

№ 11 (69) НОЯБРЬ 2008

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ
ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР
The National Depository Center

ДЕПОЗИТАРИУМ



ФОТОКОНКУРС
ЛУЧШЕ ГОР МОГУТ
БЫТЬ ТОЛЬКО ГОРЫ

В Н О М Е Р Е



03 ТЕХНОЛОГИИ: НА ПЕРЕДНЕМ КРАЕ ФИНАНСОВОГО БИЗНЕСА

05 РЕГУЛИРОВАНИЕ ПРОЦЕДУРЫ ЭМИССИИ РОССИЙСКИХ
ДЕПОЗИТАРНЫХ РАСПИСОК

11 РАСЧЕТЫ НА УСЛОВИЯХ «ПОСТАВКА ПРОТИВ ПЛАТЕЖА»
НА ВНЕБИРЖЕВОМ РЫНКЕ



СОДЕРЖАНИЕ

СТРАТЕГИЯ		
3	Технологии: на переднем крае финансового бизнеса В связи с нестабильной ситуацией на финансовом рынке к биржам, депозитариум, регуляторам и другим его участникам предъявляются повышенные требования. Особое внимание уделяется технической базе и условиям сделок, моделям расчетов и управления рисками. О технологических процессах на финансовом рынке и инструментах, направленных на поддержание ликвидности, мы беседуем с Директором НДЦ Николаем Егоровым	Интервью со Старшим Вице-президентом ММВБ, членом Правления ММВБ, Директором НДЦ Николаем Егоровым
ТЕХНОЛОГИИ		
5	Регулирование процедуры эмиссии российских депозитарных расписок В Законе «О рынке ценных бумаг» присутствует такой вид эмиссионных ценных бумаг, как российская депозитарная расписка (РДР). Процедура эмиссии РДР существенно отличается от процедуры эмиссии иных эмиссионных ценных бумаг. В ее составе отсутствуют два этапа: один связан с принятием решения о размещении РДР, другой — с государственной регистрацией отчета об итогах выпуска РДР или предоставлением в регистрирующий орган уведомления об итогах их выпуска	Павел Филимошин Заместитель начальника Управления эмиссионных ценных бумаг ФСФР России
11	Расчеты на условиях «поставка против платежа» на внебиржевом рынке Одна из возможностей снижения расчетных рисков — проведение расчетов биржевых и внебиржевых сделок на условиях «поставка против платежа». Данная технология предполагает одновременный перевод ценных бумаг на счет покупателя против перевода денежных средств на счет продавца. Таким образом, она используется как инструмент снижения риска неисполнения обязательств сторон по сделке и практически исключает вероятность его возникновения	Лилия Слатвинская Начальник отдела взаимодействия с торговыми, клиринговыми и расчетными организациями НДЦ
15	Новая технология на фондовом рынке ММВБ: простой клиринг	Игорь Таратута Начальник отдела клиринга Департамента фондового рынка ЗАО ММВБ
17	Возможности использования SWIFT при взаимодействии депонентов с НДЦ	Елена Соловьева Начальник отдела стандартизации Управления нормативно-технологического обеспечения НДЦ
19	Взаимные корреспондентские счета кастодианов: возможность выбора для клиента	Артем Захаров менеджер по работе с клиентами ООО «Дойче Банк»
22	Учет иностранных ценных бумаг в центральных депозитариях стран СНГ	Ирина Реутова Начальник отдела взаимодействия с депозитариями НДЦ
24	ЭДО: повышение эффективности взаимодействия участников учетной системы	Дмитрий Головкин Начальник Управления взаимодействия и организации электронного документооборота с регистраторами НДЦ
26	Технология проведения операций выдачи, обмена и погашения инвестиционных паев	Елена Цветкова Заместитель генерального директора — внутренний контролер ООО «БАЛТИНВЕСТ УК»
28	Вопросы сохранности исторической информации при передаче реестра: риски для зарегистрированных лиц	Надежда Лазунина Генеральный директор ЗАО «Петербургская центральная регистрационная компания»
29	Технологии привлечения инвестиций инновационными предприятиями малого и среднего бизнеса	
32	СОБЫТИЯ	

Редакционный совет:

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

Редакционная коллегия:

Егоров Н. В. — председатель
Калинин Е. А. — выпускающий редактор
Аксенова Г. В.
Киреева С. А.
Кучукова Т. В.
Лагунов В. Я.
Ринк О. Л.

**Некоммерческое партнерство
«Национальный депозитарный центр»**

Адрес: 125009, Москва,
Средний Кисловский пер.,
д. 1/13, стр. 4
Телефон: (495) 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»
№ 22 (373) ноябрь 2008

На обложке:
Донгузорун и Накратау,
главный кавказский хребет

Фото Виктора Подлесных,
АГРОПРОМКРЕДИТ КБ

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



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

ТЕХНОЛОГИИ: НА ПЕРЕДНЕМ КРАЕ ФИНАНСОВОГО БИЗНЕСА

В связи с нестабильной ситуацией на финансовом рынке к биржам, депозитариям, регуляторам и другим его участникам предъявляются повышенные требования. Особое внимание уделяется технической базе и условиям сделок, моделям расчетов и управления рисками. О технологических процессах на финансовом рынке и инструментах, направленных на поддержание ликвидности, мы беседуем со Старшим Вице-президентом ММВБ, членом Правления ММВБ, Директором Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр» Николаем Егоровым.

Депозитарий Николай Викторович, расскажите, пожалуйста, о том, с какими технологическими задачами пришлось столкнуться ММВБ в последнее время.

Н. Е. «Расшивая» в сентябре этого года рынок РЕПО, спали мало, настраивали систему практически вручную. Новый инструмент, запущенный в октябре 2008 г., — аукционы Банка России по предоставлению кредитов без обеспечения — был подготовлен практически за 10 дней, включая всю организационную цепочку: описание бизнес-логики, формирование нормативной и договорной базы, технологий, заключение договоров с участниками рынка.

Это был непростой проект, но мы готовы к работе в таком режиме над приоритетными задачами, требующими оперативного решения. Многое приходится

переосмысливать — не только нам, но и всем финансовым структурам.

И здесь хотелось бы указать на то, что компании Группы ММВБ обладают гибкой высокотехнологичной платформой, способной быстро подстраиваться под новые инструменты и условия.

Депозитарий Правомерно ли говорить о кризисе или все-таки это преувеличение?

Н. Е. Кризис неплатежей по операциям РЕПО, разразившийся в середине сентября, без сомнения, был именно кризисом — не исполнялась вторая «нога» сделок. Бумаги дешевели, а денег у сторон было недостаточно. Много было вопросов к системе определения лимитов, управления рисками, моделям, условиям договоров между сторонами. Но системного кризиса удалось избежать. Осталь-

ные сектора рынка работали на условиях 100%-ного преддепонирования.

Депозитарий В последнее время часто приходится слышать о влиянии технологических процессов на принятие решений о консолидации.

Н. Е. Работа в условиях «турбулентности» на всех мировых рынках показала, что от технологий напрямую зависит реакция инфраструктуры на внешние события. Тот, кто обладает более технологичными, гибкими, адекватными решениями, более эффективной системой управления рисками, и становится лидером рынка. Поэтому объединение технологического пространства было бы крайне полезно для внедрения того или иного инструмента для всех категорий участников рынка.

Единый технический центр значительно надежнее, чем их множественность.



И мировая рыночная практика свидетельствует о том, что консолидация инфраструктуры во многом аргументирована необходимостью построения единой технологической платформы, создания единых форматов, единых интерфейсов. Это позволяет участникам рынка снизить расходы, а государству — повысить эффективность управляющих воздействий.

Современное состояние технической платформы Группы ММВБ в целом и НДЦ в частности позволяет без затруднений отрабатывать необходимые сценарии

Депозитариум Говоря об инструментах для поддержания ликвидности, необходимо упомянуть и о простом клиринге, который для этого и создавался.

Н. Е. Конечно. Простой клиринг (модель расчетов на условиях DVP-1, или *gross settlement*) во многом формировался именно как инструмент для поддержания мгновенной ликвидности, когда вам срочно нужны либо бумаги, либо деньги. И данный инструмент становится особенно востребованным в нестабильные для рынка

На момент подготовки и запуска проекта мы расширили спектр сервисов и думали прежде всего о мгновенных маневрах между секторами рынка. Но благодаря своевременному появлению, DVP-1 оказалась весьма востребованной услугой в условиях кризиса. То, что это реальный инструмент управления ликвидностью, — факт.

Могу сказать, что мы должны через год завершить внедрение всего функционала новой технической платформы расчетного депозитария в НДЦ, работаем над созданием новой платежной системы, центрального контрагента, который включает управление обеспечением, гарантийные фонды и т. д. Это глобальные задачи. Мы постоянно модернизируем нашу торговую систему, основным отличием которой от других систем является ее многофункциональность. Уникален сегмент FOREX, например.

Хочется надеяться, что в I–II кв. 2009 г. активно начнет действовать ММВБ-ИТ, которая сейчас работает над первым проектом.

Депозитариум Как бы Вы могли определить бизнес-принципы, которые позволяют минимизировать цену ошибки при внедрении информационных технологий, при выборе пути развития.

Н. Е. Ограничусь тем, что скажу: чем лучше ты понимаешь логику бизнеса, тем больше вероятность того, что технология заработает. В этом смысле операционный менеджмент и информационные технологии тесно связаны. Текущая ситуация на рынке показала, что цена IT-ошибки, ошибки бизнес-логики может оказаться роковой для финансового бизнеса. И, понимая это, мы делаем все, чтобы этих ошибок избежать. ■

Компании Группы ММВБ обладают гибкой высокотехнологичной платформой, способной быстро подстраиваться под новые инструменты и условия.

в сложной ситуации на рынке, быстро адаптировать информационные технологии и внедрять новые инструменты.

Мы понимаем, что в ближайшее время легче не будет, поскольку рынок находится в состоянии высокой «турбулентности», что потребует от инфраструктуры значительной гибкости. Это значит, что нам следует обратить повышенное внимание на все новое, что возникает или может возникнуть на рынке, чтобы поддерживать репутацию высокотехнологичной компании.

Мы предпримем все усилия для того, чтобы своевременно реагировать на ситуацию внедрением новых безопасных сервисов самого высокого уровня с целью создания условий для поддержания ликвидности.

периоды, о чем свидетельствует статистика: около четверти всех сделок на условиях простого клиринга было совершено в октябре 2008 г. Напомню, что первая сделка была исполнена 17 марта 2008 г.

Когда этот проект начинался, мы понимали, что наличие модели простого клиринга дает нам конкурентное преимущество, поскольку практически ни у одной биржи или расчетного депозитария в мире не было возможности создать даже не $T + 0$ по расчетам, но условия для моментальных переводов денег и ценных бумаг. Это связано, в том числе, с тем, что такая модель является очень большой нагрузкой для биржевой системы. DVP-1 — единственная модель «поставки против платежа», которой у нас в торговой системе раньше не было.

НОВОСТИ НДЦ

Общее собрание членов Партнерства избрало новый состав Совета директоров НДЦ

27 октября 2008 г. состоялось Общее собрание членов Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр», на котором был избран Совет директоров НДЦ в количестве 9 человек в следующем составе:

Лыков Сергей Петрович, член Правления — Заместитель Председателя Внешэкономбанка, Председатель Совета директоров НДЦ;

Васильева Вероника Владимировна, Директор Департамента депозитарных услуг ЗАО «ЮниКредит Банк»;

Егоров Николай Викторович, Директор НДЦ;

Златкис Белла Ильинична, Заместитель Председателя Правления Сбербанка России;

Иконников Александр Вячеславович, Генеральный директор — Управляющий партнер ЗАО «Борд Солюшнс», Председатель Наблюдательного совета Ассоциации Независимых Директоров;

Корищенко Константин Николаевич, Президент ЗАО ММВБ;

Субботин Вадим Николаевич, Вице-президент, член Правления ЗАО ММВБ;

Тацкий Владимир Витальевич, Первый Вице-президент — Начальник Депозитарного центра ГПБ (ОАО);

Шубина Галина Николаевна, Заместитель начальника Депозитария ОАО Банк ВТБ.

**Павел Филимошин**

Заместитель начальника Управления
эмиссионных ценных бумаг ФСФР России

РЕГУЛИРОВАНИЕ ПРОЦЕДУРЫ ЭМИССИИ РОССИЙСКИХ ДЕПОЗИТАРНЫХ РАСПИСОК

ИНОСТРАННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ, ПРАВО СОБСТВЕННОСТИ НА КОТОРЫЕ УДОСТОВЕРЯЕТСЯ РДР

В соответствии со ст. 2 Закона «О рынке ценных бумаг» (далее — Закон о РЦБ) российской депозитарной распиской (РДР) признается именная эмиссионная ценная бумага, не имеющая номинальной стоимости, удостоверяющая право собственности на определенное количество акций или облигаций иностранного эмитента (представляемых ценных бумаг) и закрепляющая право ее владельца требовать от эмитента РДР получения взамен РДР соответствующего количества представляемых ценных бумаг и оказания услуг, связанных с осуществлением владельцем РДР прав, закрепленных представляемыми ценными бумагами.

Согласно п. 23 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ российские депозитарные расписки одного выпуска могут удостоверить право собственности на представляемые цен-

ные бумаги только одного иностранного эмитента и только одного их вида (категории, типа).

Порядок отнесения иностранных ценных бумаг к акциям или облигациям регулируется Положением о квалификации иностранных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг, утвержденным Приказом ФСФР России от 23 октября 2007 г. № 07-105/пз-н. Указанное Положение определяет порядок квалификации иностранных финансовых инструментов, которым в соответствии с международными стандартами *ISO 6166*¹ и *ISO 10962*² присвоены коды *ISIN*³ и *CFI*⁴.

Такие иностранные финансовые инструменты квалифицируются:

- 1) как акции, в случае если присвоенный им код *CFI* имеет следующие значения: первая буква — значение *E*; вторая буква — значения *S, P, R, C, F, V*, за исключением случаев, когда шестая буква имеет значения *Z* или *A*;
- 2) как депозитарные расписки на акции, в случае если присвоенный им код *CFI* имеет следующие значения: первая

буква — значение *E*; вторая буква — значения *S, P, R, C, F, V*; шестая буква — значение *Z* или *A*;

- 3) как паи или акции инвестиционных фондов, в случае если присвоенный им код *CFI* имеет следующие значения: первая буква — значение *E*; вторая буква — значение *U*, за исключением случаев, когда шестая буква имеет значения *Z* или *A*;

- 4) как депозитарные расписки на паи или акции инвестиционных фондов, в случае если присвоенный им код *CFI* имеет следующие значения: первая буква — значение *E*; вторая буква — значение *U*; шестая буква — значения *Z* или *A*;

- 5) как облигации, в случае если присвоенный им код *CFI* имеет следующие значения: первая буква — значение *D*; вторая буква — значения *B, C, T, Y*, за исключением случаев, когда шестая буква имеет значения *Z* или *A*;

- 6) как депозитарные расписки на облигации, в случае если присвоенный им код *CFI* имеет следующие значения: первая буква — значение *D*; вторая буква — значе-

¹ Международный стандарт *ISO 6166* «Ценные бумаги и относящиеся к ним финансовые инструменты — Международная система нумерации для идентификации ценных бумаг (*ISIN*)».

² Международный стандарт *ISO 10962* «Ценные бумаги и относящиеся к ним финансовые инструменты — Классификация финансовых инструментов (код *CFI*)».

³ *ISIN* (*International Securities Identification Number*) — международный идентификационный номер ценных бумаг, код, который однозначным образом идентифицирует определенную ценную бумагу или иной финансовый инструмент.

⁴ *CFI* (*Classification of Financial Instruments*) — код классификации финансовых инструментов.



ния В, С, Т, У; шестая буква — значения Z или А.

Иностранные ценные бумаги, которым в соответствии с международными стандартами ISO 6166 и ISO 10962 присвоены коды *ISIN* и *CFI* и у которых код *CFI* имеет значения, отличные от тех, которые указаны выше, могут быть квалифицированы в соответствии с Порядком квалификации ценных бумаг, утвержденным Постановлением ФКЦБ России от 24 декабря 2003 г. № 03-48/пс.

Возможность квалификации в качестве ценной бумаги иностранного финансового инструмента, которому не присвоен код *CFI*, нормативными правовыми актами федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг не предусмотрена.

Учитывая, что РДР удостоверяет право собственности на определенное количество акций или облигаций иностранного эмитента, осуществление эмиссии РДР, удостоверяющих право собственности на иностранные ценные бумаги, удостоверяющие права в отношении иностранных акций (глобальные депозитарные расписки (ГДР), американские депозитарные расписки (АДР), выпущенные на акции иностранного эмитента), не представляется возможным.

Одним из прав, закрепляемых РДР, является право ее владельца потребовать от эмитента таких расписок получения взамен РДР соответствующего количества представляемых ценных бумаг (иностранных акций или облигаций) (ст. 2 Закона о РЦБ). Для обеспечения возможности реализации такого права депозитарий — эмитент РДР обязан открыть счет в системе учета прав на представляемые ценные бумаги, осуществляемого в соответствии с иностранным правом (законодательством страны эмитента иностранных ценных бумаг). При этом эмитент РДР не является владельцем иностранных ценных бумаг, зачисленных на такой счет. В связи с этим указанный счет должен открываться эмитенту РДР как лицу, действующему в интересах других лиц (в Российской Федерации аналогом такого счета является лицевой счет (счет депо) номинального держателя).

Следует отметить, что если размещаемые РДР удостоверяют право собственности на уже размещенные (находящиеся в обращении) иностранные ценные бумаги (подп. 3 п. 15 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ), т. е. на иностранные ценные бумаги, имеющие владельцев, зачисление иностранных ценных бумаг на счет эмитента РДР, открытый ему в иностранной системе учета прав на ценные бумаги, еще не приводит к смене владельцев таких иностран-

ных ценных бумаг. Поскольку РДР удостоверяет право собственности на соответствующее количество иностранных ценных бумаг, после размещения РДР владельцами иностранных ценных бумаг становятся владельцы РДР. Иными словами, смена владельцев иностранных ценных бумаг, зачисленных на счет эмитента РДР, открытый ему в иностранной системе учета прав на ценные бумаги, происходит в момент размещения РДР.

Перечень депозитариев, осуществляющих учет прав на представляемые ценные бумаги, в которых российские депозитарии могут открывать счета для учета прав на иностранные ценные бумаги в целях осуществления эмиссии РДР, утвержден Приказом ФСФР России от 27 апреля 2007 г. № 07-52/пз-н. В перечень вошли крупнейшие центральные депозитарии и международные кастодианы, осуществляющие учет прав на иностранные ценные бумаги.

ПРОЦЕДУРА ЭМИССИИ РДР

Процедура эмиссии РДР существенно отличается от процедуры эмиссии иных эмиссионных ценных бумаг. В соответствии со ст. 19 Закона о РЦБ в общем случае процедура эмиссии ценных бумаг включает следующие этапы:

- принятие решения о размещении ценных бумаг;
- утверждение решения о выпуске (дополнительном выпуске) ценных бумаг;
- государственную регистрацию выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг;
- размещение ценных бумаг;
- государственную регистрацию отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг или представление в регистрирующий орган уведомления об итогах выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг.

Процедура эмиссии РДР не содержит первого и последнего этапа, предусмотренного ст. 19 Закона о РЦБ (п. 5 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ), и включает следующие этапы:

- утверждение решения о выпуске РДР;
- государственную регистрацию выпуска РДР;
- размещение РДР.

К утверждению решения о выпуске РДР уполномоченным органом управления эмитента РДР применяются общие правила об утверждении решения о выпуске эмиссионных ценных бумаг, установленные п. 2 ст. 17 Закона о РЦБ.

Согласно п. 2 ст. 17 Закона о РЦБ решение о выпуске эмиссионных ценных бу-

маг хозяйственного общества утверждается советом директоров (наблюдательным советом) или органом, осуществляющим в соответствии с федеральными законами функции совета директоров (наблюдательного совета) этого хозяйственного общества. Решение о выпуске эмиссионных ценных бумаг юридическими лицами организационно-правовых форм утверждается высшим органом управления, если иное не установлено федеральными законами.

Следует также отметить, что государственная регистрация выпуска РДР, регистрация проспекта РДР, включая случаи, когда эмитентом РДР являются депозитарии — кредитные организации, осуществляются федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг (п. 13 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ).

Отсутствие этапа процедуры эмиссии РДР, связанного с принятием решения об их размещении, объясняется самим содержанием такой ценной бумаги. РДР удостоверяет право собственности ее владельца на определенное количество иностранных ценных бумаг (акций или облигаций) (ст. 2 Закона о РЦБ), что подчеркивает ее несамостоятельный, производный характер от соответствующих иностранных ценных бумаг. В этом смысле самостоятельное решение о размещении РДР не принимается, поскольку эмиссия таких ценных бумаг зависит от наличия соответствующих иностранных ценных бумаг, т. е. воли эмитента и (или) владельцев таких иностранных ценных бумаг.

Отсутствие этапа процедуры эмиссии РДР, связанного с государственной регистрацией отчета об итогах выпуска РДР или представлением в регистрирующий орган уведомления об итогах их выпуска, объясняется продолжительным, фактически неограниченным сроком размещения РДР (п. 7 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ). Поскольку владельцы РДР в любой момент могут потребовать их погашения, с получением взамен соответствующего количества иностранных ценных бумаг, право собственности на которые удостоверяется погашаемыми РДР, процесс размещения и погашения РДР носит постоянный воспроизводимый характер.

Вместо государственной регистрации отчета об итогах выпуска РДР или представления в регистрирующий орган уведомления об итогах их выпуска депозитарий — эмитент РДР обязан ежеквартально представлять в федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг справку о количестве РДР, находящихся в обращении, и количестве представляемых ценных бумаг, находящихся на счете эмитента РДР. Указанные сведения представляются эмитентом РДР



по состоянию на последний день отчетного периода (п. 21 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ).

Обращение РДР может осуществляться после государственной регистрации их выпуска, а размещение и обращение РДР дополнительного выпуска — после регистрации изменений в решение о выпуске РДР (п. 8 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ).

ПРОЦЕДУРА ЭМИССИИ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ РДР

Процедура эмиссии дополнительных РДР (размещаемых дополнительно к ранее размещенным РДР того же выпуска (с тем же объемом прав)) существенно отличается от процедуры эмиссии дополнительных эмиссионных ценных бумаг иных видов (акций, облигаций и опционов эмитента).

Так, если в общем случае процедура эмиссии дополнительных эмиссионных ценных бумаг включает все этапы, предусмотренные ст. 19 Закона о РЦБ, то процедура эмиссии дополнительных РДР отличается не только от процедуры эмиссии иных эмиссионных ценных бумаг, но и от процедуры эмиссии РДР, не являющихся дополнительными.

В решении о выпуске РДР указывается не количество таких ценных бумаг, подлежащее размещению, а максимальное количество РДР соответствующего выпуска, которые могут одновременно находиться в обращении. При этом погашение РДР не приводит к уменьшению такого максимального количества (п. 27 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ). В этом смысле погашение РДР увеличивает количество РДР, которые могут быть вновь размещены в пределах их максимального количества, указанного в решении о выпуске РДР. Иными словами, погашение РДР приводит к возможности размещения новых РДР, размещаемых дополнительно к ранее размещенным РДР. Вместе с тем такие новые РДР не признаются дополнительными (не образуют дополнительный выпуск РДР).

Дополнительными РДР признаются такие РДР, которые могут быть размещены и находиться в обращении в совокупности с ранее размещенными РДР в большем количестве, чем их максимальное количество, указанное в решении о выпуске РДР. В связи с изложенным процедура эмиссии дополнительных РДР сводится к увеличению максимального количества РДР соответствующего выпуска, которые могут одновременно находиться в обращении, и размещению таких дополнительных РДР.

Поскольку максимальное количество РДР, которое может одновременно нахо-

диться в обращении, указывается в решении о выпуске РДР, увеличение такого максимального количества осуществляется путем внесения соответствующих изменений в решение о выпуске РДР.

Эмиссия РДР может осуществляться без какого-либо участия в ней эмитента иностранных (представляемых) ценных бумаг (так называемая «неспонсируемая программа» РДР). Осуществление такой эмиссии РДР предполагает заключение соглашений (договоров) между владельцами иностранных (представляемых) ценных бумаг и депозитарием — эмитентом РДР, на основании которых иностранные ценные бумаги зачисляются на счет эмитента РДР, открытый ему в иностранной системе учета прав на ценные бумаги.

Условие для осуществления неспонсируемой программы РДР о включении иностранных (представляемых) ценных бумаг в котировальные списки иностранных фондовых бирж обусловлено необходимостью информирования потенциальных приобретателей РДР об эмитенте представляемых ценных бумаг и о самих представляемых ценных бумагах.

Перечень иностранных фондовых бирж, включение ценных бумаг в котировальные списки которых позволяет осуществлять «неспонсируемую программу» РДР, утвержден Приказом ФСФР России от 27 апреля 2007 г. № 07-51/пз-н.

В соответствии с п. 12 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ проспект РДР, помимо сведений, предусмотренных ст. 22 Закона о РЦБ, должен содержать сведения о представляемых ценных бумагах, а также об эмитенте представляемых ценных бумаг. Требования к составу указанных сведений, включаемых в проспект РДР, определяются нормативными правовыми актами федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

Такие требования установлены в настоящее время разд. 11.3 «Особенности раскрытия информации в форме проспекта российских депозитарных расписок» гл. XI «Раскрытие информации эмитентами российских депозитарных расписок» Положения о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг (далее — Положение о раскрытии информации), утвержденного Приказом ФСФР России от 10 октября 2006 г. № 06-117/пз-н.

Согласно п. 11.3.3 Положения о раскрытии информации, в случае если представляемые ценные бумаги включены в котировальные списки иностранных фондовых бирж, перечень которых утвержден федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг, сведения о представляемых ценных бумагах, а так-

же об эмитенте представляемых ценных бумаг могут быть указаны в проспекте РДР в объеме, который в соответствии с иностранным правом и правилами иностранной фондовой биржи должен содержаться в документе (проспекте, меморандуме и т. п.), представляемом иностранной фондовой бирже для включения представляемых ценных бумаг в котировальный список.

В случае если представляемые ценные бумаги не включены в котировальные списки иностранных фондовых бирж, перечень которых утвержден федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг, применяются требования п. 11.3.2 Положения о раскрытии информации.

При размещении РДР путем закрытой подписки в решении о выпуске РДР должен быть указан круг потенциальных приобретателей РДР в соответствии с требованиями, установленными пп. 6.1.8 и 6.2.5 Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг (далее — Стандарты), утвержденных Приказом ФСФР России от 25 января 2007 г. № 07-4/пз-н. Иные, не указанные в качестве потенциальных приобретателей РДР лица не могут являться первыми владельцами расписок в течение всего срока их размещения. Изменение круга потенциальных приобретателей РДР в случае их размещения путем закрытой подписки может быть осуществлено в соответствии с требованиями раздела 6.1.5 Стандартов путем изменения соответствующих условий договора между эмитентом представляемых (иностранных) ценных бумаг и эмитентом РДР (в случае если договор между эмитентом представляемых (иностранных) ценных бумаг и эмитентом РДР содержит условие, связанное с определением круга потенциальных приобретателей РДР, размещаемых посредством закрытой подписки).

В случае размещения РДР путем открытой или закрытой подписки среди круга лиц, число которых превышает 500, государственная регистрация выпуска РДР должна сопровождаться регистрацией проспекта таких расписок. Требования к содержанию проспекта РДР установлены разделом 11.3 Положения о раскрытии информации.

В соответствии со ст. 24 Закона о РЦБ эмитент обязан завершить размещение эмиссионных ценных бумаг не позднее одного года с даты государственной регистрации их выпуска (дополнительного выпуска).

Поскольку указанные требования ст. 24 Закона о РЦБ не распространяются на размещение РДР, срок размещения



РДР может быть не ограничен (размещение РДР может осуществляться в течение неограниченного периода времени) при условии, что это оговорено в решении о выпуске РДР.

Возможность размещения РДР в течение неограниченного срока корреспондирует с правом владельца РДР в любой момент потребовать погашения РДР, с получением взамен соответствующего количества представляемых (иностранных) ценных бумаг (ст. 2 Закона о РЦБ). Поскольку погашение РДР не влечет уменьшение (изменение) максимального количества РДР соответствующего выпуска, которое может одновременно находиться в обращении (п. 27 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ), возникает возможность размещения такого же количества новых РДР, что в свою очередь подразумевает наличие возможности размещения РДР в течение неограниченного периода времени.

ВНЕСЕНИЕ ИЗМЕНЕНИЙ В РЕШЕНИЕ О ВЫПУСКЕ РДР

Согласно п. 16 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ эмитент РДР имеет право вносить изменения в решение о выпуске РДР только в части:

1) изменения количества ценных бумаг, представляемых одной РДР, при условии, что такие изменения обусловлены уменьшением количества ценных бумаг, представляемых одной РДР (дроблением РДР), либо дроблением или консолидацией представляемых ценных бумаг;

2) изменения порядка осуществления (реализации) владельцами РДР прав, закрепленных представляемыми ценными бумагами, при условии, что такие изменения обусловлены изменением объема и (или) порядка осуществления прав, закрепленных представляемыми ценными бумагами в соответствии с иностранным правом;

3) изменения максимального количества РДР выпуска, которые могут одновременно находиться в обращении;

4) изменения условий договора между эмитентом представляемых ценных бумаг и эмитентом РДР.

Указанные изменения подлежат государственной регистрации федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг по заявлению депозитария — эмитента РДР.

Четыре возможных случая, в которых допускается внесение изменений в решение о выпуске РДР (п. 16 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ), условно можно разделить на две группы: случаи, находящиеся «под контро-

лем» эмитента РДР, и случаи, которые не зависят от эмитента РДР.

К первой группе относятся случаи, связанные с дроблением РДР и изменением условий договора между эмитентом иностранных ценных бумаг и эмитентом РДР. В этих случаях наступление события, которым обусловлено внесение изменений в решение о выпуске РДР, не может произойти без волеизъявления (согласия) эмитента РДР. Более того, в случае дробления РДР дата дробления напрямую зависит от действий эмитента РДР и не может наступить ранее даты регистрации соответствующих изменений, вносимых в решение о выпуске РДР. Так, согласно п. 26 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ дробление РДР осуществляется в соответствии со списком их владельцев, составляемым на дату, указанную в сообщении о государственной регистрации изменений в решение о выпуске РДР. При этом указанный список не может быть составлен ранее 3 дней с даты направления (вручения) владельцам РДР сообщения о государственной регистрации изменений в решение о выпуске РДР или раскрытия сообщения об этом.

Под дроблением РДР понимается уменьшение количества иностранных (представляемых) ценных бумаг, право собственности на которые удостоверяется одной РДР. Дробление РДР допускается при условии, что в результате такого дробления одна РДР будет удостоверять право собственности не менее чем на одну представляемую ценную бумагу. Следует обратить внимание на то, что закон не относит вопрос о дроблении РДР к компетенции ни одного из органов управления эмитента РДР. В связи с этим при определении органа управления эмитента РДР, уполномоченного на принятие решения о дроблении РДР, должен использоваться общий принцип разграничения полномочий между органами управления юридического лица. Согласно указанному принципу решение о дроблении РДР должен принимать единоличный исполнительный орган эмитента РДР, если только этот вопрос уставом (учредительными документами) эмитента РДР не отнесен к компетенции коллегиального исполнительного органа или совета директоров (наблюдательного совета) эмитента РДР.

В случае изменения условий договора между эмитентом иностранных ценных бумаг и эмитентом РДР стороны заключают соглашение об изменении соответствующих условий договора и вправе определить момент вступления в силу таких изменений, если они не касаются условий, предусмотренных п. 15 ст. 27.5.3 Закона

о РЦБ. В случае если изменения, вносимые в договор, касаются условий, предусмотренных п. 15 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ, они вступают в силу по истечении 30 дней со дня раскрытия или направления (вручения) сообщения о таких изменениях (изменениях, внесенных в решение о выпуске РДР в части изменения условий договора между эмитентом иностранных ценных бумаг и эмитентом РДР) (п. 20 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ).

Поскольку владельцы РДР не являются стороной договора между эмитентом иностранных (представляемых) ценных бумаг и эмитентом РДР, согласие владельцев РДР на изменение указанного договора не требуется (п. 11 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ). Вместе с тем, поскольку владельцы РДР выступают выгодоприобретателями по указанному договору, одним из обязательных условий такого договора должно являться положение о том, что договор не может быть расторгнут без согласия владельцев РДР (подп. 10 п. 15 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ).

Ко второй группе относятся случаи, связанные с дроблением или консолидацией представляемых (и иностранных) ценных бумаг или изменением объема и (или) порядка осуществления (реализации) прав, закрепляемых представляемыми (иностранными) ценными бумагами. В этих случаях наступление события, которым обусловлено внесение изменений в решение о выпуске РДР, не зависит от волеизъявления эмитента РДР, т. е. происходит помимо его воли (без его согласия). При этом момент (дата) наступления события определяется в соответствии с иностранным правом. Вместе с тем в большинстве случаев наступление соответствующего события будет определяться решениями и действиями эмитента представляемых (и иностранных) ценных бумаг. При заключении договора между эмитентом представляемых (и иностранных) ценных бумаг и эмитентом РДР в условиях этого договора могут быть включены процедуры, связанные с предварительным уведомлением эмитента РДР о предполагаемой дате наступления события (дробления или консолидации иностранных ценных бумаг, изменения объема и (или) порядка осуществления прав, закрепленных иностранными ценными бумагами). При отсутствии такого договора информация о предполагаемой дате наступления соответствующего события раскрывается согласно иностранному праву, что предполагает доведение такой информации до широкого (неограниченного) круга лиц, поскольку обязательным условием осуществления эмиссии РДР в этом случае является

включение иностранных ценных бумаг в котировальный список иностранной фондовой биржи, входящей в перечень, утвержденный федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

Требованиями к сроку представления документов в регистрирующий орган для осуществления регистрации изменений, вносимых в решение о выпуске РДР и (или) проспект РДР, установленными Стандартами, с учетом положений ст. 27.5.3 Закона о РЦБ, определяется следующая последовательность действий, связанных с внесением таких изменений:

1) принятие решения, определяющего наступление события, которым обусловлено внесение изменений в решение о выпуске (проспект) РДР;

2) принятие эмитентом РДР решения о внесении изменений в решение о выпуске (проспект) РДР;

3) представление документов для регистрации изменений, вносимых в решение о выпуске (проспект) РДР, в регистрирующий орган (п. 17 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ);

4) осуществление регистрации изменений в решение о выпуске (проспект) РДР (п. 18 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ);

5) направление (вручение) сообщения об изменениях (о регистрации изменений), внесенных в решение о выпуске (проспект) РДР, владельцам РДР или раскрытие информации об этом (п. 19 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ);

6) приостановление размещения РДР (п. 6.11.4.3 Стандартов);

7) наступление события, которым обусловлено внесение изменений в решение о выпуске (проспект) РДР, уведомление регистрирующего органа о наступлении такого события (п. 6.11.5.8 Стандартов);

8) вступление в силу зарегистрированных изменений в решение о выпуске (проспект) РДР (п. 20 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ), возобновление размещения РДР (п. 6.11.4.3 Стандартов).

Необходимость приостановления размещения РДР в случае внесения изменений в решение о выпуске РДР вызвана тем обстоятельством, что для осуществления упомянутых корпоративных действий требуется составить список владельцев РДР, на лицевые счета которых будут зачислены «новые» РДР, возникшие в результате дробления, а в случае консолидации или дробления представляемых ценных бумаг и (или) изменения прав по представляемым ценным бумагам — РДР, удостоверяющие права их владельцев на «новые» представляемые ценные бумаги.

В случае заключения соответствующего договора между эмитентом пред-

ставляемых ценных бумаг и эмитентом РДР дробление и (или) консолидация представляемых ценных бумаг, а также изменение прав, закрепленных ими, требует внесения соответствующих изменений в указанный договор и, как следствие, процедуры государственной регистрации изменений в решение о выпуске РДР.

В соответствии с п. 20 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ изменения в решение о выпуске РДР вступают в силу по истечении 30 дней со дня раскрытия или направления (вручения) сообщения о таких изменениях, а в части изменения условий договора между эмитентом представляемых ценных бумаг и эмитентом РДР, не указанных в п. 15 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ, — в сроки, предусмотренные указанным договором.

Отсрочка вступления в силу таких изменений обусловлена необходимостью информирования о вносимых изменениях владельцев РДР, а в случае регистрации проспекта РДР — любых заинтересованных лиц.

Так, согласно п. 19 ст. 27.5.3 Закона о РЦБ сообщение о государственной регистрации изменений в решение о выпуске РДР, включая полный текст изменений, должно быть направлено (вручено) эмитентом РДР владельцам РДР в порядке и сроки, которые установлены решением о выпуске РДР, а в случае государственной регистрации проспекта РДР сообщение должно быть раскрыто в порядке и сроки, которые предусмотрены Законом о РЦБ для раскрытия информации о существенных фактах.

Согласно п. 11.2.3 Положения о раскрытии информации в случае регистрации изменений в решение о выпуске РДР информация об этом раскрывается эмитентом РДР в форме сообщения путем опубликования в ленте новостей и на странице в сети Интернет, а также в форме изменений в решение о выпуске РДР путем опубликования на странице в сети Интернет.

В соответствии с п. 11.2.4 Положения о раскрытии информации сообщение о регистрации изменений в решение о выпуске РДР должно быть опубликовано эмитентом РДР в следующие сроки с даты опубликования информации о такой регистрации на странице регистрирующего органа в сети Интернет или получения эмитентом письменного уведомления регистрирующего органа о такой регистрации посредством почтовой, факсимильной, электронной связи, вручения под подпись, в зависимости от того, какая из указанных дат наступит раньше:

- в ленте новостей — не позднее 1 дня;
- на странице в сети Интернет — не позднее 2 дней.

Текст сообщения о регистрации изменений в решение о выпуске РДР должен быть доступен на странице в сети Интернет в течение не менее 6 месяцев с даты его опубликования в сети Интернет.

Сообщение о регистрации изменений в решение о выпуске РДР должно направляться эмитентом РДР в регистрирующий орган в срок не позднее 5 дней с даты, определенной в порядке, установленном абз. 1 указанного пункта. Сообщение о регистрации изменений в решение о выпуске РДР направляется эмитентом в регистрирующий орган в порядке, предусмотренном Положением о раскрытии информации для направления в регистрирующий орган сообщений о существенных фактах.

Согласно п. 11.2.5 Положения о раскрытии информации эмитент обязан опубликовать текст изменений в решение о выпуске РДР на странице в сети Интернет в срок не позднее 2 дней с даты опубликования информации о такой регистрации на странице регистрирующего органа в сети Интернет или получения эмитентом письменного уведомления регистрирующего органа о такой регистрации посредством почтовой, факсимильной, электронной связи, вручения под подпись, в зависимости от того, какая из указанных дат наступит раньше. При опубликовании текста изменений в решение о выпуске РДР должны быть указаны дата регистрации таких изменений и наименование регистрирующего органа, осуществившего их регистрацию.

Текст изменений в решение о выпуске РДР должен быть доступен на странице в сети Интернет с даты его опубликования в сети Интернет и до погашения (аннулирования) всех РДР этого выпуска.

Следует также отметить, что в случае, если государственная регистрация выпуска РДР сопровождается регистрацией проспекта РДР, эмитент депозитарных расписок обязан раскрыть информацию о приостановлении и возобновлении размещения РДР в порядке, установленном пп. 2.5.5 и 2.5.6 Положения о раскрытии информации.

РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ

Согласно общему правилу информация об эмитенте представляемых ценных бумаг раскрывается в проспекте РДР в том же объеме, что и обычная информация об эмитенте размещенных (размещаемых) ценных бумаг, которая подле-





жит раскрытию в проспекте обычных ценных бумаг, с учетом особенностей, установленных комментируемым пунктом, а также с учетом права страны, в которой создан (учрежден) эмитент представляемых ценных бумаг. Основная особенность, установленная комментируемым пунктом, связана с необходимостью раскрытия в проспекте РДР бухгалтерской (финансовой) отчетности эмитента представляемых ценных бумаг, составленной в соответствии с МСФО или *US GAAP*.

В случае если представляемые ценные бумаги и/или ценные бумаги, удостоверяющие права в отношении представляемых ценных бумаг, включены в котировальный список иностранных фондовых бирж, перечень которых утвержден Приказом ФСФР России от 27 апреля 2007 г. № 07-51/пз-н, эмитент РДР вправе раскрывать в проспекте РДР сведения об эмитенте представляемых ценных бумаг в объеме, который в соответствии с иностранным правом и правилами соответствующей иностранной фондовой биржи должен содержаться в документе, представляемом эмитентом представляемых ценных бумаг фондовой бирже для включения представляемых ценных бумаг в котировальный список.

Иными словами, в случае если представляемые ценные бумаги и/или ценные бумаги, удостоверяющие права в отношении представляемых ценных бумаг, включены в котировальный список иностранных бирж, перечень которых утвержден федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг, режим раскрытия информации об эмитенте представляемых ценных бумаг мо-

жет быть аналогичным режиму, установленному иностранным правом, в том числе стандартами (требованиями) соответствующей иностранной фондовой биржи.

В соответствии с п. 12 ст. 275.3 Закона о РЦБ проспект РДР, помимо сведений, предусмотренных ст. 22 Закона о РЦБ, должен содержать сведения о представляемых ценных бумагах, а также об эмитенте представляемых ценных бумаг. Требования к составу указанных сведений, включаемых в проспект РДР, определяются нормативными правовыми актами федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

Требования к составу сведений, указанных в п. 12 ст. 275.3 Закона о РЦБ, установлены в настоящее время разд. 11.3 «Особенности раскрытия информации в форме проспекта российских депозитарных расписок» Положения о раскрытии информации.

Согласно п. 11.3.3 Положения о раскрытии информации, в случае если представляемые ценные бумаги включены в котировальные списки иностранных фондовых бирж, перечень которых утвержден федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг, сведения о представляемых ценных бумагах, а также об эмитенте представляемых ценных бумаг могут быть указаны в проспекте РДР в объеме, который в соответствии с иностранным правом и правилами иностранной фондовой биржи должен содержаться в документе (проспекте, меморандуме и т. п.), представляемом иностранной фондовой бирже для включения представляемых ценных бумаг в котировальный список.

В случае если представляемые ценные бумаги не включены в котировальные списки иностранных фондовых бирж, перечень которых утвержден федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг, применяются требования п. 11.3.2 Положения о раскрытии информации.

В соответствии с п. 11.1.4 Положения о раскрытии информации эмитент РДР обязан раскрывать годовую бухгалтерскую (финансовую) отчетность, квартальную (полугодовую) бухгалтерскую (финансовую) отчетность и сводную бухгалтерскую (финансовую) отчетность (при наличии) эмитента представляемых ценных бумаг, составленную в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (МСФО) или Общепринятыми принципами бухгалтерского учета США (*US GAAP*). При этом годовая бухгалтерская (финансовая) отчетность или сводная годовая бухгалтерская (финансовая) отчетность эмитента представляемых ценных бумаг должна быть проверена иностранным аудитором, который в соответствии с иностранным правом может проверять такую бухгалтерскую (финансовую) отчетность, или российским аудитором, а соответствующее заключение аудитора должно быть приложено к раскрываемой бухгалтерской (финансовой) отчетности эмитента представляемых ценных бумаг.

Аналогичные требования предъявляются к проспекту РДР (п. 11.3.2 Положения о раскрытии информации) и ежеквартальному отчету эмитента РДР (п. 11.4.2 Положения о раскрытии информации). ■

НОВОСТИ НДС

НДС стал призером конкурса годовых отчетов ОАО «РТС»

Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» стало призером в конкурсе годовых отчетов, проводимых ОАО «Фондовая биржа РТС». Компании присуждено 3-е место в номинации «Лучшее раскрытие информации для клиентов», в которой оценивались 27 проектов отечественных финансовых, торговых и строительных организаций. Методика оценки отчетов в данной номинации предусматривала наличие общей информации о компании (история создания, этапы развития, общая информация о текущей деятельности), об итогах деятельности за отчетный год (основные события, финансовые результаты, достижения), данные о руководстве компании, спектре услуг (описание, тарифы, сервисы),

конкурентном анализе, клиентской базе, партнерах, стратегии развития и управлении рисками.

В конкурсе годовых отчетов приняли участие 128 компаний. Это на 14 предприятий больше, чем в прошлом году, и на 99 — чем в первом конкурсе, который состоялся ровно 10 лет назад. Среди номинантов были представители самых разных отраслей российской экономики: нефтегазовой, энергетической, металлургической, банковской сферы, а также девелоперские, телекоммуникационные, инвестиционные, добывающие и автомобилестроительные предприятия.

Торжественная церемония награждения победителей состоялась 14 ноября 2008 г. в Москве.



Лилия Слатвинская

Начальник отдела взаимодействия с торговыми,
клиринговыми и расчетными организациями НДЦ

РАСЧЕТЫ НА УСЛОВИЯХ «ПОСТАВКА ПРОТИВ ПЛАТЕЖА» НА ВНЕБИРЖЕВОМ РЫНКЕ

Одним из важнейших аспектов эффективного функционирования и развития фондового рынка является развитая система обеспечения исполнения сделок. Профучастник фондового рынка при заключении сделок купли-продажи ценных бумаг, кроме возможного риска неблагоприятного изменения рыночной стоимости ценных бумаг, зачастую сталкивается с недобросовестностью исполнения обязательств контрагентом по сделке (возможен как риск неоплаты ценных бумаг контрагентом после поставки ему бумаг, так и риск непоставки ценных бумаг в случае предварительной оплаты ценных бумаг). В связи с этим профучастники рынка ценных бумаг стремятся к созданию и использованию технологий расчетов, минимизирующих такие риски.

ТЕХНОЛОГИЯ ИСПОЛНЕНИЯ СДЕЛОК НА УСЛОВИЯХ «ПОСТАВКА ПРОТИВ ПЛАТЕЖА»

Одна из возможностей снижения расчетных рисков — проведение расчетов биржевых и внебиржевых сделок на условиях «поставка против платежа» (ППП). Технология PPP предполагает одновременный (максимально близкий по времени) перевод ценных бумаг на счет покупателя против перевода денежных средств на счет продавца. Таким образом, технология PPP используется как инструмент снижения риска неисполне-

ния обязательств сторон по сделке и практически исключает вероятность возникновения данного риска.

Технология исполнения сделок на условиях PPP широко используется как биржевым, так и внебиржевым рынком.

Услуга по обеспечению проведения расчетов внебиржевых сделок на условиях PPP была разработана НДЦ совместно с Расчетной палатой ММВБ и предложена участникам фондового рынка в 2001 г. Изначально расчеты по сделкам на условиях PPP предполагалось проводить в рублях. Позже, в 2002–2003 гг., НДЦ расширил возможности использования данной услуги клиентами-депонентами за счет

расширения перечня расчетных организаций, через которые можно было бы проводить расчеты по денежным средствам. Были установлены договорные отношения с ЗАО ММБ, Внешторгбанком и Сбербанком.

Работая над улучшением и расширением спектра предоставляемых депонентам услуг, а также учитывая интерес участников внебиржевого рынка к совершению сделок купли-продажи ценных бумаг на внебиржевом рынке с использованием технологии PPP, рассчитываемых в иностранной валюте, НДЦ и РП ММВБ усовершенствовали программное обеспечение и в феврале 2006 г. предложили



участникам фондового рынка услуги, позволяющую проводить расчеты внебиржевых сделок на условиях ППП в долларах США и евро.

В конце 2007 г. Банк России заключил с НДЦ соответствующее соглашение и стал использовать данную услугу при проведении расчетов по сделкам прямого внебиржевого РЕПО. Сегодня Банк России является наиболее активным участником фондового рынка, использующим услугу обеспечения расчетов на условиях ППП на внебиржевом рынке.

чества совершаемых сделок, пик которого пришелся на август–октябрь. Объем сделок, совершаемых на условиях ППП, составил в августе 49,3 млрд руб., в сентябре – 512,7 млрд руб., в октябре – 719,7 млрд руб. В результате объем совершаемых сделок вырос за указанный период в 14,7 раза. Количество сделок, совершаемых на внебиржевом рынке на условиях ППП, составило в августе 118 сделок, в сентябре – 723 сделки, в октябре – 1465 сделок. Таким образом, число сделок выросло в 12,4 раза.

раций, объем которых составляет от нескольких миллионов до нескольких миллиардов за одну операцию.

ПЕРЕВОД ЦЕННЫХ БУМАГ С КОНТРОЛЕМ РАСЧЕТОВ ПО ДЕНЕЖНЫМ СРЕДСТВАМ

С 2001 г. НДЦ и РП ММВБ обеспечивают исполнение сделок купли-продажи ценных бумаг на внебиржевом рынке на условиях ППП с использованием основных счетов участников расчетов, открытых в РП ММВБ. При обеспечении исполнения сделок на условиях ППП НДЦ не становится стороной по сделке и не берет на себя кредитные риски участников, но за счет установления договорных отношений с расчетной организацией, производящей расчеты по денежным средствам, обеспечивает контроль за исполнением «бумажно-денежных» расчетов участников.

Услуга НДЦ по обеспечению исполнения сделок на условиях ППП может быть использована как самими депонентами НДЦ, так и клиентами депонентов НДЦ.

Для использования услуги по обеспечению исполнения сделок на условиях ППП в рублях участники внебиржевого рынка должны:

- иметь либо открыть соответствующие счета в НДЦ и РП ММВБ (при проведении и расчете собственных сделок, исполняемых на условиях ППП, участники-депоненты используют собственный счет депо, открытый в НДЦ; при проведении операций в интересах клиентов участники-депоненты используют междепозитарный счет, открытый в НДЦ);
- заключить дополнительное соглашение с РП ММВБ на проведение расчетов по операциям с участием НДЦ;
- заключить с НДЦ Договор об обмене электронными документами.

Если же используется услуга НДЦ по обеспечению исполнения сделок на условиях ППП в иностранной валюте (долларах или евро), участниками расчетов должны быть соблюдены следующие требования:

- к использованию данной услуги допускаются только уполномоченные банки (из-за проблем с валютным контролем);
- участники должны иметь или открыть банковские счета в иностранной валюте (долларах или евро) в РП ММВБ;
- участники должны заключить Соглашение об исполнении расчетных документов кредитных организаций в иностранной валюте по операциям с участием НДЦ;
- участники должны заключить с НДЦ Договор об обмене электронными документами.

Рисунок 1. ОБЩИЙ ОБЪЕМ СДЕЛОК, СОВЕРШАЕМЫХ НА УСЛОВИЯХ «ПОСТАВКА ПРОТИВ ПЛАТЕЖА»

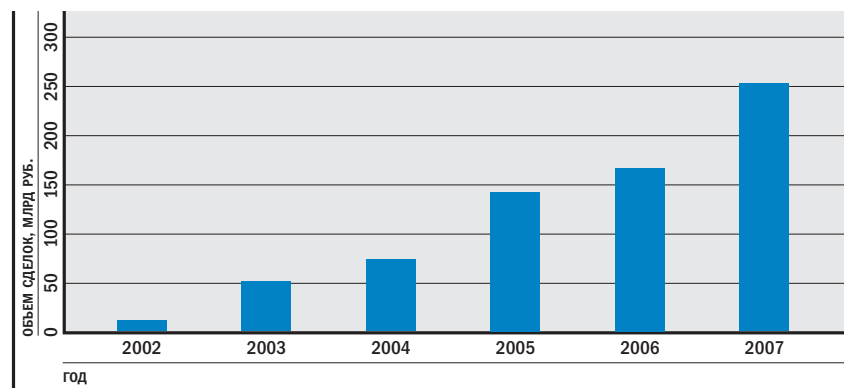
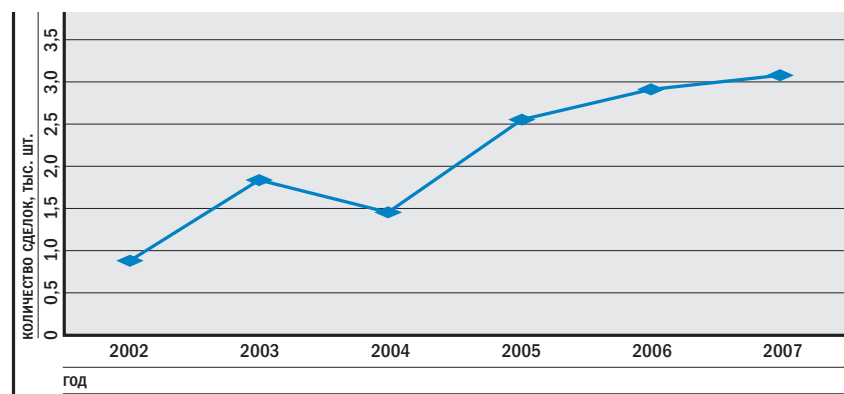


Рисунок 2. КОЛИЧЕСТВО СДЕЛОК, СОВЕРШАЕМЫХ НА УСЛОВИЯХ «ПОСТАВКА ПРОТИВ ПЛАТЕЖА»



В настоящее время наиболее востребованной и популярной среди участников остается услуга проведения расчетов на условиях ППП в рублях через ЗАО РП ММВБ.

С 2002 по 2007 г. общий объем внебиржевых сделок купли-продажи ценных бумаг, совершаемых на условиях ППП, увеличился более чем в 20 раз – с 12,4 млрд руб. (2002 г.) до 252,97 млрд руб. (2007 г.) (рис. 1), а общее количество сделок выросло примерно в 3,5 раза и в 2007 г. составило 3057 сделок за год (рис. 2). Большинство сделок, исполняемых на условиях ППП, совершается по облигациям (примерно 90%); доля сделок, совершаемых по акциям, незначительна (рис. 3).

Год 2008-й характеризуется скачкообразным ростом как объема, так и коли-

чества клиентов, использующих технологию ППП для проведения расчетов по внебиржевым сделкам купли-продажи ценных бумаг, составляет около 70 участников.

В декабре 2005 г. впервые клиент НДЦ использовал технологию гарантированных расчетов при проведении размещения ценных бумаг. Было совершено 8 сделок по размещению процентных документарных облигаций на предъявителя 1-го выпуска ООО «Матрица Финанс», объем которых составил 1,2 млрд руб. Таким образом, с 2005 г. технология гарантированных расчетов при проведении размещения ценных бумаг периодически используется клиентами-депонентами НДЦ для проведения эмиссионных опе-



Технологические особенности взаимодействия с Банком России

Заключение участниками расчетов договоров по сделкам прямого внебиржевого РЕПО с Банком России на данный момент возможно лишь с использованием процедуры транзита Системы электронного документооборота (СЭД) НДЦ (в силу чего все участники расчетов должны являться участниками СЭД НДЦ и быть подключены к процедуре транзита СЭД НДЦ). Период времени, в который возможно заключение договоров по сделкам прямого внебиржевого РЕПО с Банком России, устанавливается в Договоре Банка России с участниками расчетов (Договор по операциям прямого внебиржевого РЕПО на внутреннем внебиржевом рынке Российской Федерации). Подача поручений по данным сделкам производится в день их заключения до 19:35 по московскому времени. Проведение расчетов осуществляется в соответствии с регламентом взаимодействия НДЦ и РП ММВБ. Перечень

ценных бумаг, с которыми могут совершаться сделки прямого внебиржевого РЕПО с Банком России, определяется Банком России и публикуется в Вестнике Банка России².

Условия допуска участников к совершению сделок прямого внебиржевого РЕПО с Банком России

К участникам расчетов предъявляются следующие требования:

- участниками могут быть только лица, являющиеся, в соответствии с положениями Банка России, дилерами на рынке государственных ценных бумаг;
- участники должны открыть счет депо владельца в НДЦ;
- участники должны заключить договор с Банком России по операциям прямого внебиржевого РЕПО на внутреннем внебиржевом рынке Российской Федерации;
- участники должны заключить Договор об обмене электронными документами с НДЦ;

• участники должны быть присоединены к процедуре транзита электронных документов через СЭД НДЦ³;

• участники должны открыть основной счет в РП ММВБ;

• участники должны заключить с РП ММВБ Соглашение об исполнении платежных поручений по операциям с участием НДЦ.

В заключение хотелось бы отметить, что услуга перевода ценных бумаг с контролем расчетов по денежным средствам предоставляется уже более 6 лет, однако пользуется неизменной и возрастающей популярностью у участников фондового рынка и является конкурентоспособной с точки зрения тарифов, применяемых при расчетах по внебиржевым сделкам, совершаемым на условиях ППП. Специалисты НДЦ активно работают над улучшением данной технологии и расширением возможностей ее использования с целью наиболее полного удовлетворения интересов максимально широкого круга участников фондового рынка. ■

² К ним относятся долговые эмиссионные ценные бумаги, выпущенные юридическими лицами-нерезидентами Российской Федерации за пределами Российской Федерации, включенные в Ломбардный список Банка России, но не допущенные к публичному обращению в Российской Федерации.

³ Для присоединения к процедуре транзита участником должны быть совершены следующие действия: 1) заключен Договор ЭДО с НДЦ; 2) подана в НДЦ дополнительная Заявка на обеспечение ЭДО с отметкой о необходимости использования процедуры транзита СЭД НДЦ (если при первоначальном заключении Договора ЭДО и оформлении Заявки на обеспечение ЭДО не была отмечена возможность использования транзита СЭД НДЦ); 3) оформлена Доверенность на подписание документов в СЭД НДЦ с полномочиями по транзиту.

НОВОСТИ НДЦ

Годовой отчет НДЦ награжден специальным дипломом Медиагруппы «РЦБ»

По итогам XI Ежегодного Федерального конкурса годовых отчетов и корпоративных сайтов, проводимого журналом «Рынок ценных бумаг» совместно с ЗАО «Фондовая биржа ММВБ» и Министерством экономического развития Российской Федерации, Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» награждено специальным дипломом за годовой отчет 2007 г. в специальной номинации «Гармоничность представления данных и оформления годового отчета».

Анастасия Плахотная, главный редактор журнала «Рынок ценных бумаг», Председатель оргкомитета конкурса, отметила: «Поскольку основателем данного конкурса в 1997 г. выступил журнал «Рынок ценных бумаг», в оценке годовых отчетов к настоящему времени сложились традиции учитывать гармоничное сочетание представления информации и ее оформления. По нашему мнению, именно годовой отчет НДЦ наиболее точно отвечает такому подходу. В нем информация о финансовых результатах и профессиональной деятельности организации в течение года представлена в лаконичной

и выразительной форме и дает полное представление о работе организации в 2007 г., хотя специфика деятельности некоммерческого партнерства не позволяла в полной мере сравнивать этот проект с отчетами эмитентов».

XI Ежегодный Федеральный конкурс годовых отчетов и корпоративных сайтов проводится с целью повышения информационной прозрачности, представления и продвижения практики корпоративного управления, а также повышения инвестиционной привлекательности компаний.

В этом году в конкурсе приняло участие рекордное количество организаций из различных отраслей экономики — 159 компаний. Из них в конкурсе годовых отчетов за 2007 г. участвовало 139 компаний, в конкурсе корпоративных сайтов — 121 компания.

Торжественная церемония подведения итогов и награждения победителей конкурса состоялась 19 ноября 2008 г. в Москве в рамках V Федерального инвестиционного форума.



Игорь Таратута
Начальник отдела клиринга
Департамента фондового рынка ЗАО ММВБ

НОВАЯ ТЕХНОЛОГИЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ ММВБ: ПРОСТОЙ КЛИРИНГ

В МАРТЕ 2008 г. ЗАО ММВБ совместно с ЗАО «Фондовая биржа ММВБ», НДЦ и ЗАО «Расчетная палата ММВБ» предоставило участникам фондового рынка новый сервис — возможность совершения сделок и исполнения обязательств по ним на условиях простого клиринга. Технология не нарушает уже привычный для брокеров механизм многостороннего клиринга, а успешно дополняет его.

Расчеты проводятся отдельно по каждой сделке сразу после ее заключения. При этом время между моментом заключения сделки и полным исполнением обязательств по ней составляет менее 1 минуты. Фактически по сделкам, заключаемым на условиях простого клиринга, Группа ММВБ внедрила новую модель расчетов в режиме реального времени.

На первом этапе ММВБ разрешила компаниям применять технологию простого клиринга на фондовом рынке только по сделкам, минимальный объем которых равен или превышает 10 млн руб., и ограничила время включения сделок в простой клиринг с 10:00 до 18:00 по московскому времени (технология многостороннего клиринга действует с 10:00 до 19:00). Первое ограничение связано с тем, что новая услуга ориентирована прежде всего на сегмент крупных сделок, а разное время окончания простого и многостороннего клиринга повышает

надежность системы в целом и не позволяет пересекаться технологическим процессам.

ММВБ предоставила участникам клиринга возможность пользоваться технологией исполнения обязательств на условиях простого клиринга в отношении как новых, так и заключенных ранее сделок.

Сейчас заключение сделок на условиях простого клиринга обеспечивается в следующих адресных режимах торговли Фондовой биржи ММВБ: РПС, РЕПО по акциям и облигациям, «Размещение: адресные заявки» и «Выкуп: адресные заявки». То есть этой технологией участники могут воспользоваться только с обоюдного согласия.

Если участники клиринга решили заключить новую сделку и исполнить по ней обязательства на условиях простого клиринга, они должны в своих встречных адресных заявках указать новый код расчетов ZO. Для ММВБ это означает, что сдел

ку (если это сделка РЕПО, то ее первую часть) необходимо срочно рассчитать.

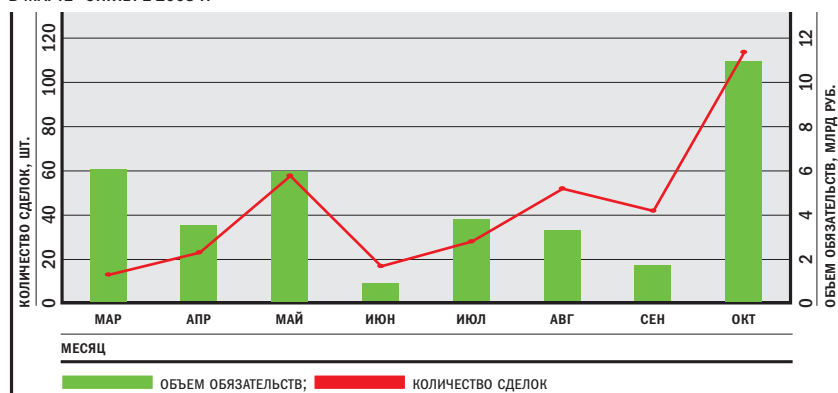
Сделки, заключенные в предыдущие торговые дни в вышеперечисленных режимах торгов, еще не прошедшие процедуру контроля обеспечения, могут быть исполнены на условиях либо многостороннего клиринга (по обычной процедуре), либо простого клиринга, в зависимости от договоренности контрагентов по сделке.

Для сделок на условиях простого клиринга в системе клиринга ММВБ на фондовом рынке введен новый тип отчета на исполнение — срочный отчет на исполнение. Его регистрация обоими контрагентами означает, что ММВБ необходимо включить обязательства по сделке в простой клиринг и незамедлительно провести по ней расчеты.

С помощью срочных отчетов на исполнение можно запустить исполнение обязательств по сделкам адресных режи-



ДИНАМИКА ЕЖЕМЕСЯЧНОГО КОЛИЧЕСТВА СДЕЛОК И ОБЯЗАТЕЛЬСТВ, ВКЛЮЧЕННЫХ В ПРОСТОЙ КЛИРИНГ, В МАРТЕ–ОКТАБРЕ 2008 Г.



мов торгов с кодами расчетов В0–В30, исполнение вторых частей сделок РЕПО с любыми кодами расчетов, а также исполнение первых частей сделок РЕПО с кодами расчетов S0–S2 (с отложенной датой исполнения первой части), которые в последнее время получают все большее распространение на рынке.

Следует обратить особое внимание, что подача срочного отчета на исполнение одним контрагентом и подача обычного отчета на исполнение другим не приведут к исполнению обязательства по сделке. Стороны должны договориться заранее, какой тип клиринга использовать. При этом виновной стороной, действия которой влекут неисполнение обязательств по сделке, согласно правилам клиринговой деятельности ММВБ, будет признана сторона, подавшая срочный отчет на исполнение.

Действующие ставки комиссионного вознаграждения ЗАО ММВБ за клиринговое обслуживание по сделкам с ценными бумагами дифференцированы в зависимости от актива, с которым проводятся операции (акции, облигации, паи), а так-

же от вида сделки, совершенной в том или ином режиме торгов на Фондовой бирже ММВБ. В связи с тем что новая технология простого клиринга по сделкам с ценными бумагами ориентирована в первую очередь на крупные сделки (объем которых превышает 10 млн руб.), на базе действующей структуры тарифов ЗАО ММВБ за клиринговое обслуживание участников клиринга установлены следующие тарифы:

- при заключении сделки с кодом расчетов Z0 сумма клиринговой комиссии для каждой стороны по сделке дополнительно увеличивается на 0,003% от объема сделки;
- ставка комиссионного вознаграждения ЗАО ММВБ за регистрацию срочного отчета на исполнение установлена в размере 0,003% от объема сделки (для сделок РЕПО — от объема соответствующих обязательств/требований по денежным средствам по первой/второй части сделки РЕПО) с каждой стороны;
- кроме того, для сделок с облигациями, заключаемых на Фондовой бирже ММВБ в режиме переговорных сделок,

введено ограничение на максимально допустимую величину клиринговой комиссии по одной сделке с кодом расчетов Z0 в размере 800 руб. с каждой стороны по сделке. Для сделок РЕПО с кодом расчетов Z0 минимальный уровень ставки клиринговой комиссии установлен в размере 30 руб. с каждой стороны по сделке.

Несмотря на то что с момента запуска новой услуги прошло всего несколько месяцев, внедрение технологии можно назвать успешным, учитывая ее востребованность сообществом профессиональных участников рынка ценных бумаг. При проведении расчетов по сделкам, включенным в простой клиринг, не было отмечено ни одного сбоя, и, что особенно приятно, участники клиринга использовали весь предлагаемый им спектр услуг. Сделки с кодом расчетов Z0 заключались при проведении первичного размещения облигаций в режиме и переговорных сделок, и торгов РЕПО. Кроме того, участники использовали срочные отчеты для исполнения обязательств на условиях простого клиринга по ранее заключенным сделкам. Динамика ежемесячного количества сделок и обязательств, включенных в простой клиринг, приведена на рисунке.

В заключение хотелось бы еще раз подчеркнуть: преимущество новой технологии состоит в том, что она дополняет, а не заменяет традиционную. Такой подход наиболее приемлем для рынка, так как не создает трудностей его участникам. С ростом требований участников, совершающих крупные сделки, к скорости расчетов ММВБ в будущем возникнут более интересные и благоприятные условия для продвижения представленного сервиса. ■

НДЦ поздравляет с Днем рождения

Сбербанк России ОАО

Уважаемые коллеги!

За годы своей деятельности Сбербанк России зарекомендовал себя в качестве ведущего российского финансового института, надежного и профессионального партнера и приобрел заслуженное признание на отечественном рынке и за рубежом.

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

Пусть вам всегда и во всем сопутствует удача!



Елена Соловьева
Начальник отдела стандартизации
Управления нормативно-технологического
обеспечения НДЦ

ВОЗМОЖНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ SWIFT ПРИ ВЗАИМОДЕЙСТВИИ ДЕПОНЕНТОВ С НДЦ

В настоящее время использование сообщений по ценным бумагам 5-й категории и взаимодействие по системе SWIFT при осуществлении расчетов по ценным бумагам, к сожалению, не получили широкого распространения на российском рынке. Однако доля сообщений по операциям с ценными бумагами в общем трафике сообщений SWIFT российских участников постепенно увеличивается.

НДЦ вступил в члены SWIFT в качестве участника в категории «Центральные депозитари и клиринговые институты» в 2001 г. С 4 марта 2002 г. был активирован адрес НДЦ в системе SWIFT.

С мая 2002 г. депонентам предоставляется возможность при взаимодействии с НДЦ использовать систему SWIFT. Обмен в данном случае осуществляется с применением сообщений 5-й категории по операциям с ценными бумагами международного стандарта ISO 15022.

Депоненты НДЦ могут использовать SWIFT и как основной канал взаимодействия с НДЦ, и как резервный. В первую очередь эта услуга представляет интерес для филиалов иностранных банков в России.

Использование SWIFT в качестве единственного канала взаимодействия с НДЦ не представляется возможным по нескольким причинам. Составление списков владельцев ценных бумаг с использованием системы SWIFT не было реали-

зовано НДЦ, и предоставление депонентами списка владельцев осуществляется только с использованием специализированного программного обеспечения «Луч».

Вместе с тем система SWIFT позволяет депонентам НДЦ получать отчеты по операциям и выписки по счетам и загружать их в свои автоматизированные банковские системы, особенно если депонент использует систему головного банка, адаптированную к взаимодействию с системой SWIFT. То есть депонент может использовать в качестве основного канала Интернет и ПО «Луч», а в качестве резервного канала — систему SWIFT, что позволит ему при необходимости посылать SWIFT сообщения по тем операциям, по которым допускается использование SWIFT при взаимодействии с НДЦ, либо получать отчеты по этим операциям. При этом использование SWIFT при осуществлении переводов возможно и в том случае, когда контрагент по операции

не использует SWIFT при взаимодействии с НДЦ.

Правила оформления поручений депо в форматах сообщений стандарта ISO 15022 изложены в Руководстве по использованию форматов сообщений стандарта ISO 15022, применяемых НДЦ при обмене электронными документами с участниками ЭДО через систему SWIFT. Данное Руководство является приложением к Правилам ЭДО НДЦ. Необходимость данного документа объясняется тем, что на российском рынке существуют свои особенности и дополнительные требования к перечню обязательных параметров поручений депо. Некоторые требования определяются системой депозитарного учета НДЦ.

Стандарт ISO 15022 является международным и универсальным. В нем представлены наиболее общие требования всех стран — участников международной рабочей группы по анализу практики рынка ценных бумаг. Аналогичные



документы разработаны и используются такими крупными международными депозитариями, как *Euroclear Bank S.A./N.V., Brussels* и *Clearstream Banking, Luxembourg*. Так, например, в поручениях депо на условиях «поставка против платежа» данные депозитарии не принимают и не обрабатывают блок информации «Стороны по денежным расчетам», устанавливая дополнительные требования к формату сообщений по сравнению с требованиями международного стандарта.

действия российских депозитариев с использованием сообщений стандарта *ISO 15022*¹.

НДЦ применяет сообщения *SWIFT* в двух основных областях: инвентарные операции и информационные операции. Перечень операций, которые могут быть оформлены с использованием форматов сообщений стандарта *ISO 15022*, переданных по системе *SWIFT*, представлен в упомянутом выше Руководстве².

НДЦ предоставляет отчеты по инвентарным операциям и выписки по счетам

Другой проблемой является идентификация ценной бумаги. В соответствии с правилами международного стандарта *ISO 15022*, НДЦ допускает указание *ISIN*-кода, но с оговоркой, которая связана с особенностями российского рынка. Поскольку в НДЦ учет ведется по выпускам ценных бумаг, что определяется характером проведения торгов на бирже, НДЦ не разрешает указывать *ISIN*-код по тем ценным бумагам, по которым нескольким выпускам ценных бумаг присвоен один код *ISIN*. Сейчас появилась надежда, что данная проблема будет, наконец, снята.

В заключение хотелось бы отметить, что за прошедшие годы НДЦ был накоплен большой опыт использования сообщений международного стандарта *ISO 15022*.

В настоящее время НДЦ в тесном сотрудничестве с представителями *SWIFT* ведет работу по изучению возможности использования сообщений нового поколения стандартов. В ближайшем будущем на смену стандарту *ISO 15022* должен прийти стандарт *ISO 20022*. Этот стандарт основан на технологии языка *XML*, который предоставляет гораздо более широкие возможности для построения макетов финансовых сообщений. Для его создания используются новейшие технологии и более мощные средства проектирования баз данных.

В макетах всех сообщений используется единый финансовый словарь, который содержит информацию обо всем многообразии проводимых на международных финансовых рынках операциях и применяемых параметрах. Указанный словарь положен в основу универсального языка мирового финансового рынка. Наличие такого словаря позволяет всем участникам информационного обмена однозначно трактовать встречающиеся в сообщениях понятия. Данный стандарт является результатом совместных усилий представителей ведущих банков и финансовых учреждений многих стран мира, что позволяет максимально учесть опыт проведения широкого спектра операций, проводимых на мировых рынках. Хотелось бы, чтобы Россия, которая претендует на роль международного финансового центра, не осталась в стороне от этой работы и уже сейчас начала готовиться к использованию указанного стандарта. Использование данного стандарта будет способствовать повышению прозрачности российского рынка и созданию максимально благоприятных условий для иностранных инвесторов. ■

В ближайшем будущем на смену стандарту *ISO 15022* должен прийти стандарт *ISO 20022*, основанный на технологии языка *XML*, который предоставляет гораздо более широкие возможности для построения макетов финансовых сообщений.

На российском рынке существуют особые требования к составу сведений, которые должны быть указаны в поручении депо, а также к составу информации при проведении операций в реестрах. Для указания целого ряда параметров в сообщениях международного стандарта *ISO 15022* отсутствуют штатные поля. Аналогичная ситуация наблюдается на российском рынке и в сегменте банковских платежей. Для решения данной проблемы и унификации требований российских участников при Российской Национальной Ассоциации *SWIFT* (РОССВИФТ) были созданы рабочие группы, в задачи которых входит разработка рекомендаций и правил использования сообщений стандарта *ISO 15022* в соответствующих сегментах российского финансового рынка. По операциям с ценными бумагами были разработаны и успешно применяются Рекомендации по использованию стандартов *SWIFT* для передачи финансовых сообщений на фондовом рынке с учетом требований и особенностей российского рынка ценных бумаг. В декабре 2006 г. была утверждена 4-я редакция данного документа. В состав рабочей группы входят представители крупнейших российских депозитариев и кастодианов. Наличие этого документа в значительной степени позволило унифицировать правила взаимо-

(об остатках по ценным бумагам и об операциях по счету депо), а также отчеты о сквитованных и несквитованных поручениях депо. По результатам регистрации поручения депо также предоставляется отчет с указанием присвоенного поручению регистрационного номера.

Нельзя не упомянуть и о проблемах, возникающих при использовании *SWIFT*. Сообщения стандарта *ISO 15022* не всегда могут быть использованы депонентами при взаимодействии с НДЦ. Например, при переводе ценных бумаг в реестр бывают случаи, когда отдельные реестры отказывают в исполнении передаточных распоряжений НДЦ, если указывается текстовая информация о получателе с использованием транслитерации. Это связано с тем, что в транслитерированных наименованиях из сообщения *SWIFT* не может быть корректно отображен регистр и переданы некоторые знаки в текстовых полях *SWIFT* (например, двойные кавычки). Выходом из этой ситуации мог бы стать переход реестров на идентификацию получателя исключительно по номеру счета, что позволило бы упростить обработку передаточных поручений на стороне регистратора. Особенно актуальной эта проблема становится при переходе на обмен информацией с регистраторами посредством ЭДО.

¹ Подробнее с Рекомендациями по использованию стандартов *SWIFT* для передачи финансовых сообщений на фондовом рынке с учетом требований и особенностей российского рынка ценных бумаг можно ознакомиться на сайте www.swift.com.

² Текст Руководства по использованию форматов сообщений стандарта *ISO 15022*, применяемых НДЦ при обмене электронными документами с участниками ЭДО через систему *SWIFT*, размещен на сайте НДЦ www.ndc.ru.



АРТЕМ ЗАХАРОВ

менеджер по работе с клиентами ООО «Дойче Банк»

ВЗАИМНЫЕ КОРРЕСПОНДЕНТСКИЕ СЧЕТА КАСТОДИАНОВ: ВОЗМОЖНОСТЬ ВЫБОРА ДЛЯ КЛИЕНТА

Отличительной особенностью кастодиана по сравнению с расчетным депозитарием является наличие целого ряда так называемых VALUE ADDED SERVICES, или комплексных услуг, оказываемых клиентам. Такие услуги, в том числе, включают предоставление клиенту инструментария, который он может использовать на российском рынке ценных бумаг для осуществления расчетов с ценными бумагами.

Отечественный рынок имеет свои особенности, среди которых необходимо в первую очередь выделить отсутствие Центрального депозитария (как результат — фрагментарность расчетов и привязка ценных бумаг к определенным местам расчетов), а также обязательного требования по расчетам на основе «поставка против платежа» в рублях. В связи с этим возникают риски, которые инвестор должен учитывать при принятии решений о вложении средств на российском рынке. Прежде всего к ним относятся предрасчетный и расчетный риски, всегда возникающие при отсутствии «поставки против платежа», поскольку рассчитываться нужно на условиях предоплаты или предоплатки. Кроме того, присутствует кредитный риск контрагента, усугубляемый тем, что из-за необходимости зачастую осуществлять перерегистрацию через реестр расчеты могут длиться от 3 до 5 дней,

а стоимость таких перерегистраций в реестрах может достигать до 24 базисных пунктов от стоимости сделки и даже выше. Также велики и операционные издержки, потому что инвесторам необходимо иметь и поддерживать доступ ко всем существующим торговым площадкам и расчетным центрам.

В связи с отсутствием Центрального депозитария и наличием множества мест расчетов для сделок с ценными бумагами российскому рынку необходимы механизмы недорогого и быстрого перевода бумаг из одного кастодиана в другой. Одним из решений стало использование кастодианами междепозитарной схемы, аналогичной в ряде аспектов «мосту» между крупнейшими расчетными депозитариями НДЦ и ДКК. Для ее реализации кастодианы открывают друг у друга взаимные корреспондентские счета, между которыми и происходит перевод акций.

Тариф на такую услугу заранее известен и не зависит от рыночной цены переводимых ценных бумаг. Это очевидное достоинство данной схемы сложно переоценить. Глобальным кастодианам, которые совершают для своих клиентов десятки переводов в день и действуют на российском рынке через местных кастодианов, необходимо иметь четкое представление об операционных издержках. Ведь в результате величина издержек отразится на величине прибыли от операции и ее рентабельности. Вот почему фиксированная плата за перевод более предпочтительна для подобных клиентов.

Рассмотрим порядок проведения операций по междепозитарной схеме между кастодианами.

Процесс продажи акций происходит следующим образом (рис. 1). Клиент А Кастодиана А инициирует процесс пере-



Клиент А держит разные пакеты одних и тех же ценных бумаг через Кастодиан А в реестре напрямую и через Кастодиан Б. В таком случае у него будут две разные даты для предоставления одной и той же информации одному и тому же кастодиану. Следует также отметить, что с увеличением цепочки номинальных держателей кастодианы могут не успеть предоставить необходимую информацию о владельцах ценных бумаг в случае совершения раскрытия реестра.

Другое неудобство от использования данной схемы заключается в том, что оплата комиссии регистратора и корреспондирующего кастодиана будет осуществляться с задержкой на месяц. Из этого следует, что клиент не сможет определить стоимость каждой отдельной транзакции из одного счета, полученного от своего кастодиана.

Подводя итог, хотелось бы еще раз отметить, что достоинствами схемы междепозитарного взаимодействия между кастодианами являются относительная дешевизна и быстрота проведения операций. К недостаткам можно отнести распределение оплаты на разные отчетные периоды и возможные неудобства при участии в корпоративных событиях. Но главное не в этом. Основной плюс данной схемы — предоставление клиенту возможности выбора при принятии решения. Ведь именно ему, клиенту, выбирать: платить за меньший риск при работе с регистратором или же воспользоваться быстрым и недорогим средством перевода акций своему контрагенту. ■



КОММЕНТАРИЙ ЭКСПЕРТА

Галина Аксенова

Начальник Управления взаимодействия с торговыми, клиринговыми и расчетными системами НДЦ

Технология функционирования «моста» между расчетными депозитариями НДЦ и ДКК несколько отличается от схемы междепозитарного взаимодействия между кастодианами. В частности, схема взаимодействия НДЦ и ДКК не предполагает проведения перерегистраций в реестрах под каждую сделку купли-продажи и перевод ценных бумаг. Перерегистрация является лишь элементом системы управления рисками и происходит при превышении лимитов, установленных депозитариями друг на друга, а также в плановом порядке по окончании календарного месяца. Кроме того, срок проведения операций по «мосту» — 1 день, а в условиях высокой волатильности рынка время, как никогда, становится деньгами.

Хочется отметить, что издержки клиентов на проведение операций по переводу пакета ценных бумаг от клиента одного кастодиана клиенту другого кастодиана могут быть существенно уменьшены, если российские кастодианы и их клиенты признают НДЦ депозитарием, соответствующим Правилу SEC 17f-7, и клиенты проинструктируют своих российских кастодианов хранить ценные бумаги в НДЦ. В этом случае кастодианы, используя междепозитарные счета депо в НДЦ, получают возможность обеспечить для своих клиентов перевод ценных бумаг в режиме онлайн, в том числе только что приобретенных на Фондовой бирже ММВБ на условиях простого клиринга. Стоить такой перевод в НДЦ будет 75 руб. (перевод по результатам сделки простого клиринга — 100 руб.). Перевод на условиях «поставка против платежа» — 160 руб. И всё — в тот же день.

Естественно, возникает вопрос о рисках. Неужели риски взаимодействия с крупнейшим в России расчетным депозитарием, обслуживающим более 95% биржевого оборота акций, почти 100% оборота корпоративных облигаций, имеющим рейтинг центрального депозитария AA- (очень низкий уровень риска), присвоенный агентством *Thomas Murray*, выше, чем риски взаимодействия с регистраторами? Конечно, если кастодиан не отследит и не сообщит инвестиционным фондам о существенных фактах в деятельности локального депозитария, то это может привести к неприятным последствиям для кастодиана. Такой риск существует. Но НДЦ — открытая компания, регулярно раскрывающая информацию о себе, в том числе на английском языке, поэтому подобных проблем можно избежать.

Надо заметить, многие кастодианы уже перевели ценные бумаги своих клиентов в НДЦ, и мы надеемся, что это позволило усовершенствовать обслуживание ими своих клиентов.

НДЦ поздравляет с Днем рождения

ЗАО КБ «Ситибанк», Банк ВТБ 24 (ЗАО), ЗАО «Иркол»

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!



ИРИНА РЕУТОВА

Начальник отдела взаимодействия с депозитариями НДЦ

УЧЕТ ИНОСТРАННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ В ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЯХ СТРАН СНГ

В настоящее время у НДЦ открыто три междепозитарных счета в центральных депозитариях стран СНГ — Центральном депозитарии ценных бумаг Республики Казахстан, Национальном депозитарном центре Республики Азербайджан и Республиканском унитарном предприятии «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг» Республики Беларусь, которые дают возможность депонентам НДЦ учитывать ценные бумаги эмитентов этих стран на своих счетах депо, открытых в НДЦ.

ПРИЕМ ИНОСТРАННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ НА ОБСЛУЖИВАНИЕ В НДЦ

Для депонентов НДЦ основными преимуществами учета иностранных ценных бумаг в НДЦ являются следующие факторы:

- НДЦ выступает единой точкой выхода на международные финансовые рынки, т. е. депоненту нет необходимости открывать разные счета в нескольких депозитариях для учета тех или иных иностранных ценных бумаг;
- доступ к широкому кругу контрагентов, т. е. депонент имеет возможность заключать операции не только с российскими, но и с иностранными контрагентами;
- доступ к широкому кругу инструментов;
- снижение издержек по хранению ценных бумаг и операциям по данным счетам благодаря наличию прямого междепозитарного счета НДЦ в указанных депозитариях стран СНГ.

Для того чтобы иностранная ценная бумага была принята на обслуживание, депоненту НДЦ необходимо подать письменное заявление о приеме данной ценной бумаги на обслуживание. При этом

депонент должен предоставить документы, содержащие информацию, позволяющую идентифицировать данную ценную бумагу и ее эмитента. В случае неполноты предоставляемых депонентом сведений НДЦ запрашивает информацию у соответствующих центральных депозитариев.

После того как ценная бумага принята на обслуживание, депоненту НДЦ для учета на своем счете данной ценной бумаги необходимо подать поручение депо на прием ценной бумаги на хранение и/или учет. Если же ценная бумага уже находится на учете, подается поручение депо на перевод ценной бумаги с одного счета депо в НДЦ на другой.

Здесь хотелось бы отметить важный факт: с 1 февраля 2008 г. вступил в силу Приказ ФСФР России от 23 октября 2007 г. № 07-105/пз-н «Об утверждении Положения о квалификации иностранных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг», в соответствии с которым иностранные финансовые инструменты должны пройти процедуру квалификации в качестве ценной бумаги, для того чтобы можно было принять данную бумагу на обслуживание, т. е. им должны быть присвоены коды *ISIN* и *CFI*¹.

Время подачи поручений депонентов на снятие и/или прием ценных бумаг, учи-

тываемых в ЦД Казахстана, НДЦ Азербайджана и РЦДЦБ Беларуси, одинаковое — с 9:30 до 10:30 по московскому времени. НДЦ исполняет операцию на следующий рабочий день после получения отчета от вышестоящего депозитария и предоставляет своему депоненту отчет о ее исполнении.

Рассмотрим, как происходит взаимодействие НДЦ с каждым из указанных центральных депозитариев.

ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ С ЦД КАЗАХСТАНА

Свой первый счет в центральных депозитариях стран СНГ НДЦ открыл в 2005 г. в ЦД Казахстана. При помощи данного счета депоненты НДЦ могут учитывать финансовые инструменты казахстанских эмитентов. При этом ЦД Казахстана является номинальным держателем по данным финансовым инструментам. Для подтверждения прав по финансовым инструментам и регистрации сделок с ними каждому своему депоненту ЦД Казахстана открывает лицевой счет. НДЦ ведет агрегированный учет клиентских позиций на своем счете в ЦД Казахстана. Ценные бумаги казахстанских эмитентов могут учитываться в НДЦ на счетах депо владельца, счетах депо доверительного управляюще-

¹ Подробную информацию о кодах *ISIN* и *CFI* и порядке их присвоения НДЦ можно получить на сайтах НДЦ www.ndc.ru и www.isin.ru.



го и междепозитарных счетах депо. Если ценные бумаги учитываются на междепозитарном счете, то каждому своему клиенту депонент должен открыть отдельный раздел КРВХ, с обязательным предоставлением анкеты клиента депонента, заполненной в соответствии с требованиями ЦД Казахстана. Подобное требование связано с тем, что по казахстанскому законодательству дается очень короткий срок для раскрытия информации о владельцах ценных бумаг при сборе реестра.

На данный момент из ценных бумаг казахстанских эмитентов на обслуживание в НДЦ приняты только привилегированные акции АО «Мангистаунайгаз». Однако в этом году, согласно Приказу ФСФР России от 23 октября 2007 г. № 07-105/пз-н, проведение операций с данными ценными бумагами приостановлено, поскольку у них нет CFI-кода.

Что касается регистрации сделок с финансовыми инструментами в ЦД Казахстана, то сделки осуществляются на условиях как свободной поставки, так и «поставки против платежа». В связи с ограничениями, наложенными действующим валютным законодательством России, НДЦ работает с ЦД Казахстана исключительно на условиях свободной поставки, что подразумевает под собой работу с двумя видами приказов: приказом на перевод ценных бумаг и приказом на ввод финансовых инструментов в номинальное держание ЦД Казахстана и вывод из него.

Кроме того, ЦД Казахстана работает по встречным приказам депонентов и на основании одного приказа. Посредством встречных приказов регистрируются сделки, заключенные на неорганизованном рынке, т. е. сделки либо между клиентами разных депонентов ЦД Казахстана, либо между депонентом и клиентом другого депонента ЦД Казахстана.

На основании одного приказа регистрируются сделки ввода финансовых инструментов в номинальное держание и вывода из него и сделки, которые проходят по субсчетам одного лицевого счета, т. е. между двумя клиентами одного и того же депонента ЦД Казахстана либо между депонентом и его клиентом. Если сделка совершается на основании встречных приказов, то после их сверки ЦД Казахстана направляет в НДЦ отчет о проведении операции. На основании этого НДЦ исполняет поручение депонента.

Как уже было сказано, на сбор списка владельцев ценных бумаг дается очень мало времени. После получения НДЦ запроса от ЦД Казахстана на сбор списка, НДЦ в течение 24 часов должен предоставить информацию о владельцах.

Что касается выплаты доходов, то ни НДЦ, ни ЦД Казахстана не осуществляют конвертацию тенге в рубли или в какую-либо иную иностранную валюту. Доходы по ценным бумагам казахстанских эмитентов перечисляются на текущий банковский счет НДЦ в ЦД Казахстана, а затем переводятся на счет НДЦ в ВТБ. После перевода денег в ВТБ НДЦ дает поручения ВТБ на перевод денежных средств депонентов НДЦ на их валютные счета в тенге. Информация о банковских реквизитах депонентов для выплаты доходов по ценным бумагам казахстанских эмитентов регистрируется в НДЦ в соответствии с действующей процедурой регистрации банковских реквизитов для выплаты доходов в иностранной валюте.

Если говорить о форматах взаимодействия, то на данный момент обмен документами с ЦД Казахстана осуществляется по факсу, с последующим предоставлением их оригиналов. В дальнейшем мы планируем перейти на общение посредством SWIFT.

Плата за услуги по хранению и проведению операций с ценными бумагами казахстанских эмитентов взимается в рублях в соответствии с тарифами НДЦ в порядке, предусмотренном депозитарным договором.

ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ С НДЦ АЗЕРБАЙДЖАНА

В 2007 г. НДЦ были подписаны Договор о корреспондентских отношениях и Меморандум о сотрудничестве с Национальным Депозитарным Центром Республики Азербайджан. На междепозитарном счете НДЦ в НДЦ Азербайджана наши депоненты смогут учитывать ценные бумаги азербайджанских эмитентов, за исключением государственных ценных бумаг Республики Азербайджан, поскольку они учитываются в депозитарии Бакинской фондовой биржи. Так же как в ЦД Казахстана, НДЦ на своем счете в НДЦ Азербайджана ведет совокупный учет клиентских позиций. Взаимодействие осуществляется посредством факсимильной связи.

Доходы по ценным бумагам азербайджанских эмитентов могут быть перечислены напрямую депонентам НДЦ, т. е. без задействования счета НДЦ России. При этом НДЦ Азербайджана предоставляет платную услугу по конвертации доходов, полученных в национальной валюте, в иностранную валюту.

Следует отметить, что до 2010 г. доходы с инвестиционных ценных бумаг освобождены от налогообложения. Кроме того, между Россией и Азербайджаном,

как, впрочем, и Казахстаном, и Беларусью, подписана Конвенция об устранении двойного налогообложения. Для того чтобы депоненту воспользоваться данной конвенцией, необходимо предоставить документы, подтверждающие налоговое резидентство.

Оплата услуг по хранению и проведению операций с ценными бумагами азербайджанских эмитентов взимается в российских рублях в соответствии с тарифами НДЦ.

ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ С РЦДЦБ БЕЛАРУСИ

Счет НДЦ в РЦДЦБ Беларуси был открыт недавно, в июле этого года, однако работа по его открытию началась еще в 2007 г. с подписания Меморандума о сотрудничестве. На данном счете можно учитывать акции и корпоративные облигации белорусских эмитентов. При этом ценные бумаги могут учитываться в НДЦ исключительно на счетах депо владельца.

В РЦДЦБ Беларуси существует два вида переводов: внутридепозитарный перевод и междепозитарный перевод. Под внутридепозитарным переводом понимается перевод со счета одного депонента НДЦ на счет другого депонента НДЦ. Междепозитарным переводом считается перевод (списание или зачисление) со счета НДЦ в РЦДЦБ Беларуси на счет другого депозитария в РЦДЦБ Беларуси, и наоборот. Работа по счету НДЦ в РЦДЦБ Беларуси осуществляется только на условиях свободной поставки.

Особенностью заполнения поручения на списание в РЦДЦБ Беларуси является то, что депоненту, помимо всего прочего, необходимо указать наименование депозитария, на чей корреспондентский счет/раздел счета депо ЛОРО в РЦДЦБ Беларуси переводятся ценные бумаги, корреспондентский счет депо ЛОРО депозитария-переводополучателя, а также наименование депонента депозитария-переводополучателя и его счет/раздел счета депо в данном депозитарии.

Выплаты доходов осуществляются эмитентом белорусских ценных бумаг непосредственно владельцу ценных бумаг, т. е. они даже не проходят через РЦДЦБ Беларуси и, соответственно, через НДЦ. Банковские реквизиты депонентов для выплаты доходов по ценным бумагам белорусских эмитентов регистрируются в НДЦ.

Оплата услуг производится в российских рублях в соответствии с тарифами НДЦ. Как и с другими депозитариями, взаимодействие с РЦДЦБ Беларуси осуществляется посредством факсимильной связи. ■



Дмитрий Головкин

Начальник Управления взаимодействия и организации
электронного документооборота с регистраторами НДЦ

ЭДО: ПОВЫШЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ УЧАСТНИКОВ УЧЕТНОЙ СИСТЕМЫ

За достаточно небольшой промежуток времени качество и уровень взаимодействия между участниками рынка ценных бумаг сильно изменились. Совместными усилиями участников сделано много, но для повышения эффективности взаимодействия предстоит сделать еще немало. И важнейшее значение здесь приобретает переход на электронный документооборот.

Прежде чем говорить о технологии взаимодействия участников учетной системы в настоящее время, хотелось бы напомнить, каким образом оно осуществлялось еще 10–15 лет назад.

В 1990-е гг., после начала акционирования обществ и ваучерной приватизации, когда, по сути, зарождался и вставал на ноги российский рынок ценных бумаг, в документообороте между участниками по понятным причинам использовались документы исключительно на бумажных носителях (достаточно вспомнить сертификаты акций, договоры купли-продажи, зарегистрированные профессиональными участниками рынка ценных бумаг, и т. д.). Передаточные распоряжения, уведомления о проведении операций, отчеты об исполнении поручений и другие документы доставлялись от отправителя получателю с помощью курьеров, а для ускорения данного процесса (где это было возможно) использовалась факсимильная связь. Но уже на рубеже печально знаменитого 1998 г., наряду с изменением законодательной базы, лавинообразным ростом количества транзакций и, как следствие, бумажного документооборота, наиболее прогрессивным профучастникам стало понятно, что подобный документооборот ведет в тупик и существенно тормозит дальнейшее развитие инфраструктуры.

В начале 2000-х гг. на российском рынке ценных бумаг началось практическое внедрение электронного документооборота. Правовые условия использования электронной цифровой подписи

в электронных документах были обеспечены Федеральным законом от 10 января 2002 г. № 1-ФЗ «Об электронной цифровой подписи», после чего одни участники рынка ценных бумаг приступили к созданию и распространению собственных систем электронного документооборота, а другие начали использовать системы, предлагаемые их организаторами.

Аналогично развивалась и Система электронного документооборота (СЭД) НДЦ, которая является подсистемой СЭД ЗАО «Московская межбанковская валютная биржа». В результате данного развития к настоящему времени участниками СЭД НДЦ являются более 800 компаний, из которых активно используют электронный документооборот (ЭДО) более 700. НДЦ взаимодействует с 87% депонентов и 28% регистраторов акционерных обществ с применением электронных документов. Ежемесячно НДЦ обрабатывается в среднем примерно 35 тыс. поручений клиентов, около 5 тыс. списков владельцев ценных бумаг в электронном виде, через СЭД клиентам НДЦ направляется около 100 тыс. отчетов. В среднем информация о примерно 7 тыс. операций в реестрах акционерных обществ по счетам НДЦ поступает в НДЦ в виде электронных документов.

Таким образом, через СЭД НДЦ направляются десятки тысяч сообщений депонентам и отчетов, направляемых НДЦ депонентам, и осуществляться своевременную обработку такого количества информации без использования ЭДО было бы

невозможно, поскольку электронный документооборот — это не только защищенный документооборот, но и, как правило, согласованные форматы электронных документов, которые загружаются во внутренние системы получателей данной информации и пригодны для автоматизированной обработки получаемой информации.

На рис. 1 и 2 представлена доля использования ЭДО при взаимодействии НДЦ со своими контрагентами. И если с депонентами взаимодействие НДЦ в подавляющем большинстве случаев происходит посредством ЭДО, то с регистраторами пока ситуация несколько иная. НДЦ взаимодействует с применением электронных документов менее чем с третью от количества контрагентов-регистраторов. Однако поскольку это преимущественно крупнейшие российские регистраторы, то совокупная доля операций в реестрах составляет более 82%. Как уже упоминалось выше, информация о примерно 7 тыс. операций ежемесячно поступает в НДЦ с применением защищенных каналов связи и в согласованных форматах, что, естественно, положительно сказывается как на времени обработки НДЦ данной информации, так и на транслировании различной отчетности на основе полученных от регистраторов сведений депонентам для их дальнейшей обработки и/или отражения в учете.

Также необходимо отметить, что через СЭД НДЦ возможен транзит электронных документов от одного участника СЭД

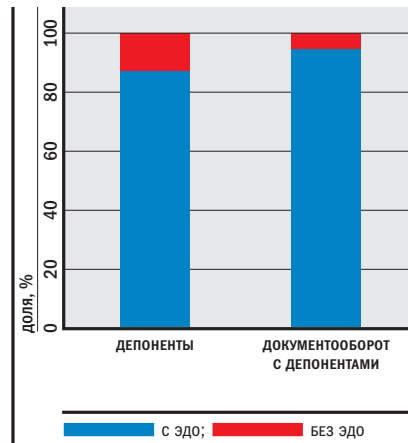
к другому. При транзите может использоваться технология «открытого конверта» или «закрытого конверта» (т. е. после подписания электронной подписью документ дополнительно зашифровывается с использованием всех открытых ключей шифрования получателя). Хотелось бы особо обратить внимание, что НДС не несет ответственности за содержание транзитных электронных документов, передаваемых участниками друг другу. Все особенности двустороннего взаимодействия, включая форматы электронных документов, прописываются сторонами в договорах (соглашениях).

В настоящее время в СЭД НДС насчитывается более 300 участников транзита. Ряд регистраторов, а именно: ОАО «Регистратор НИКойл», ЗАО «НРК», ЗАО «Иркол», ЗАО «ЦОР», ЗАО «ПЦРК», ЗАО «СТАТУС» — оказывают своим клиентам информационные услуги с применением ЭДО.

Необходимо отметить, что, помимо электронных документов, формируемых участниками СЭД в соответствии с правилами электронного документооборота НДС, СЭД НДС также позволяет участникам обмениваться любыми согласованными сообщениями (.xls, .doc, .jpg и др.). Напомню, что это должно быть обязательно зафиксировано в двустороннем договоре (соглашении) между участниками.

Если попытаться заглянуть в ближайшее будущее, то можно с уверенностью констатировать, что использование элек-

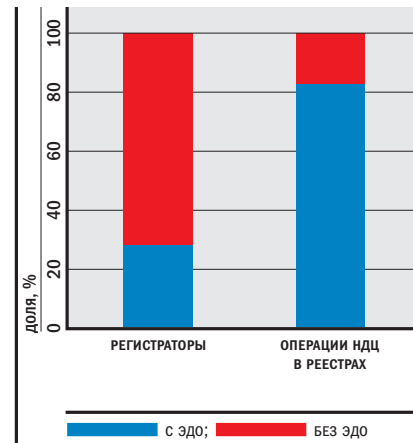
Рисунок 1. ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ НДС С ДЕПОНЕНТАМИ



тронного документооборота будет продолжать неуклонно расти, вытесняя бумажный документооборот. Вероятно, полностью исключить работу с бумажными документами в ближайшее время вряд ли удастся — наверняка останется необходимость срочно доставить какие-то документы в бумажном виде, но операционное взаимодействие между участниками инфраструктуры будет все больше и больше осуществляться с применением ЭДО.

В связи с этим показательно, как участниками рынка коллективных инвестиций будут реализованы нормы Федерального закона от 6 декабря 2007 г. № 334-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» и отдельные законодательные акты Россий-

Рисунок 2. ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ НДС С РЕГИСТРАТОРАМИ



ской Федерации», который вступает в силу в декабре текущего года. Данным законом устанавливается, в частности, обязанность участников рынка коллективных инвестиций при взаимодействии друг с другом (в том числе с номинальными держателями) использовать документы в электронно-цифровой форме с электронной цифровой подписью. Большое значение имеет и то, какое развитие получат в дальнейшем подобные инициативы регулятора по внедрению ЭДО между участниками инфраструктуры.

Со своей стороны НДС будет максимально способствовать развитию электронного документооборота на российском фондовом рынке, используя накопленный опыт. ■

НОВОСТИ НДС

НДС приступил к режиму опытной эксплуатации ЭДО с ЗАО «ВРК», ЗАО «Регистратор Интрако» и ЗАО «СР-ДРАГА»

НДС приступил к режиму опытной эксплуатации системы обмена электронными документами в процессе информационного взаимодействия со специализированными регистраторами ЗАО «Ведение реестров компаний» (ЗАО «ВРК»), ЗАО «Регистратор Интрако» и ЗАО «Специализированный регистратор — Держатель реестра акционеров газовой промышленности» (ЗАО «СР-ДРАГА»).

Режим опытной эксплуатации предусматривает взаимодействие НДС как номинального держателя в реестрах владельцев ценных бумаг, ведение которых осуществляют ЗАО «ВРК», ЗАО «Регистратор Интрако» и ЗАО «СР-ДРАГА», как в электронной форме, так и с использованием бумажной формы документов, при внесении регистратором записей об операциях и предоставлении 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 «ВРК» подписан 20 марта 2008 г., Соглашение о завершении тестирования электронного документооборота — 14 октября 2008 г.

Договор об информационном взаимодействии НДС и ЗАО «Регистратор Интрако» подписан 14 октября 2008 г.

Соглашение о завершении тестирования электронного документооборота НДС и ЗАО «СР-ДРАГА» подписано 24 октября 2008 г.

По завершении режима опытной эксплуатации стороны перейдут к безбумажному взаимодействию.





ЕЛЕНА ЦВЕТКОВА

Заместитель генерального директора –
внутренний контролер ООО «БАЛТИНВЕСТ УК»

ТЕХНОЛОГИЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОПЕРАЦИЙ ВЫДАЧИ, ОБМЕНА И ПОГАШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПАЕВ

Процедуры выдачи, обмена и погашения инвестиционных паев закреплены Правилами доверительного управления, предназначенными прежде всего для прозрачности и понимания данных операций клиентами. На практике управляющие компании сталкиваются с технологическими проблемами на стадии оформления заявок, проведения операций и трактовки положений нормативных актов.

На сегодняшний день наблюдаются противоречия между требованиями законодательства и действующими Правилами доверительного управления фондами. Федеральным законом от 6 декабря 2007 г. № 334-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» и Приказом ФСФР России от 15 апреля 2008 г. № 08-17/пз-н «Об учете прав на инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов» определены сроки, порядок учета прав на инвестиционные паи и порядок проведения операций. Однако они отличаются от процедур, описанных в действующих Правилах доверительного управления, и урегулирование данного разночтения потребует времени на подготовку дополнительных нормативных актов.

Кроме того, большинство управляющих компаний при работе с клиентами пользуются услугами агентов, которые принимают

заявки на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев. Агенты действуют на основании договоров поручения (агентских договоров) и предоставленных им доверенностей. При этом агенты, многие из которых являются кредитными организациями, предпочитают пользоваться своим программным обеспечением. Это обусловлено тем, что они заключают договоры с несколькими управляющими компаниями. Использование разных программ может привести к ошибкам и противоречит требованиям безопасности, в соответствии с которыми действуют агенты.

Если обратиться к практике оформления документов, то выяснится, что единых стандартов нет. В связи с этим управляющие компании могут оформить от 3 до 5 оригиналов заявок. Аналогичная ситуация с анкетами и заявлениями для лица, ведущего реестр паевых фондов, что приводит клиента в недоумение при обращении

в разные управляющие компании и к разным агентам. Для удобства агенты также могут применять собственные правила нумерации заявок.

После оформления первичных документов для осуществления операций с инвестиционными паями, необходимо в короткие сроки передать документы лицу, ведущему реестр паевого фонда. При этом оптимальный способ — передача информации в электронно-цифровой форме. Его удобство заключается в оперативности проведения операций и возможности автоматической загрузки данных в программы, используемые управляющей компанией и лицом, ведущим реестр паевого фонда. Для этого необходимо определиться с системой электронного документооборота и форматом данных. Документы в такой форме можно конвертировать в системы, применяемые всеми участниками документооборота, без потерь данных

и с возможностью впоследствии формировать регистры и отражать сведения в справочно-информационных интернет-системах, используемых клиентами на официальных сайтах некоторых управляющих компаний (интернет-кабинет).

В соответствии с п. 8 ст. 39 Федерального закона от 6 декабря 2007 г. № 334-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон “Об инвестиционных фондах”», в обязанности управляющей компании входит использование документов в электронно-цифровой форме с электронной цифровой подписью при взаимодействии с лицом, занимающимся ведением реестра владельцев инвестиционных паев, специализированным депозитарием, агентом по выдаче, обмену и погашению инвестиционных паев, а также с лицами, доверительное управление имуществом которых осуществляется на основании лицензии управляющей компании, за исключением приобретателей и владельцев инвестиционных паев.

К сожалению, в настоящее время на рынке коллективных инвестиций нет единой системы ЭДО и единых форматов для использования всеми участниками. Инициатором применения ЭДО и программ заполнения документов являются управляющие компании или регистраторы, чьи издержки из-за этого значительно возрастают.

На сегодняшний день все управляющие компании руководствуются не только требованиями Правил доверительного управления, но и новыми положениями законодательства. Например, в соответствии с п. 1.6 Приказа ФСФР России от 15 апреля 2008 г. № 08-17/пз-н «Об учете прав на инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов», внесение расходной записи по лицевым счетам зарегистрированных лиц в отношении дробной части инвестиционного пая без его целой части допускается только в случае погашения, обмена или передачи инвестиционных паев при отсутствии целой части инвестиционного пая, подлежащего

погашению, обмену или передаче, за исключением внесения расходной записи по лицевым счетам номинальных держателей. Это требование можно трактовать по-разному. Например, при обращении клиента в управляющую компанию либо к агенту с целью погашения или обмена инвестиционных паев в заявках должно быть указано следующее их количество:

- целое число с дробной частью;
- целое число, если нет дробной части;
- дробная часть при отсутствии целой части;
- целое число, если останется дробная часть.

С введением транзитных счетов и транзитных счетов депо при проведении операций с инвестиционными паями технологии проведения данных операций изменятся, и клиенты будут пользоваться для приобретения паев специально открытыми транзитными счетами. Работа с такими счетами требует дополнительных рекомендаций со стороны регулятора. ■

НОВОСТИ НДЦ

Собственный капитал НДЦ по РСБУ вырос за отчетный период на 27% и составил 1,7 млрд рублей

Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» подвело итоги за 3 квартала 2008 г.

Выручка НДЦ по РСБУ за 9 месяцев 2008 г. составила 924 239 тыс. руб., что на 11% больше, чем за аналогичный период 2007 г. (834 429 тыс. руб.). Чистая прибыль составила 370 189 тыс. руб., что на 18,4% превышает показатели за 9 месяцев 2007 г. (312 815 тыс. руб.). Собственный капитал НДЦ по РСБУ вырос за отчетный период на 27% и составил 1 721 921 тыс. руб. (на начало года — 1 355 383 тыс. руб.).

Размер собственных средств, рассчитанный по методике ФСФР России, составил 1 236 801 тыс. руб., снизившись за квартал на 12,92%, что, тем не менее, соответствует нормативу достаточности, превышая его почти в 5 раз. Уменьшение размера собственных средств НДЦ в III кв. 2008 г. связано с приобретением дополнительных пакетов акций ЗАО «Расчетно-депозитарная компания» и ЗАО «Депозитарно-Клиринговая Компания», стоимость инвестиций в которые, согласно действующей методике ФСФР России, исключается из расчета собственных средств профучастника.

Оборот НДЦ (рыночная стоимость ценных бумаг, перемещенных в процессе инвентарных депозитарных операций) за 3 квартала 2008 г. составил 45 764 072 млн руб., что на 13,6% больше, чем за аналогичный период 2007 г. (40 265 470 млн руб.). Наибольший удельный вес в обороте составили акции — 38,4%.

Общее количество инвентарных депозитарных операций за 9 месяцев 2008 г. выросло на 8,6% по сравнению с аналогичным периодом 2007 г. и вплотную приблизилось к 2 млн.

Высокая активность зафиксирована в использовании участниками расчетных сервисов НДЦ. Так, оборот по Схеме ускоренных расчетов (*Speedy Settlement Scheme*, SSS) между НДЦ и «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО» (*ING Wholesale Banking*) достиг в сентябре 2008 г. максимального месячного значения за все время существования системы — 13 139 691 тыс. руб. Всего с начала проведения расчетов по SSS, с 6 ноября 2007 г. по 1 ноября 2008 г., рыночная стоимость перемещенных ценных бумаг составила 73 027 862 тыс. руб.

В то же время можно говорить о многократном росте активности участников внебиржевого рынка при одновременном значительном росте объемов сделок, совершаемых на условиях «поставка против платежа» (ППП). В сентябре 2008 г. на условии PPP были совершены сделки на общую сумму в 512 711 476 тыс. руб. при суммарном результате с начала 2008 г. в 696 254 298 тыс. руб.

Оборот ценных бумаг через «мост» НДЦ—ДКК за первые 9 месяцев 2008 г. составил 996 215 541 тыс. руб., при этом стоимостное сальдо между приемом и списанием ценных бумаг в НДЦ было положительным и составило 283 497 501 тыс. руб.





НАДЕЖДА ЛАЗУНИНА

Генеральный директор ЗАО «Петербургская
центральная регистрационная компания»

ВОПРОСЫ СОХРАННОСТИ ИСТОРИЧЕСКОЙ ИНФОРМАЦИИ ПРИ ПЕРЕДАЧЕ РЕЕСТРА: РИСКИ ДЛЯ ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫХ ЛИЦ

РЕЕСТР АКЦИОНЕРОВ МОЖЕТ ПЕРЕДАВАТЬСЯ ОТ ЭМИТЕНТА К РЕГИСТРАТОРУ И ОТ ОДНОГО РЕГИСТРАТОРА К ДРУГОМУ НЕОГРАНИЧЕННОЕ ЧИСЛО РАЗ. ИНИЦИАТОРОМ ПЕРЕМЕЩЕНИЯ РЕЕСТРА ЧАЩЕ ВСЕГО ВЫСТУПАЕТ ЭМИТЕНТ, КОТОРЫЙ ПЕРЕДАЕТ ЕГО НА ОБСЛУЖИВАНИЕ РЕГИСТРАТОРУ ВПЕРВЫЕ ИЛИ МЕНЯЕТ РЕГИСТРАТОРА. РЕГИСТРАТОРЫ УКРУПНЯЮТСЯ, ПРОДАЮТСЯ ИЛИ ТЕРЯЮТ СВОИ ЛИЦЕНЗИИ, А РЕЕСТРЫ ПЕРЕДАЮТСЯ НОВОМУ РЕГИСТРАТОРУ ИЛИ ЭМИТЕНТУ. ОДНАЖДЫ ВОЗНИКНЕТ РЕАЛЬНАЯ ОПАСНОСТЬ ТОГО, ЧТО АКЦИОНЕР НЕ СМОЖЕТ ПОЛУЧИТЬ ИСТОРИЧЕСКУЮ ИНФОРМАЦИЮ О СОБСТВЕННОМ ЛИЦЕВОМ СЧЕТЕ В РЕЕСТРЕ ЗА ВЕСЬ ПЕРИОД ВЛАДЕНИЯ АКЦИЯМИ.

В соответствии с Положением о порядке передачи информации и документов, составляющих систему ведения реестра владельцев именных ценных бумаг, от 24 июня 1997 г. № 21, прежний регистратор обязан передать новому регистратору список зарегистрированных лиц и регистрационный журнал.

В принципе сведений из регистрационного журнала достаточно для того, чтобы новый регистратор предоставлял исторические выписки по лицевому счету. Однако на практике регистраторы не предоставляют зарегистрированным лицам выписки по их счетам за период обслуживания прежним регистратором или самим эмитентом и рекомендуют зарегистрированным лицам обращаться непосредственно к первоисточникам.

КАКОВА ПОЗИЦИЯ РЕГИСТРАТОРОВ?

С одной стороны, по закону регистратор не обязан предоставлять архивные справки зарегистрированным лицам за период, в который эмитент у него не обслуживался. С другой стороны, составить такую справку крайне сложно, поскольку регистрационный журнал передается в бумажном виде и подготовка справки требует усилий. Получается, что доступ к информации прошлых лет имеет только эмитент.

Права зарегистрированного лица на получение информации по лицевому счету ограничены. Закон требует от бывшего регистратора предоставлять зарегистрированному лицу информацию по лицевому счету только в течение 3 лет с даты прекращения обслуживания реестра.

В защиту регистраторов хотелось бы сказать, что некоторые из них делают архивные выписки для зарегистрированных лиц, несмотря на ручную обработку данных запросов и необязательность таких действий. Но, как правило, акционеры, о правах которых так много говорится в последнее время, вынуждены обращаться непосредственно к самому эмитенту и рассчитывать на его благосклонность.

Эмитенту в подобной ситуации проще: новый регистратор обязан предоставить ему копию регистрационного журнала. Таким образом, налицо приоритет прав эмитента над правами акционера.

КАК ИЗМЕНИТЬ СИТУАЦИЮ?

Чтобы изменить сложившуюся ситуацию, необходимо начинать с нормативных документов, так как с технологиями особых проблем нет. По нашему убеждению, при приеме/передаче реестра следует передавать регистрационный журнал как в бумажной, так и электронной форме. Несмотря на значительные объемы

документов при приеме/передаче реестра, любой регистратор в состоянии справиться с формированием файла регистрационного журнала и его выгрузкой и загрузкой в свое программное обеспечение для ведения реестра.

Этому препятствуют такие факторы, как отсутствие, во-первых, утвержденного формата файла для передачи регистрационного журнала; во-вторых, закрепленной нормативными документами обязанности прежнего регистратора (или эмитента) передавать регистрационный журнал в утвержденном электронном формате; в-третьих, обязанности нового регистратора предоставлять зарегистрированным лицам исторические справки за любой период без привязки к сроку действия договора на ведение реестра.

Таким образом, до тех пор пока у регистраторов нет обязанности предоставлять исторические справки зарегистрированным лицам, они будут делать это по собственному усмотрению и тем самым ущемлять права и так слабо защищенных акционеров.

Российский рынок акционерного права очень молодой. Существующие технологии позволяют хранить историю любого акционера не только в бумажном, но и в электронном виде. По нашему убеждению, передавать и хранить реестры акционеров необходимо в максимальном объеме. ■

ТЕХНОЛОГИИ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ ИННОВАЦИОННЫМИ ПРЕДПРИЯТИЯМИ МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА



КАКИЕ ТЕХНОЛОГИИ НЕОБХОДИМО ИСПОЛЬЗОВАТЬ, ЧТОБЫ ПРИВЛЕЧЬ ФИНАНСИРОВАНИЕ ДЛЯ РАЗВИТИЯ ИННОВАЦИОННОГО БИЗНЕСА? Многие предприниматели постоянно задаются этим вопросом. На рынке капитала появляются новые возможности, при этом свой отпечаток накладывает мировой финансовый кризис. Но развивать бизнес, не привлекая инвестиции со стороны, невозможно. Поэтому ключевыми темами на I Международном инновационном форуме, прошедшем 8–10 октября 2008 г. в Санкт-Петербурге, стали не негативные тенденции на мировых финансовых рынках, а оптимальные технологии инвестирования и стратегии привлечения инвестиций.

ФОРУМ И ИНФРАСТРУКТУРА

В работе I Петербургского Международного инновационного форума приняли участие примерно 1000 представителей предприятий отечественного малого и среднего бизнеса, развивающих инновационные технологии в производственной сфере деятельности, и венчурных инвестиционных компаний, специализирующихся на финансовой поддержке инновационных проектов в науке и бизнесе. Около 20% участников представляли компании-нерезиденты. Поддержку в организации форума оказали Министерство образования и науки РФ, Министерство экономического развития РФ, Аппарат Полномочного представителя Президента РФ в СЗФО, Федеральное агентство по науке и инновациям, Торгово-промышленная палата РФ. Организатором выступила Администрация Санкт-Петербурга, соорганизатором — Российская ассоциация прямого и венчурного инвестирования (РАВИ).

В рамках форума были проведены IX Российская венчурная ярмарка и IV Российский венчурный форум.

В приветственном слове к участникам Губернатор Санкт-Петербурга **Валентина Матвиенко** сказала: «Широкий перечень значимых мероприятий, проводимых в нашем городе, теперь пополнился Петербургским Международным инновационным форумом. Отныне Венчурный форум и ярмарка продолжают свою работу как составляющие Инновационного форума, призванного способствовать развитию инновационной системы России, обмену опытом между российскими и зарубежными специалистами».

В пленарном заседании и работе дискуссионных круглых столов приняли участие Полномочный представитель Президента в СЗФО **Илья Клебанов**, Министр образования и науки **Андрей Фурсенко**, Губернатор Санкт-Петербурга **Валентина Матвиенко**, Вице-губернатор Санкт-Петербурга **Михаил Осеевский**, Премьер-министр Республики Татарстан **Рустам Минниханов**, Директор Департамента корпоративного управления МЭР РФ **Иван Осколков**.

В работе многочисленных круглых столов, семинаров, дискуссий, мастер-классов участвовали представители федеральных министерств и ведомств, члены Правительства Санкт-Петербурга, зарубежные и российские эксперты в области инновационной деятельности, предприниматели, представители науки и высшей школы.

Специалисты НДЦ приняли участие в работе форума по приглашению Ассоциации предприятий радиоэлектроники, подержанному Комитетом экономического

развития, промышленной политики и торговли Санкт-Петербурга. Являясь представителем инфраструктуры фондового рынка, НДЦ выступает в этом процессе связующим звеном между финансовыми и инновационными проектами развития отечественной экономики. Кризисные явления в мировой экономической системе фиксируются прежде всего именно инфраструктурными участниками фондового рынка.

ТЕХНОЛОГИИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЛЯ РАЗВИТИЯ ИННОВАЦИОННОГО БИЗНЕСА

Несмотря на негативные финансовые новости этой осени, попытаемся на основе материалов I Петербургского Международного инновационного форума проанализировать технологии привлечения инвестиций в инновационные проекты предприятиями малого и среднего бизнеса.



А. Фурсенко, Министр образования и науки РФ; В. Матвиенко, Губернатор Санкт-Петербурга



Е. Семькина, Директор филиала «НДЦ — Санкт-Петербург»;
Е. Елин, Генеральный директор ОАО «Технопарк Санкт-Петербурга»

Прямые частные инвестиции

В первую очередь хотелось бы обратиться к такому технологическому механизму, как прямые частные инвестиции, рассмотреть их влияние на развитие национальных экономик. Этот вопрос для России неразрывно связан с законодательными инициативами по улучшению правовой среды для прямых частных инвестиций. Есть проблема входа миноритарного акционера в акционерный капитал среднего предприятия и выхода из него.

В роли прямого инвестора могут выступать любые физические и юридические лица. В качестве инвестора — юридического лица в России выступают паевые инвестиционные фонды (ПИФы). Существуют инвестиционные фонды недвижимости, фонды денежного рынка, фонды облигаций, фонды акций, индексные фонды, фонды роста и др. Говоря об инвестировании в инновационный бизнес, мы анализируем прежде всего фонды прямых инвестиций, которые инвестируют средства как в публичные, так и непубличные компании (ЗАО, ООО). Основная цель прямого финансового инвестора — приумножить вложенные в инновационный проект средства при выходе из этого бизнеса. Объем средств, находящихся под управлением работающих на российском рынке фондов прямых инвестиций, составляет, по разным оценкам, 8–10 млрд долл. Однако, несмотря на положительную динамику, их объем уступает показателям зарубежных стран. По данным Российской ассоциации прямого и венчурного инвестирования, в 2006 г. фонды прямых инвестиций вложили в российские предприятия примерно 1,4 млрд долл., что составило всего 0,14% ВВП страны.

В Швеции этот показатель за аналогичный период достиг 1,4%, в США — 10%.

Венчурные фонды

К другой технологии инвестирования в инновационный бизнес можно отнести использование венчурных фондов. В частности, интересна роль Российской венчурной компании (РВК) в развитии ответственного малого и среднего бизнеса. РВК — государственный фонд фондов, поэтому интересен его путь к успеху.

Венчурное инвестирование в лучших своих проявлениях — это сочетание финансового, стратегического и производственного мастерства в погоне за добавленной стоимостью. В России, особенно сейчас, в ситуации кризиса на рынке ценных бумаг, внимание к этому виду бизнеса начинает усиливаться. Венчурные фонды в России стали создаваться в начале 1994 г. по инициативе Европейского банка реконструкции и развития. Уже достаточно долго на российском рынке работают такие фонды, как *EBRD*, *TURIF*, *SEAF*, *Framlington*. Безусловно, работать в России венчурным фондам пока трудно, недостаточен объем законодательных актов, которые могли бы стимулировать этот очень важный для развития экономики промышленного государства вид деятельности, не решен вопрос выхода их из бизнеса, т. е. продажи венчурным капиталом своей доли компании. Совсем не обязательно создавать специальное законодательство по венчурному бизнесу, не во всех странах оно есть, но во всех странах существуют другие элементы гражданского, финансового законодательства, позволяющие венчурному бизнесу успешно развиваться. У нас же нет и этого, поэтому, возможно, России придется для развития данного сектора разработать закон о вен-

чурной деятельности, взяв хотя бы за образец законодательство о паевых фондах.

Институциональные инвесторы

Еще одна технология инвестирования — привлечение институциональных инвесторов. Участие пенсионных фондов и страховых компаний в формировании технологии прямых и венчурных инвестиций является индикатором зрелости финансового рынка.

Бизнес-ангелы

Иной технологии вхождения в инновационный бизнес придерживаются содружества бизнес-ангелов. Это технология инвестирования на ранних стадиях в перспективный бизнес. В России существует Национальное содружество бизнес-ангелов (СБАР). Насколько успешно оно будет функционировать на российском рынке, покажет время. Сейчас бизнес-ангелы в нашей стране делают лишь первые шаги. По оценкам специалистов Великобритании и США, объем инвестируемого бизнес-ангелами капитала в 2–5 раз больше, чем венчурными фондами; количество финансируемых бизнес-ангелами компаний в 30–40 раз превышает число компаний, финансируемых представителями формального венчурного капитала. В США насчитывается до 1 млн бизнес-ангелов, в Европейском союзе — более 100 тыс., а количество потенциальных бизнес-ангелов превосходит число действующих в 3–4 раза.

ИНВЕСТИЦИИ ДЛЯ ИННОВАЦИЙ В СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ

В ходе дискуссий на форуме представители инвестиционных компаний-нере-



Н. Ковалев, Генеральный директор ЗАО НПФ «Диполь», Директор по развитию и инновациям Ассоциации предприятий радиоэлектроники; Т. Сорокина, Заместитель генерального директора НП «Санкт-Петербург — Лондон 2003»; Е. Семькина, Директор филиала «НДЦ — Санкт-Петербург»; Г. Рожков, Генеральный директор НП «Санкт-Петербург — Лондон 2003»; Н. Меткин, Заместитель генерального директора ОАО «Авангард», Генеральный директор Ассоциации предприятий радиоэлектроники



зидентов различных организационных форм неизменно подчеркивали, что Запад, в отличие от России, активно инвестирует в развитие малого и среднего бизнеса. Более того, иностранцы давно заинтересованы во вложениях в российские компании. Хотелось бы отметить, что хорошую возможность для этого представляет сектор Инновационных растущих компаний (ИРК) ФБ ММВБ. Суть этого проекта — предложить растущим компаниям малой и средней капитализации доступ на открытый финансовый рынок, биржевую площадку, работающую по международным стандартам и в сфере российского законодательства.

Основными игроками на фондовом рынке ММВБ традиционно считаются банки, которые при оценке инвестиционной привлекательности эмитента исходят прежде всего из оценки ликвидности активов компании, ее способности обслуживать долг, если речь идет об облигационном займе. Прямым и венчурным фондам в первую очередь интересен потенциал роста компании. Прямые и венчурные инвестиции могут рассматриваться и как самостоятельный вид финансирования, и как часть долгосрочной стратегии компании по выходу на публичные рынки капитала, включая дальнейшее привлечение инвестиций путем выпуска долговых ценных бумаг и проведение IPO на крупнейшей российской бирже ММВБ.

Дискуссионным является вопрос о том, стоит ли эмитентам третьего и четвертого эшелонов размещать облигационный заем на ФБ ММВБ в сложившихся на рынке условиях? Кризис ликвидности, начавший набирать обороты с осени 2007 г., нарушил все планы компаний, уже готовых к выходу на биржевой облигационный рынок. По оценкам экспертов, общий объем отложенных корпоративных и финансовых облигаций в июне 2008 г. составил 870 млрд руб., почти половина этого объема приходится на крупные компании, такие как РЖД, Роснефть, Газпром.

Политика крупных компаний ясна: при первых признаках улучшения рыночной ситуации они проведут размещения. Если кризис растянется на весь 2009 г., то труднее всех в плане выхода на открытый рынок заимствований придется компаниям, впервые планирующим выход на биржевой облигационный рынок, и компаниям третьего эшелона. Но дорогу осилит идущий, и, несмотря на углубляющийся кризис, можно привести примеры успешного размещения облигационных займов некрупными компаниями. Так, петербургский производитель теплоизоляционных материалов «Пеноплекс» 24 июля 2008 г. разместил заем на сумму 2,5 млрд руб. со ставкой 1–3-го купонов 13,9% годовых. Размещение провели и петербургские компании строительного комплекса: «М-индустрия» 16–17 ю-

ля 2008 г. — на сумму 1,5 млрд руб. со ставкой 1–2-го купон 15% годовых; «ЛЭКстрой» 25 июля 2008 г. — на сумму 2,5 млрд руб. со ставкой 1–3-го купонов 14,5% годовых; Группа «ЛСР» 7 августа 2008 г. — на сумму 5 млрд руб. со ставкой 1–3-го купонов 13,25% годовых.

В текущей рыночной ситуации Группа ММВБ рекомендует обратить внимание инвесторов и потенциальных эмитентов третьего эшелона на биржевые облигации — облигации, имеющие упрощенный доступ на биржу и, как правило, небольшие, до 1 года, сроки обращения, не требующие регистрации в ФСФР России.

На сегодняшний день никто из ведущих аналитиков не возьмется предсказать, когда наступит переломный момент в развитии мирового финансового кризиса. В 2009 г.? В 2010-м? Может, в начале 2011-го? Но это вряд ли будет препятствовать развитию отдельных отраслей и предприятий, особенно в сфере инноваций, поэтому наличие кризисных явлений на фондовом рынке не мешает рассматривать заимствования на открытом биржевом рынке как источник финансирования активно развивающихся некрупных компаний, работающих в сфере инноваций. ■

Елена Семькина

*Советник Президента ММВБ,
Директор филиала
«НДЦ — Санкт-Петербург»*

НОВОСТИ НДЦ

Совет директоров НДЦ утвердил изменение состава Комитета по управлению рисками

25 ноября 2008 г. состоялось заседание Совета директоров НДЦ, на котором было принято решение о досрочном прекращении членства в Комитете по управлению рисками НДЦ Дмитрия Спрыскова, Директора Департамента по управлению активами и пассивами ЗАО «ЮниКредит Банк». В состав Комитета избран Алексей Андреев, Директор Департамента стратегических рисков ЗАО «ЮниКредит Банк» на основании обращения ЗАО «ЮниКредит Банк» от 20 ноября 2008 г. № 610-79015 с просьбой вынести на рассмотрение Совета директоров НДЦ вопрос о замене представителя ЗАО «ЮниКредит Банк» в составе Комитета.

Таким образом, Комитет по управлению рисками НДЦ представлен в следующем составе:

Зимин Владислав Владимирович, Советник экономического Департамента обеспечения и контроля операций на финансовых рынках Банка России, Председатель Комитета по управлению рисками;

Наумов Сергей Николаевич, Заместитель директора — контролер НДЦ, Заместитель председателя Комитета по управлению рисками;

Андреев Алексей Владимирович, Директор Департамента стратегических рисков ЗАО «ЮниКредит Банк»;

Антипова Алла Викторовна, Начальник Отдела кредитных рисков корпоративных клиентов Сбербанка России;

Барбашов Алексей Сергеевич, Директор по управлению рисками ЗАО ММВБ;

Краснова Мария Олеговна, Начальник Юридического управления НДЦ;

Лабутин Олег Викторович, Директор Финансового департамента ЗАО ММВБ;

Сорочкина Вероника Вячеславовна, Ведущий менеджер Отдела организации и развития депозитарных услуг Депозитария ОАО Банк ВТБ;

Ульянова Татьяна Анатольевна, Заместитель начальника Отдела организации депозитарного обслуживания Депозитария Внешэкономбанка;

Чемодуров Николай Владимирович, Начальник Управления анализа и контроля депозитарной деятельности ГПБ (ОАО).

Совет директоров НДЦ признал удовлетворительными финансовые результаты деятельности НДЦ за 9 месяцев 2008 г., принял к сведению Отчет об исполнении Сметы доходов и расходов НДЦ и Бюджета капитальных вложений и инвестиций за 9 месяцев 2008 г.



ОТЧЕТ О СЕМИНАРЕ «УСЛУГИ НДЦ ПО ПРОВЕДЕНИЮ РАСЧЕТОВ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ»

В НАСТОЯЩЕЕ ВРЕМЯ ВОПРОСЫ, СВЯЗАННЫЕ СО СВОЕВРЕМЕННЫМ И КОРРЕКТНЫМ ПРОВЕДЕНИЕМ РАСЧЕТОВ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ, ПРИОБРЕТАЮТ ОСОБУЮ АКТУАЛЬНОСТЬ. В СВЯЗИ С ЭТИМ НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ПАРТНЕРСТВО «НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР» 21 ОКТЯБРЯ 2008 Г. ОРГАНИЗОВАЛО В МОСКВЕ СЕМИНАР «УСЛУГИ НДЦ ПО ПРОВЕДЕНИЮ РАСЧЕТОВ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ».



М. Иванова, С. Киреева, С. Наумов, С. Палстерманс

Обсудить технологию проведения расчетов по ценным бумагам на семинар собрались специалисты более 70 организаций — участников фондового рынка из разных городов России.

С приветственным словом к собравшимся обратился Заместитель директора НДЦ — контролер **Сергей Наумов**. Он указал на основные аспекты работы по проведению расчетов, которую осуществляет НДЦ. Более подробно они были освещены в выступлениях представителей Группы ММВБ и *SWIFT*.

Семинар, который провела Начальник управления по взаимодействию с депонентами НДЦ **Светлана Киреева**, открылся докладом Директора по развитию НДЦ

Марии Ивановой по теме осуществления расчетов в международных депозитариях *Clearstream* и *Euroclear*. Оба депозитария были созданы в 1970-е гг. для проведения расчетов с новым в то время инструментом — евробондом. На сегодняшний день список инструментов, а также количество услуг, предлагаемых *Clearstream* и *Euroclear* клиентам из разных стран, значительно увеличился. НДЦ открыты счета в обоих международных депозитариях, что дает возможность доступа к международным рынкам капитала российским инвесторам.

Но открытием счетов в *Clearstream* и *Euroclear* взаимодействие НДЦ с зарубежными депозитариями не ограничивается.

О работе, которую ведет НДЦ по расширению междепозитарных связей с центральными депозитариями стран СНГ, о порядке учета иностранных ценных бумаг в Центральном депозитарии ценных бумаг Казахстана, НДЦ Азербайджана и РУП «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг» Беларуси рассказала Начальник отдела взаимодействия с депозитариями НДЦ **Ирина Реутова**.

При проведении расчетов важен вопрос надежности различных каналов взаимодействия между профучастниками. И здесь, конечно, нельзя не упомянуть о системе *SWIFT*. Стандартам *SWIFT* и возможностям их использования на российском фондовом рынке, а также работе, проводимой НДЦ в части адаптации международных стандартов к российским условиям, были посвящены доклады Регионального директора по России, СНГ и Монголии *SWIFT* **Стивена Палстерманса** и Начальника отдела стандартизации Управления нормативно-технологического обеспечения НДЦ **Елены Соловьевой**.

В настоящее время доля России в общем трафике *SWIFT* занимает примерно 0,74%. В объеме отправленных российскими пользователями сообщений большая часть приходится на платежи — 73,6%, а на операции с ценными бумагами — 13,2%.



М. Иванова



И. Реутова, Л. Слатвинская



Е. Соловьева



Д. Головкин

Что касается возможностей использования *SWIFT* при взаимодействии депонентов с НДЦ, то данная система позволяет депонентам получать отчеты по операциям и выписки по счетам и загружать их в свои автоматизированные банковские системы, особенно если депонент использует систему головного банка, адаптированную к взаимодействию с системой *SWIFT*.

Начальник Управления взаимодействия и организации электронного документооборота с регистраторами НДЦ **Дмитрий Головкин** в своем выступлении проинформировал участников семинара о значении электронного документооборота в повышении эффективности взаимодействия участников учетной системы. Сегодня через систему электронного документооборота НДЦ проходит десятки тысяч сообщений депонентов и отчетов, направляемых НДЦ депонентам. Осуществлять своевременную обработку такого количества информации без использования ЭДО было бы невозможно, поскольку ЭДО — это не только защищенный документооборот, но и согласованные форматы электронных документов, которые загружаются во внутренние системы получателей данной информации и пригодны для ее автоматизированной обработки. Кроме того, предлагаемая клиентам НДЦ

транзитная схема ЭДО НДЦ позволяет оперативно взаимодействовать участникам не только учетно-расчетной инфраструктуры, но и рынка коллективных инвестиций.

Незадолго до семинара НДЦ провел опрос с целью выявить, какие направления работы по исполнению расчетов наиболее интересны профучастникам. Особый интерес участники рынка проявили к технологии проведения расчетов на условиях «поставка против платежа» в рублях и иностранной валюте. Этой теме было посвящено выступление Начальника отдела взаимодействия с торговыми, клиринговыми и расчетными организациями НДЦ **Лилии Слатвинской**. Данная услуга была разработана НДЦ совместно с Расчетной палатой ММВБ и позволяет максимально снизить вероятность возникновения риска неисполнения обязательств сторон по сделке. В настоящее время услуга по проведению расчетов на условиях «поставка против платежа» крайне востребованная в связи с возможностью совершения сделок прямого внебиржевого РЕПО с Банком России.

Начальник отдела клиринга Департамента фондового рынка ЗАО ММВБ **Игорь Таратута** напомнил участникам о новой услуге Группы ММВБ, предложенной рынку в этом году, — совершении

сделок и исполнении обязательств по ним на условиях простого клиринга. Преимущества новой технологии состоят в том, что она является надежным механизмом поддержания мгновенной ликвидности, в том числе в банковской системе; позволяет предоставлять клиентам дополнительные возможности по управлению ликвидностью в течение торгового дня; сокращает время расчетов по совершенным на ФБ ММВБ сделкам.

В заключение семинара Начальник Службы по обеспечению информационно-технического обслуживания депонентов НДЦ **Татьяна Кумирова** описала технологию Схемы ускоренных расчетов между НДЦ и ИНГ Банком, достоинства которой для депонентов заключаются в сокращении времени на поставку акций; оптимизации расчетов между клиентами НДЦ и ИНГ Банка; осуществлении переводов с целью выпуска/погашения депозитарных расписок; выводе акций на торги на ММВБ в день проведения перевода из ИНГ Банка в НДЦ; возможности проведения операций в реестрах акционеров.

Специалисты НДЦ, опираясь на накопленный опыт, ведут работу по совершенствованию технологий исполнения расчетов по ценным бумагам с целью максимально полного удовлетворения интересов своих клиентов. ■



Т. Кумирова



И. Таратута



НДЦ ПРИНЯЛ УЧАСТИЕ В IX ЕЖЕГОДНОМ СЕМИНАРЕ ДЛЯ КЛИЕНТОВ СМВБ «НОВАЦИИ НА ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ: РЕГУЛИРОВАНИЕ, ИНСТРУМЕНТЫ, ИНФРАСТРУКТУРА, ТЕХНОЛОГИИ»

24 октября 2008 г. в Новосибирске НДЦ в рамках IX Ежегодного семинара для клиентов Сибирской межбанковской валютной биржи «НОВАЦИИ НА ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ: РЕГУЛИРОВАНИЕ, ИНСТРУМЕНТЫ, ИНФРАСТРУКТУРА, ТЕХНОЛОГИИ» ПРОВЕЛ СЕМИНАР «УСЛУГИ И ТЕХНОЛОГИИ НДЦ — НОВЫЕ АСПЕКТЫ».



С. КИРЕЕВА



О. АЛЕКСЕЕВА



Е. СТРЕЛЬНИКОВА

В работе семинара НДЦ приняли участие более 20 представителей организаций — участников фондового рынка из Новосибирска, Кемерово, Новокузнецка и Сургута.

Из выступления начальника Управления по взаимодействию с депонентами НДЦ **Светланы Киреевой** участники семинара узнали об основных направлениях развития НДЦ, новых проектах и мероприятиях, направленных на повышение надежности работы и расширение спектра услуг НДЦ, а также о международной деятельности Партнерства. С. Киреева отметила, что быстрое расширение спектра услуг, оптимальное управление рисками и совершенствование технологий проведения операций привели к повышению рейтинга НДЦ до уровня AA- (очень низкий уровень риска), а также к увеличению обслуживаемой НДЦ доли в сегменте акций и повышению роли депозитария в российской инфраструктуре.

Начальник депозитария ООО «Компания «БрокерКредитСервис»» **Ольга Алексеева** осветила вопросы обращения на российском рынке иностранных ценных бумаг, рассказала о новых возможностях для участников российского фондового рынка по расширению спектра финансовых услуг и предложению инвесторам новых финансовых инструментов, а также о проведении операций с иностранными ценными бумагами, эмитентами которых,

в том числе, являются компании из стран СНГ. Также участники узнали о специфике работы БКС по сопровождению корпоративных действий эмитентов.

Заместитель начальника Управления нормативно-технологического обеспечения **Елена Стрельникова** остановилась на изменениях в нормативных документах НДЦ, касающихся особенностей проведения операций прямого РЕПО с Банком России, заполнения поручений депо при списании (зачислении) инвестиционных паев ПИФов со счета (на счет) депо депонента в НДЦ на лицевой счет (с лицевого счета) получателя инвестиционных паев в реестре владельцев инвестиционных паев, а также на особенностях проведения внебиржевых операций с ценными бумагами на условиях «поставка против платежа», в том числе с расчетами в иностранной валюте.

Директор по операционной поддержке бизнеса ЗАО «Управляющая компания «Мономах»» **Анна Зырянова** познакомила участников семинара с новациями в нормативных документах, касающихся деятельности управляющих компаний, в том числе с появлением новых инструментов для инвестирования в виде рентных и кредитных фондов, фондов товарного рынка и хедж-фондов. Кроме того, она указала на нововведения, затрагивающие инфраструктурные элементы рынка коллективных инвестиций, в частности на расширение состава инфраструктурных ком-

паний, участвующих в дистрибуции инвестиционных паев ПИФов. Помимо этого, А. Зырянова сообщила, что агентская деятельность стала доступна регистраторам и специализированным депозитариям, а у номинальных держателей появилась возможность оформления заявок на приобретение инвестиционных паев, что в свою очередь позволяет осуществлять первичное приобретение инвестиционных паев с использованием биржевых технологий.

Начальник Управления развития и организации электронного документооборота с регистраторами **Дмитрий Головкин** рассказал о развитии системы ЭДО НДЦ, подробно остановившись на взаимодействии с депонентами НДЦ и регистраторами. Большой интерес вызвала информация о возможностях использовании транзитной схемы при взаимодействии участников СЭД НДЦ друг с другом, регистраторами и участниками рынка коллективных инвестиций.

В заключение Начальник отдела взаимодействия с филиалами и региональными представителями **Сергей Осипов** сообщил об изменениях в технологии обслуживания еврооблигаций в связи с началом работы через счет НДЦ в крупнейшей международной расчетно-клиринговой организации *Euroclear*, а также о новых возможностях по хранению и учету ценных бумаг на корреспондентских счетах НДЦ в центральных депозитариях Азербайджана, Беларуси и Казахстана. ■



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

**Национальное нумерующее
агентство по России**

**Замещающее нумерующее
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 нумерующими агентствами других стран





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**