой Мартыновой стали заниматься проблемой организации выпуска ценных бумаг коммерческими банками. Готовили первую инструкцию по выпуску облигаций, акций, а в дальнейшем и депозитно-сберегательных сертификатов. Целое направление по выдаче банковских векселей тоже было нашим фронтом работы.

В 1993 г. создается первая Комиссия по ценным бумагам и начинается наша долголетняя политическая «терка» с нею. К тому времени приватизация практически закончилась, и чиновники ГКИ (Государственного комитета России по управлению государственным имуществом) поняли, что им надо срочно реформироваться. Первые разногласия на рынке возникли, когда ГКИ начал выпускать бумаги приватизируемых предприятий по своему законодательству, в то время как весь остальной рынок (банковский, в первую очередь) выпускал бумаги по другому законодательству, подготовленному в ЦБ. Сразу появились противоречия — ну не могут акции банка и какого-то там комбината быть разными по юридической структуре! А фактически было так. А раз акции разные, то и системы учета и реестры разные, и депозитарии разные. Все разное! Вот тогда и возникла здравая идея создания Комиссии. Следо-

вало выработать единый подход к этим вопросам. Как мы тогда думали, она будет состоять из представителей ГКИ, Минфина и ЦБ, т. е. должен был получиться координационный орган. Де-факто тогда ГКИ занимался приватизационными ценными бумагами, Минфин — всеми небанковскими и неприватизационными, а ЦБ — банковскими бумагами. Однако в определенный момент Комиссия неожиданно превратилась в ведомство. В нее плавно «переехали» сотрудники ГКИ во главе с Дмитрием Васильевым.

ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫЕ СТРАСТИ

В ноябре 1992 г. в Банк пришел работать Константин Корищенко. После того как рынок ГКО оформился в ведущее звено российского рынка ценных бумаг, появились предпосылки для раздела департамента. Мы оба пытались заниматься всем, и нам не стало хватать времени. В мае 1996 г. департамент был разделен на два. Я стал заниматься банками как профессиональными участниками рынка, в том числе эмитентами ценных бумаг, а Константин — рынком государственных бумаг. Мы возглавили соответствующие департаменты: я — Департамент контроля за деятельностью кредитных организаций на финансовом рынке, он — Департамент

¹ Полный текст см.: Кротов Н. И., Никульшин О. В. История российского фондового рынка: депозитарии и регистраторы: В 2 кн. Кн. 2. М.: АНО «Экономическая летопись», 2007. С. 100–115.



операций на открытом рынке. Там, где банки оперировали госбумагами, наши функции пересекались, и мы работали вместе. Увеличение числа отделов было в данном случае не бюрократической игрой, а необходимым следствием развития рынка. Андрей Козлов стал зампредом Банка России.

Мой департамент занимался регистрацией ценных бумаг (это мы и раньше делали), раскрытием необходимой информации, общим регулированием работы дилеров, которые не были связаны с нами договорами, регулированием депозитариев, реестродержателей, доверительных управляющих, клиринговых организаций. У нас появился специальный отдел, занимающийся векселями. Причем он был создан не впервые. Раньше, когда Банк России планировал заниматься преемством векселей, такой отдел уже создавали, но вскоре после открытия он распался.

Летом 1994 г. началась подготовка Закона «О рынке ценных бумаг». Для этого был создан экспертный совет, а при нем рабочая группа. Координатором экспертного совета и председателем рабочей группы стал депутат Евгений Бушмин, я в нее вошел тоже. Делали документ практически с нуля, писали текст под создававшуюся модель нашего рынка. Вместе готовили все аспекты закона, включая его идеологию. Именно тогда появилась первая концепция закона. Так что мы занимались не бездумным переписыванием западных образцов, а креативным созданием документа с нуля! Изучая американские и континентальные образцы, мы видели, что они не дают решения, как защититься от многочисленных жуликов, уже появившихся на российском рынке. Именно поэтому в будущем законе впервые появилось понятие «эмиссионная ценная бумага». После чего стало неважным, что ты выпускаешь, — если бумага имеет три определенных в законе признака, то она признается ценной бумагой и требует регистрации. Было указано, чем отличаются векселя от остальных ценных бумаг и т. п. Помню, долго обсуждалось, является ли проездной билет на метро ценной бумагой. На нем указана серия, права однотипные у всех его владельцев, стоимость тоже есть, их можно продавать и покупать. Тем не менее вроде это не ценная бумага! Так что и такие вещи обсуждались. На согласование определений специальных терминов мы потратили в обсуждениях не один день. Достижением закона стало и определение самого понятия «ценная бумага».

Я тогда же нашел и принес в законодательную команду перевод труда како-

го-то автора, рассказывающего о тенденциях изменения в мировой юридической практике подходов к фондовым биржам. До этого в законодательстве западных стран писалось, что биржа — это акционерное общество, которое определенным образом устроено. Только их и регулировали законы. Но потом иностранные коллеги поняли, что при таком подходе все, кто занимается деятельностью по организации торговли ценными бумагами, но не называет себя биржами, выпадают из-под их контроля. А уже тогда появилась масса людей и в мире, и у нас, пытавшихся заниматься биржевой торговлей, но не называвшими себя биржами. Поэтому в основу нашего закона, в раздел профессиональной деятельности, мы заложили не название объекта регулирования, а его функции. Что было на тот момент прорывом, так как нигде в мире такого подхода в законодательствах по рынку ценных бумаг еще не было.

Позже в результате дискуссий было предложено для контроля над операциями на рынке ценных бумаг использовать критерий их рискованности.

СОЗДАНИЕ УЧЕТНОЙ СИСТЕМЫ: ДЕПОЗИТАРИИ И РЕГИСТРАТОРЫ

Между нами и ФКЦБ во время подготовки закона проходила жаркая дискуссия о предъявительских бумагах. Мы считали, что обязательную регистрацию в реестрах многочисленных именных бумаг при неразвитой инфраструктуре рынка организовать будет проблематично. Предъявительские же бумаги требовали лишь регистрации в депозитарии, и поэтому они на раннем этапе были предпочтительнее, так как регистраторы в этом случае были бы не нужны! С точки зрения учета такая операция проще.

ЦБ РФ, стоя на защите депозитарной системы, 25 июля 1996 г. выпустил Инструкцию № 44 «Правила ведения учета депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации», написанную Андреем Козловым с Борисом Черкасским. В ней в очередной раз проявились наши разногласия с ФКЦБ по системе учета ценных бумаг. ФКЦБ упорно пыталась построить технологию учета ценных бумаг на основе независимых регистраторов. Комиссия для внедрения этой системы проводила обучение специалистов, в том числе на американские деньги.

Проблема ведения собственных реестров после принятия Закона «О рынке ценных бумаг» остро встала и перед бан-

ками. Не все из них могли выполнить достаточно жесткие требования, предъявленные контрольными органами.

Все усилия Васильева были направлены на укрупнение регистраторов. Независимыми, с точки зрения ФКЦБ, они могли стать тогда, когда обслуживали большое количество клиентов. ФКЦБ начала создавать небанковские депозитарии (в частности, ДКК). Им следовало организовывать серьезный учет при торговле акциями на вторичном рынке, а с помощью одних регистраторов сделать это не удавалось.

Уже с 1993 г. начали появляться идеи по созданию и центрального депозитария. Предложений было очень много, но каждый выступающий преследовал при этом какую-то свою цель. Думаю, что не создали тогда центральный депозитарий в первую очередь из-за невысокого уровня развития технологий, все они были еще больше в головах разработчиков, чем внедренными на практике. К тому же необходимы были единые стандарты учета ценных бумаг, которые бы восприняли все участники рынка. Что тогда также было невозможно. Основные посылы по созданию депозитария шли от правительства, а основные мозги, способные разработать данную проблему, концентрировались вокруг Центрального банка и внутри него. Объединить желание чиновников с возможностями специалистов, которые могли бы задачу реализовать, не получалось.

Во главу угла ставилась и тема раскрытия информации как главный инструмент контроля за теми, кто эмитирует ценные бумаги. Делалось это для защиты прав инвесторов. Мы исходили из того, что не надо ограничивать эмитентов в выпуске новых финансовых инструментов. Да в тот момент у людей не было ни образования, ни опыта в приобретении ценных бумаг. Стоит вспомнить хотя бы, как наши люди покупали бумаги MMM и «Дома Селенги», «чувствуя себя не хлявщиками, а партнерами». Для того чтобы предостеречь «неразумных», некоторыми коллегами предлагалось даже очень жестко зафиксировать, что можно выпускать, а что нельзя. Наша же команда стояла на том, что такое ограничение плохо для рынка, оно не дает ему развиваться. Человек свободен в принятии своих инвестиционных решений и имеет право даже на ошибку. Но при всем при этом ему надо дать как можно больше информации о покупаемых им бумагах, чтобы решение он мог принимать не вслепую. Однако в то время весь информационный материал об эмитентах был в бумажной форме и лежал в папках Минфина, ФКЦБ



и ЦБ, отчего вся эта информация висела непосильным грузом на нас. Размножить ее и разослать всем желающим было невозможно!

Именно поэтому 4 августа 1995 г. Центральный банк РФ выпустил «Положение о порядке раскрытия информации о банках и других кредитных организациях — эмитентах ценных бумаг в Российской Федерации». В соответствии с ним банки обязаны были регулярно передавать в электронной форме в Центральный банк РФ всю информацию по своим выпускам ценных бумаг. Мы решили собирать информацию в электронном виде и автоматизировать сам процесс создания проспектов эмиссий и отчетов к ним. Электронную версию мы выкладывали на сервер Ассоциации защиты информационных прав инвесторов (АЗИПИ). Тогда же мы подписали договоры о распространении информации о банковских ценных бумагах и их эмитентах с 6 организациями: АЗПИ, Агентством финансовой информации, «Интерфакс-Дилинг», АОЗТ «Консультант Плюс», АОЗТ «Прайм» и Институтом коммерческой инженерии.

В 1995 г. была подготовлена инструкция № 145, в соответствии с которой банки были обязаны информировать ЦБ о каждом случае покупки акций приватизированных предприятий. Это было очень неудобно, так как некоторым банкам приходилось сообщать о своих операциях на фондовом рынке чуть ли не ежечасно. В феврале 1996 г. эта норма была несколько изменена: стало необходимо информировать Центробанк лишь при покупке 5% и более акций компаний, а такие пакеты приобретаются крайне редко.

НОВЫЙ УРОВЕНЬ ВЫЯСНЕНИЯ ОТНОШЕНИЙ

Следующий этап начался в 1996 г., когда для поиска компромисса был создан экспертный совет из представителей государственных органов (Минфина, Службы безопасности Президента, ФКЦБ, ФАПСИ, ЦБ РФ и др.) и, что особенно важно, участников рынка (в частности, представляющих ПАРТАД, ПАУФОР). Совет поставил перед собой задачу разработать и концепцию развития рынка ценных бумаг. Делалось это посредством свободного обмена мнениями. В группу входило много авторитетных людей.

Было подтверждено решение «*формировать собственную модель рынка ценных бумаг на основе национальных интересов и традиций*». Поэтому Концепция отмечала: «*Россия будет использовать только те элементы зарубежных финансовых рын-*

ков, которые обеспечат ей максимальную конкурентоспособность как нарождающегося финансового центра самостоятельно-го значения».

В Концепции определялось разумное разделение полномочий между различными госорганами. Например, Центробанку было предложено продолжать регулировать операции банков с ценными бумагами, а Министерству финансов — определять объемы эмиссии госбумаг. За ФКЦБ, как органом, фактически ответственным за состояние всего рынка ценных бумаг, закрепили задачу устанавливать правила лицензирования профессиональных участников рынка, в том числе и банков (путем выдачи ЦБ генеральной лицензии, позволяющей регулировать работу банков в рамках предоставленных ему полномочий), и определять условия обращения гособлигаций. Иными словами, договорились, что Федеральная комиссия сама не будет следить за всеми участниками рынка, но другие ведомства будут с ней согласовывать свои действия на рынке ценных бумаг.

Большое внимание в Концепции уделялось государственному регулированию рынка и отношениям властей с ассоциациями профессиональных участников рынка (ПАУФОР, ПАРТАД и др.).

По этой Концепции государство брало на себя контроль над общим состоянием дел — на уровне законов и подзаконных актов — и отказывалось от детального регулирования профессиональной деятельности, рассчитывая постепенно передать эти функции профессиональным ассоциациям. Планировалось, что этот процесс будет идти постепенно, поскольку в то время ни одна из ассоциаций не была готова взять на себя необходимые полномочия.

Текст этой концепции в том же 1996 г. был подписан Президентом.

Итогом работы над концепцией было и решение подготовить 15 документов, регулирующих рынок ценных бумаг. При чем было решено написать их совместно. Эта благая идея оказалась неосуществленной.

Входя в совет, мы ставили еще одну цель: следить, чтобы ФКЦБ не наделала каких-нибудь глупостей. Когда Комиссия что-то разрабатывала, она выносила документ на экспертный совет, который делал экспертизу, и при утверждении документа экспертами он шел на подпись к Д. В. Васильеву. В первом варианте закона подобный совет наделался даже правами блокировать решение государственного регулирующего органа, если оно противоречит развитию рынка. Вообще, перед вторым туром президентских выбо-

ров в 1996 г. появились сразу несколько указов Президента, касающихся рынка ценных бумаг. От этих указов в наибольшей степени выиграла ФКЦБ. Им дали еще ряд серьезных инструментов управления. Мы понимали, что полномочия неуклонно переходят от ЦБ к ФКЦБ. Это было понятно, так как мы были независимы, а с ФКЦБ властям было легче договариваться. В одном из указов (№ 1009) было сказано, что ФКЦБ напрямую подконтрольно Президенту, более того, даже заместители председателя Комиссии стали назначаться по его представлению!

Но известно, что Ельцин в то время был, мягко говоря, не в очень хорошем состоянии. И в этой ситуации было понятно, что главными в регулировании рынка становятся люди из Администрации Президента, в частности готовящий эти документы руководитель Главного правового управления Руслан Орехов. Дмитрий Васильев стал единственным из федеральных министров, кто стал подчиняться непосредственно Президенту страны. Нельзя не отметить его способности, позволившие «пробивать» подписание таких документов, предоставлявших ему самые широкие полномочия. Именно тогда был практически нарушен компромисс, достигнутый при подготовке Концепции: ФКЦБ с помощью указа фактически решила узурпировать у Минфина и ЦБ их полномочия, так как согласно ему именно комиссия отныне «*утверждает стандарты эмиссии ценных бумаг, проспектов эмиссий ценных бумаг эмитентов, в том числе иностранных эмитентов... и порядок регистрации эмиссии и проспектов эмиссии ценных бумаг*»!

КАРАВАН ИДЕТ...

Примерно в это же время ФКЦБ начала работать над созданием ПИФов. Тогда появились поручения совместно Комиссии и Центральному банку подготовить и утвердить стандарты деятельности специализированных депозитариев ПИФов. Наши коллеги понимали, что специалисты по депозитариям находятся в основном в ЦБ. Более того, в Законе «О рынке ценных бумаг» прямо указывалось, что если ФКЦБ готовит инструкцию, напрямую касающуюся банков, ее следует согласовывать с нами.

Тем не менее банкам не разрешили создавать управляющие компании ПИФов. Тогда ЦБ приступил к работе по созданию общих фондов банковского управления. Это был практически полный аналог ПИФов, но без излишней зарегулированности. Они существуют до сих пор и регулируются 53-й инструкцией. Банки в фондах заняли то же место, что управляющие



компании в паевых фондах. Это был наш симметричный ответ ФКЦБ, если хотите. Единственное, в чем ФКЦБ нам подгадило, так это в том, что они не дали признать пай наших фондов в качестве ценной бумаги. Это было в полномочиях Федеральной комиссии. Из-за этого, в частности, усложнились вопросы налогообложения фондов и стало невозможным организовать их обращение на организованном рынке.

В начале октября 1996 г. появилась Инструкция № 8 «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными организациями». Это был четвертый вариант одной из самых старых инструкций ЦБ, подготовили ее мои коллеги Ольга Ивановна Мартынова и Андрей Андреевич Козлов. Необходимость в ней возникла в связи с принятием федеральных законов «Об акционерных обществах» и «О рынке ценных бумаг». И с ее выходом закончилась эра беззакония на рынке ценных бумаг. Теперь правила эмиссии акций, облигаций и других бумаг стали едины для банков и небанковских кредитных организаций. Процедура доступности информации для клиентов устанавливалась Центральным банком, и действующий механизм был направлен на то, чтобы эмитенты снимали с себя ответственность по раскрытию информации перед инвесторами, предоставляя сведения в ЦБ РФ.

Особенностью этого документа стало то, что впервые он был подготовлен в тесном сотрудничестве с Федеральной комиссией по ценным бумагам. В дальнейшем положения инструкции использовались в качестве методической базы при разработке единых стандартов эмиссии ценных бумаг. Аналогичного по полноте документа у ФКЦБ не было. Инструкция эта, изменив номер, работает до сих пор.

КОНЕЦ НАЧАЛА РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

О дефолте 1998 г. я и Андрей Козлов узнали во время нашей командировки в США. Мы участвовали в семинаре по регулированию профессиональных участников рынка, ехали в такси в местную Федеральную комиссию по ценным бумагам и сообщение услышали по американскому радио. Для нас известие стало громом среди ясного неба, мы были уверены, что такого не может произойти по определению. То, что правительство заигралось с облигациями и это когда-либо закончится, было всем ясно, но подобного метода выхода из создавшегося положения мы не ожидали. Это был откровенный «ки-

док» инвесторов. В других странах в таких ситуациях все шло кардинально по-другому: делалась эмиссия национальной валюты и в итоге все инвесторы получали свое, правда, в валюте, несколько потерявшей ценность. Да, это ударило их больно, но удар распределялся по всем, что не так обидно! А в нашей ситуации те, кто выкачал деньги до кризиса, остались в шоколаде, а те, кто поверил правительству, остались ни с чем.

Насколько я знаю, изучая этот вопрос, нигде в мире не было национального дефолта в национальной валюте. Были дефолты по иностранному долгу, не хватало золота, резервов иностранной валюты, но чтобы по национальной валюте — не было нигде! Это был «кидок» исторического масштаба.

В 1999 г. из ЦБ ушла целая команда специалистов. Сначала добровольно ушел А. Козлов из-за несогласия с политикой С. Дубинина и С. Алексашенко по вопросам урегулирования вопросов с государственным долгом. Вскоре вынужденно ушли и они сами.

После ухода Андрея я работал под руководством зампреда В. Н. Горюнова, с которым у меня были нормальные рабочие отношения. Но потом у него возникла идея реструктуризации двух департаментов. Моего, контролировавшего финансовый рынок, и Департамента лицензирования аудиторской и банковской деятельности, возглавляемого О. К. Прокофьевой. На самом деле идея вполне здравая, так как занимались мы практически одним и тем же. Переговорив с коллегами, приняли решение, что я буду главой департамента, а Ольга Константиновна — моим заместителем. Герасченко нас поддержал. Но в день подписания подготовленного положения оказалось, что на мое место назначена девушка из Главного управления ЦБ по Москве К. Шора г-жа Сытникова. На тот момент она была заместителем начальника бухгалтерского управления и в рынке ценных бумаг разбиралась, прямо скажем, не очень хорошо. Тем не менее она должна была стать моей начальницей. В результате мы вместе с Ольгой Константиновной из ЦБ ушли. Через некоторое время банк покинул и Константин Корищенко.

Я перешел на работу на Межбанковскую валютную биржу. Надо сказать, что когда я еще работал в ЦБ в июле 1999 г., председателем Биржевого совета стал зампред Банка России О. В. Можайсков. Он и попросил меня стать его заместителем на общественных началах. Я серьезно отнесся к этому поручению и очень много времени уделял организации работы биржевого совета. И поэтому когда я ушел

из ЦБ, то Олег Владимирович предложил мне заниматься тем же, только уже в качестве основной работы. В октябре я пришел работать на биржу к Александру Захарову как независимый член Совета директоров.

При уходе Д. Васильева с поста ФКЦБ, в ноябре 1999 г. мне поступило предложение побороться за пост председателя Комиссии.

Мы с группой участников рынка подготовили концепцию развития фондового рынка. В ее основе лежали либеральные идеи: участникам рынка ценных бумаг, которых отодвинули во время работы Д. Васильева в ФКЦБ от реальных решений, необходимо вернуть полномочия контроля за деятельностью государства в области законодательства. К сожалению, эта задача не решена до настоящего времени. И государство в лице уполномоченных чиновников, с трудом понимая рынок, постоянно делает глупости, из-за которых все теряют большие деньги.

1 февраля 2000 г. появился новый и последний председатель ФКЦБ — Игорь Костиков.

Вот такой примечательный состав!

Единственным, но существенным минусом назначения Костикова считаю конфликт интересов, поскольку и после назначения он, по моим данным, де-факто продолжал контролировать свой инвестиционный бизнес в Питере, что привело к выпуску многочисленных документов Комиссии о гипертрофированной роли финансовых консультантов.

Я противоречиво отношусь к итогам деятельности Дмитрия Валерьевича Васильева на посту руководителя ФКЦБ, но не могу не восхищаться его энергией! Сколько он доброго и недоброго, но сделал! Многого без него, очевидно, не появилось бы вообще. А при новом руководстве Комиссии было много разговоров о корпоративном кодексе, о других, по-моему, абстрактных проблемах, но ничего прорывного сделать не удалось.

После этого я не занимался «политработой» на рынке ценных бумаг. Там победила рутина, и мне стало неинтересно. В числе других экспертов я поработал позже еще над законодательством по ипотечным ценным бумагам и для себя сказал: «Хватит!».

В конце своего повествования я хотел бы вспомнить китайскую поговорку: «Не дай вам Бог жить в эпоху перемен!». Я с этим не соглашусь, так как жить в такой бурный период, когда из ничего делается что-то, а ты в этом активно участвуешь, ты полезен, ты в потоке, — очень здорово! Так что я могу сказать, как говорит молодежь, что все было «прикольно!» ■



НДЦ ВЫИГРАЛ ОТКРЫТЫЙ КОНКУРС ПО ВЫБОРУ ДЕПОЗИТАРИЯ ДЛЯ ХРАНЕНИЯ СЕРТИФИКАТОВ ЦЕННЫХ БУМАГ ФОНДА ЖКХ

Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» признан победителем открытого конкурса по выбору депозитария для оказания услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету и переходу прав на ценные бумаги, собственником которых является Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства.

По условиям конкурса к участию допускались юридические лица, осуществляющие депозитарную деятельность не менее 5 лет. Собственных средств для некредитных организаций должны составлять не менее 250 млн руб. Совокупная рыночная стоимость ценных бумаг, находящихся на хранении у претендента, не должна быть меньше 250 млрд руб. Обязательно наличие открытого депозитарного счета в международных системах Euroclear Bank и/или Clearstream Banking.

При определении победителя конкурса учитывались финансовая устойчивость организации, опыт депозитарной деятельности в отношении активов, разрешенных для инвестирования средств Фонда, а также ценовые параметры предложений.

Договор с победителем конкурса будет подписан в течение 30 дней после объявления результатов конкурса.

«Мы гарантируем обеспечение надежных и высокотехнологичных услуг по хранению, учету и проведению расчетов по сделкам с ценными бумагами, собственником которых является Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства. Взаимодействие с Фондом окажет стимулирующее воздействие на развитие НДЦ как расчетного депозитария, и это является для нас одним из важнейших результатов участия в конкурсе», — заявил **Николай Егоров**, Директор НДЦ.

СОВЕТ ДИРЕКТОРОВ НДЦ УТВЕРДИЛ ТАРИФЫ ПО ХРАНЕНИЮ ПАЕВ НА УРОВНЕ ТАРИФОВ ПО ХРАНЕНИЮ АКЦИЙ И СОЗДАНИЕ КОМИТЕТА ПО ИННОВАЦИЯМ, ТЕХНОЛОГИЯМ И ПРОДУКТАМ

17 июня 2008 г. состоялось заседание Совета директоров Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр», на котором были одобрены и рекомендованы к утверждению Общим собранием членов Партнерства предложенные изменения в Смету доходов и расходов НДЦ на 2008 г. и Бюджет капитальных вложений и инвестиций НДЦ на 2008 г. Принят к сведению и рекомендован к рассмотрению Общим собранием членов НДЦ Отчет об исполнении Сметы доходов и расходов НДЦ за I кв. 2008 г.

Утвержден тариф оплаты услуг НДЦ по хранению инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов и/или учету прав на инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов в размере, действующем в отношении акций (за исключением акций ОАО «Газпром», акций, находящихся на разделах типа «Раздел длительного хранения» счетов депо, и акций, учитываемых в центральных депозитариях стран СНГ). Напомним, что с 1 января 2008 г. в рамках плана поэтапного завершения маркетингового периода в НДЦ были введены в действие тарифы на услуги по исполнению операций с инвестиционными паями.

Совет директоров НДЦ рекомендовал Общему собранию членов Партнерства принять решение о приобретении НДЦ обыкновенных

именных бездокументарных акций ЗАО «ДКК» в рамках проводимого размещения дополнительного выпуска акций.

Аудитором НДЦ вновь утверждена компания ЗАО «Делойт и Туш СНГ», определен размер оплаты услуг аудитора. Принята к сведению информация о ходе работ по преобразованию НДЦ из некоммерческого партнерства в акционерное общество.

Совет директоров НДЦ утвердил Положение о Комитете по инновациям, технологиям и продуктам НДЦ и назначил рассмотрение вопроса формирования персонального состава Комитета на следующее заседание Совета директоров НДЦ.

Комитет будет являться консультативным органом Партнерства и создается в целях содействия формированию стратегии НДЦ в области развития новых услуг и продуктов по проведению расчетов на основе принципа «поставка против платежа», а также в области кредитования ценными бумагами, трехстороннего РЕПО, управления обеспечением обязательств и других сервисов, являющихся стандартными в практиках ведущих центральных депозитариев.

С тарифами НДЦ можно ознакомиться по адресу <http://www.ndc.ru/ru/fees/general/depo/>.

ОБЩЕЕ СОБРАНИЕ ЧЛЕНОВ ПАРТНЕРСТВА ПРИНЯЛО РЕШЕНИЕ О ПРИОБРЕТЕНИИ НДЦ ОБЫКНОВЕННЫХ ИМЕННЫХ БЕЗДОКУМЕНТАРНЫХ АКЦИЙ ЗАО «ДКК»

17 июня 2008 г. состоялось Общее собрание членов Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр», на котором было принято решение о приобретении НДЦ обыкновенных именных бездокументарных акций ЗАО «ДКК» дополнительного выпуска. Совет директоров НДЦ рекомендовал Общему собранию членов Партнерства принять соответствующее решение. Таким образом, НДЦ сохраняет долю участия в уставном капитале ЗАО «ДКК» на уровне не менее 36,96%. Директору НДЦ поручено организовать проведение необходимой работы по приобретению акций ЗАО «ДКК» дополнительного выпуска.

Общее собрание членов Партнерства утвердило Смету доходов и расходов НДЦ на 2008 г. и Бюджет капитальных вложений и инвестиций НДЦ на 2008 г. в новой редакции, с учетом предложенных изменений. Принят к сведению Отчет об исполнении Сметы доходов и расходов НДЦ за I кв. 2008 г. Финансовые результаты деятельности НДЦ за I кв. 2008 г. признаны удовлетворительными.

На Общем собрании членов Партнерства были также рассмотрены и приняты к сведению материалы о ходе работ по преобразованию НДЦ из некоммерческого партнерства в акционерное общество, в том числе План работы, подготовленный Рабочей группой по вопросам преобразования.

Согласно представленному Плану работы, Рабочая группа в период до октября 2008 г. должна предложить и обсудить с членами Партнерства порядок и условия преобразования НДЦ в акционерное общество.

«Совет директоров последовательно проводит работу по совершенствованию системы корпоративного управления и сервисов НДЦ. Мы уверены, что нам удастся сформировать высокоэффективную организацию, работающую в соответствии с международными стандартами корпоративного управления и обеспечивающую высокий уровень сервиса для клиентов», — отметил по итогам Общего собрания членов Партнерства **Сергей Лыков**, Председатель Совета директоров НДЦ.

НДЦ ПРИНЯЛ УЧАСТИЕ В КОНФЕРЕНЦИИ «ИНФРАСТРУКТУРА РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ»

15–16 мая 2008 г. в Великом Новгороде состоялась 6-я Профессиональная конференция «Инфраструктура рынка ценных бумаг», организаторами которой выступили Профессиональная ассоциация регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД) и журнал «Рынок ценных бумаг» при поддержке Регионального отделения ФСФР России в Северо-Западном федеральном округе.

В работе конференции приняли участие более 100 представителей организаций — профессиональных участников российского рынка ценных бумаг и коллективных инвестиций, работники Центрального аппарата ФСФР России и Регионального отделения в СЗФО, представители страховых организаций, осуществляющих страхование инфраструктурных организаций рынка ценных бумаг, а также разработчиков программного обеспечения.

В пленарной части конференции состоялись профессиональные дискуссии по вопросам выбора приоритетов в развитии инфраструктуры, проблемам и перспективам страхования ответственности учетных институтов, совершенствования нормативной базы ФСФР России, развития современных технологий биржевой торговли и расчетно-депозитарного обслуживания во взаимосвязи с организацией учетной системы в целом.

Оживленную дискуссию вызвал вопрос участия представителей СРО в провер-

ках ФСФР России. По мнению Начальника отдела организации контроля деятельности инфраструктурных организаций Управления организации и проведения надзорных мероприятий на рынке ценных бумаг ФСФР России **Ирины Осюк**, уполномоченное лицо СРО, участвующее в проверке, должно концентрироваться на контроле соблюдения процедуры проверки, а замечания по содержанию акта формулировать на стадии его подготовки, а не после его подписания. С точки зрения Заместителя председателя правления ПАРТАД **Елены Зенькович**, подобного рода подход не соответствует стратегии взаимодействия органов государственного регулирования и саморегулирования на финансовом рынке, так как процедура участия уполномоченного лица СРО в подготовке проекта акта проверки не оговорена в соответствующих нормативных актах и на практике технически нереализуема в большинстве случаев проведения проверок территориальными органами ФСФР России.

Начальник отдела лицензирования акционерных инвестиционных фондов, упра-

вляющих компаний, специализированных депозитариев Управления регулирования и контроля над коллективными инвестициями ФСФР России **Дмитрий Соколов** в своем выступлении осветил основные направления совершенствования нормативной базы деятельности специализированных депозитариев и регистраторов согласно требованиям Федерального закона № 156 «Об инвестиционных фондах». Заместитель председателя Совета директоров ПАРТАД **Петр Лансков** в свою очередь указал на то, что профильные подразделения ФСФР уделяют недостаточно внимания вопросам создания нормативных предпосылок для внедрения электронного документооборота на рынках коллективных инвестиций и ценных бумаг.

Заместитель директора НДЦ **Эдди Астанин** в своем выступлении подчеркнул, что НДЦ, как расчетный депозитарий, прилагает усилия к качественному развитию технологий, повышающих эффективность проведения расчетов по сделкам с ценными бумагами на всех сегментах финансового рынка. Представленная на конференции STP-технология по схеме ускоренных расчетов между кастодиальным банком и НДЦ как расчетным депозитарием базируется на взаимодействии с использованием безбумажного документооборота.

В секционных заседаниях представители ведущих инфраструктурных организаций обсудили важные проблемы применения международных принципов организации расчетно-депозитарной и учетной деятельности в практике деятельности соответствующих российских институтов, требующие решения на законодательном и нормативном уровне.

В рамках конференции состоялась торжественная церемония награждения победителей и номинантов Конкурса профессионального мастерства «Инфраструктурный институт года — 2007», проведенного ПАРТАД совместно с журналом «Рынок ценных бумаг». ■



Д. Мелехин, Е. Зенькович, С. Вахтеров, Э. Астанин

НДЦ ПРОВЕЛ СЕМИНАР ДЛЯ ПРЕДСТАВИТЕЛЕЙ ЦДРУЗ ПО ВОПРОСАМ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ НДЦ ФУНКЦИЙ ЗНА ПО РЕСПУБЛИКЕ УЗБЕКИСТАН

19–20 мая 2008 г. в Москве НДЦ провел практический семинар для представителей Государственного центрального депозитария ценных бумаг Республики Узбекистан (ЦДРУз). На семинаре были рассмотрены вопросы организации взаимодействия между НДЦ и ЦДРУз в рамках предоставленных регулятором Республики Узбекистан НДЦ прав выполнять функции замещающего нумерующего агентства (ЗНА) по Республике Узбекистан. В ходе встречи достигнута договоренность о начале работ по организации технического взаимодействия НДЦ и ЦДРУз в рамках осуществления НДЦ функций ЗНА. Участники семинара согласовали план совместных мероприятий и работ, которые направлены на урегулирование органи-



Е. Ульянова, В. Кособудский, Н. Крез, Д. Соловьев, Н. Шарاپова, Т. Пустовит, Г. Субботина

зационных и технологических вопросов, связанных с передачей НДЦ указанных функций, а также договорились о проведении регулярных совещаний по согласованию и уточнению дальнейших действий.

НДЦ ОРГАНИЗОВАЛ СЕМИНАР «КЛИРИНГ И РАСЧЕТЫ» ДЛЯ ПРЕДСТАВИТЕЛЕЙ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ МОЛДОВЫ, КАЗАХСТАНА И РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

21 мая 2008 г. в Москве НДЦ организовал рабочий семинар «Клиринг и расчеты» для представителей АЦДЕ: Национального депозитария ценных бумаг Молдовы, АО «Центральный депозитарий ценных бумаг» (Казахстан), Государственного центрального депозитария ценных бумаг Республики Узбекистан. Основными вопросами семинара стали: технология клиринга (неттинга) и расчетов на ММВБ; технология клиринга с участием центрального контрагента; принципы и порядок формирования гарантийного фонда; кредитование ценными бумагами в России и Европе (на примере *Clearstream*). Бо-



В первом ряду: Т. Беливская, А. Оспанова, Т. Пустовит; во втором ряду: Л. Слатвинская, Г. Субботина, Н. Шарাপова, Д. Соловьев, Н. Нурсеитова, О. Филатова, Г. Аксенова, В. Романов, М. Иванова

лее подробную информацию о семинарах можно получить на сайте АЦДЕ www.aecsd.com.

ОТЧЕТ О 2-М СЕМИНАРЕ «ОСОБЕННОСТИ ДЕПОЗИТАРНОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ ВТОРОГО ЭТАПА РЕОРГАНИЗАЦИИ ОАО РАО «ЕЭС РОССИИ»»

20 мая 2008 г. в Москве НДЦ провел 2-й семинар «Особенности депозитарного обслуживания второго этапа реорганизации ОАО РАО «ЕЭС России»». Первый семинар на эту тему состоялся 26 февраля 2008 г. и вызвал повышенный интерес у профессионального сообщества. В мероприятии приняли участие специалисты более 80 компаний из разных регионов России. С докладами выступили представители ФСФР России, ОАО РАО «ЕЭС России», ЗАО «СТАТУС», ЗАО «РЕЕСТР А-Плюс», ЗАО «Новый регистратор», ООО «Дойче Банк», а также специалисты НДЦ. Чтобы избежать технологических и операционных сбоев при проведении реорганизации ОАО РАО «ЕЭС России», участники обсудили вопросы, касающиеся: осуществления сборов списков владельцев акций в ходе проведения реорганизации ОАО РАО «ЕЭС России»; особенностей проведения операций начисления/конвертации акций реорганизуемых энергокомпаний; форматов документов, которыми будут обмениваться субъекты учетной системы на рынке ценных бумаг в процессе реорганизации ОАО РАО «ЕЭС России»; порядка взаимодействия участников учетной инфраструктуры.



Р. Бархатова, Н. Миллер, Д. Соловьев, А. Габов, М. Недельский, А. Синенко



Д. Головкин, Е. Стрельникова



Участники семинара

ОТЧЕТ О СЕМИНАРЕ «КВАЛИФИКАЦИЯ ИНОСТРАННЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ В РОССИИ И РОЛЬ МЕЖДУНАРОДНОЙ БАЗЫ ДАННЫХ АННА КАК ИСТОЧНИКА ISIN- И CFI-КОДОВ ВСЕХ СТРАН МИРА»

27 мая 2008 г. в Москве НДЦ (национальное нумерующее агентство по России) и *Standard & Poor's* (оператор Сервисного бюро Ассоциации национальных нумерующих агентств (АННА)) провели совместный семинар «Квалификация иностранных финансовых инструментов в России и роль международной базы данных АННА как источника ISIN- и CFI-кодов всех стран мира». В мероприятии приняли участие более 80 представителей банков и инвестиционных компаний. Наиболее актуальными стали вопросы присвоения CFI-кодов иностранным ценным бумагам с целью классификации их на российском рынке. Также обсуждались вопросы, касающиеся: целей присвоения международных идентификационных кодов ISIN и CFI; процедуры присвоения международных



Д. Соловьев, Д. Персел, А. Новинов, М. Рихтер, К. Эдзел

идентификационных кодов; деятельности АННА и роли национальных нумерующих

агентств; распространенности кодов CFI в мире; роли Сервисного бюро АННА. ■

НОВОСТИ

CFI-коды депозитарных расписок приведены в соответствие с требованиями стандарта ISO 10962

Standard & Poor's — CUSIP Global Services, нумерующее агентство, ответственное за присвоение международных кодов большинству депозитарных расписок, приступило к перекодировке CFI-кодов, присвоенных глобальным депозитарным распискам (*Global Depository Receipt, GDR*) и американским депозитарным распискам (*American Depository Receipt, ADR*). Перекодировка CFI-кодов депозитарных расписок проводится в связи с тем, что указанные коды были присвоены согласно требованиям внутренних правил *Standard & Poor's — CUSIP Global Services*, которые не во всем соответствуют требованиям стандарта ISO 10962.

По сведениям от *Standard & Poor's — CUSIP Global Services*, CFI-коды депозитарных расписок будут изменены следующим образом. Значение второй позиции кода CFI всех ГДР и АДР в категории *Equity* (первая позиция имеет значение E) будет изменено с M на S. Это позволит квалифицировать депозитарные расписки как расписки, выпущенные на обыкновенные акции. На основании этих изменений будет изменено значение третьей позиции кода с X (неопределенно) на V (голосующие). Значение последней, шестой позиции кода будет изменено с R на A, что квалифицирует инструмент как именную депозитарную расписку.

По поступившей в НДЦ информации, *Standard & Poor's — CUSIP Global Services* предполагает провести перекодировку CFI-кодов около 3500 депозитарных расписок — ГДР и АДР, имеющихся в системе *Standard & Poor's — CUSIP Global Services*.

К проведению указанных выше изменений кодов *Standard & Poor's — CUSIP Global Services* приступило 21 мая 2008 г. и предполагал завершить эту работу к концу мая.

Мониторинг международной базы данных *ASB Database*, проведенный НДЦ после получения данной информации, показал, что у части депозитарных расписок в международной базе данных появились новые CFI-коды.

В связи с тем что указанные выше изменения касаются не всех позиций кодов, НДЦ продолжает проводить консультации со *Standard & Poor's — CUSIP Global Services* с целью приведения значений всех позиций CFI-кодов депозитарных расписок в соответствие с требованиями стандарта ISO 10962 и Положения ФСФР России о квалификации иностранных финансовых инструментов.

О поступлении от *Standard & Poor's — CUSIP Global Services* новой информации о CFI-кодах НДЦ регулярно будет информировать всех участников рынка.

Представитель НДЦ избран в Консультативный совет Сервисного бюро АННА

На общем собрании Ассоциации национальных нумерующих агентств (АННА), состоявшемся 5–6 июня 2008 г. в Люксембурге, Заместитель директора НДЦ Денис Соловьев был избран в Консультативный совет сервисного бюро АННА (*ANNA Service Bureau, ASB*).

Сервисное бюро АННА является центром, принимающим и консолидирующим всю информацию по международным кодам ISIN и CFI, поступающую от членов и партнеров АННА, а также распространяет эту информацию по рынку через международную базу данных АННА. Консультативный совет является руководящим органом ASB.

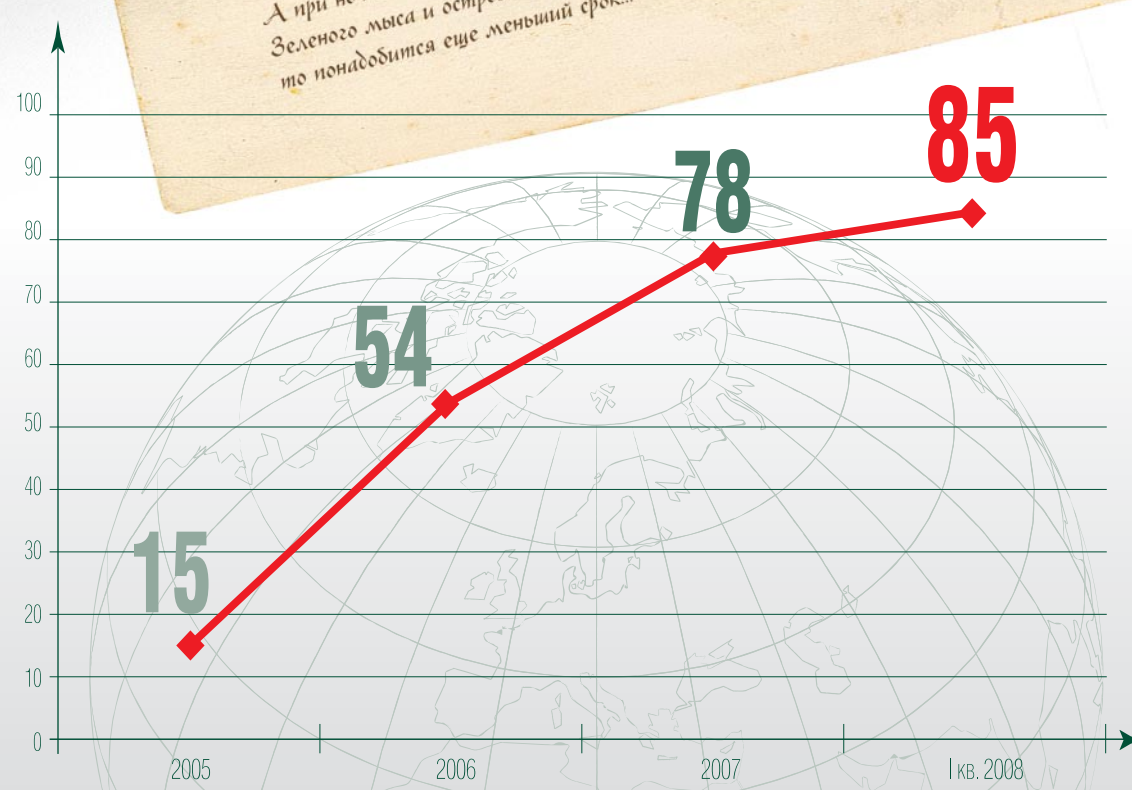


В начале XX века развитие авиации способствовало существенному сокращению сроков доставки почтовой корреспонденции

«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 Мишо. «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





р е к л а м а

НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР
The National Depository Center

представляет
«Депозитариум. Избранное»



В основу книги положены наиболее актуальные материалы, опубликованные в журнале «Депозитариум» в период с января 2005 г. по январь 2008 г.

Среди авторов публикаций — разработчики законодательства в сфере финансового рынка, представители регулирующих органов, специалисты крупнейших банков, ведущих инвестиционных компаний, депозитариев и спецдепозитариев, регистраторов и торговых площадок, а также международных расчетно-депозитарных организаций и центральных депозитариев других стран.

Статьи, вошедшие в книгу, позволяют вновь обратиться к интересовавшим инфраструктуру фондового рынка в последние годы проблемам и вариантам их решения, будь то законодательные инициативы или практические вопросы.

Прием заявок на приобретение:
dc@ndc.ru, тел.: 232-05-13