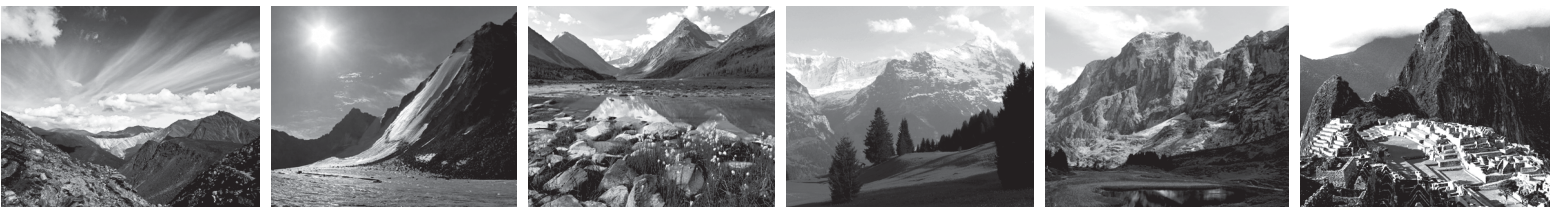




НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР  
*The National Depository Center*

# ДЕПОЗИТАРИУМ



ФОТОКОНКУРС  
ЛУЧШЕ ГОР МОГУТ  
БЫТЬ ТОЛЬКО ГОРЫ

В Н О М Е Р Е



**03** УЧЕТНАЯ ИНФРАСТРУКТУРА НА ПУТИ К МЕЖДУНАРОДНОМУ  
ФИНАНСОВОМУ ЦЕНТРУ

**04** О ГЛАВЕ XI.1 Закона «Об акционерных обществах».  
ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ УЧЕТНЫХ ИНСТИТУТОВ

**14** «МОСТОВЫМ» СВЯЗЯМ НДЦ И ДКК — 9 ЛЕТ



# СОДЕРЖАНИЕ

2

<b>АКТУАЛЬНАЯ ТЕМА</b>		
3	Учетная инфраструктура на пути к международному финансовому центру	Заместитель директора НДЦ, канд. юрид. наук <b>Денис Соловьев</b>
<b>РЫНОК И ПРАВО</b>		
4	О главе XI.1 Закона «Об акционерных обществах». Взаимодействие учетных институтов	Директор ЗАО «Новый регистратор» <b>Рушана Бархатова</b>
8	Некоторые особенности правового регулирования займов ценными бумагами	Советник по правовым вопросам ЗАО «ФИНАМ» <b>Юлия Приходина</b> , Начальник Управления оформления операций Инвестиционного банка «ВЕСТА» <b>Вера Потапова</b>
<b>УПРАВЛЕНИЕ РИСКАМИ</b>		
10	Отчетность профессиональных участников рынка ценных бумаг	Заместитель начальника Управления регулирования деятельности участников финансового рынка ФСФР России <b>Елена Энгель</b>
11	Управление операционными рисками расчетных депозитариев	Заместитель директора НДЦ — контролер <b>Сергей Наумов</b>
13	Операционные риски инфраструктурных организаций	Руководитель Департамента развития технологий НП РТС <b>Мария Черемисина</b>
<b>РЫНОК И УСЛУГИ</b>		
14	«Мостовым» связям НДЦ и ДКК — 9 лет	Начальник Управления взаимодействия с торговыми, клиринговыми и расчетными системами НДЦ <b>Галина Аксенова</b>
16	Новые формы депозитарного обслуживания в НДЦ: сервис «Депозитарный консультант»	Начальник службы по обеспечению информационно-технического обслуживания депонентов НДЦ <b>Илья Суслов</b>
<b>ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ</b>		
19	Обзор фондовых рынков и депозитарных систем стран — участниц АЦДЕ: Казахстан и Кыргызстан	
23	Центральный депозитарий ценных бумаг Республики Словакия: обслуживая рынок	<b>Дагмар Копунцова</b> , Офис исполнительного директора, <i>CDCP SR</i>
<b>СТАТИСТИКА</b>		
26	Сделки на рынке негосударственных облигационных займов за 2007 год	
<b>ИСТОРИЯ</b>		
28	Клиента надо любить и лелеять	Генеральный директор Регистратора «НИКойл» <b>Максим Калинин</b>
32	<b>НОВОСТИ НДЦ</b>	
34	<b>СОБЫТИЕ</b>	

## Депозитарий № 2 (60) 2008

### Редакционный совет:

Потемкин А. И.  
Егоров Н. В.  
Медведева М. Б.  
Коланьков А. В.

### Редакционная коллегия:

Егоров Н. В. — председатель  
Соловьев Д. В. — заместитель  
председателя  
Кучукова Т. В. — ответственный редактор  
Аксенова Г. В.  
Киреева С. А.  
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 «Депозитарий»  
Телефон: (495) 232-05-13  
Электронная почта: dc@ndc.ru

«Депозитарий» 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 ре-  
кламодатели. Все права защищены.  
Перепечатка — только по согласованию  
с Некоммерческим партнерством  
«Национальный депозитарный центр»  
и Группы «РЦБ».  
Индекс 73346: ISSN 0869-6608  
Журнал «Рынок ценных бумаг»  
№ 4 (355) февраль 2008

На обложке: Северный склон Чегета. Белая река  
Фото Никиты Бушуева, СДК «Гарант»

Знаменитое Баксанское ущелье ведет к подножию горы Эльбрус.  
Под слоем облаков оно являет собой небывалое зрелище.  
Приятно было пронизывать это облако на сноуборде.

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



Денис Соловьев  
Заместитель директора НДЦ

## УЧЕТНАЯ ИНФРАСТРУКТУРА НА ПУТИ К МЕЖДУНАРОДНОМУ ФИНАНСОВОМУ ЦЕНТРУ

В России должен сложиться один из мировых финансовых центров. Крайне важно развитие финансовой инфраструктуры до уровня, адекватного растущим потребностям экономики.

*Владимир Путин*

В целом российский рынок характеризуется достаточно низким уровнем ликвидности и, как следствие, высокой волатильностью. Объем финансового рынка из-за низкого коэффициента обращения бумаг не позволяет крупным игрокам оперировать значительными объемами. Волатильность относительно невысока лишь в тех секторах экономики, ценные бумаги которых являются ликвидными. В основном это топливно-энергетический комплекс, электроэнергетика и металлургия.

Недавние попытки организовать специальный сектор для такого рода предприятий — сектор инновационных технологий — к сожалению, пока не привели к существенному увеличению торговли такими ценными бумагами, которые могли бы представлять собой в портфелях инвесторов серьезный и привлекательный актив с хорошим потенциалом роста.

Зависимость от мировой конъюнктуры на нефть и газ и от темпов роста их потребления — также серьезная проблема для российских инвесторов. Если, допустим, в мире падает цена на нефть, то стоимость российских акций тоже снижается. Корреляция индекса ММВБ или РТС

к индексу Доу-Джонса очень велика.

Необходимо дать возможность профессиональным инвесторам формировать портфели, обеспечивающие либо большую стабильность, либо большую доходность. И такие возможности могут предоставить иностранные финансовые инструменты. Хочется надеяться, что к тому времени, когда на российском фондовом рынке начнут обращаться иностранные ценные бумаги, отечественные бумаги аналогичных компаний тоже появятся на рынке. Кстати говоря, появление иностранных бумаг позволит справедливо оценить и бумаги российских предприятий соответствующих секторов экономики. Если, допустим, ценные бумаги компаний, которые производят программное обеспечение, смогут торговаться, например, с соразмерными индийскими компаниями, то это позволит дать более справедливую рыночную оценку российским предприятиям.

В настоящее время мы находимся на начальном этапе этого процесса. При этом параллельно решается вопрос о защите неквалифицированных российских инвесторов от притока тех бумаг, с которыми могут работать только профессиональные инве-

сторы в силу высокого уровня риска. ФСФР решает данную проблему путем введения процедуры квалификации ценных бумаг. Это достаточно болезненный процесс, поскольку сроки очень сжатые. Тем не менее это шаг в правильном направлении.

Крайне положительным фактом является то, что регулятор финансового рынка стал ориентироваться на международные стандарты, — более того, он использует прямую отсылку к международным стандартам в своем нормативном правовом документе.

Если Россия пойдет по этому пути и дальше, то отечественная инфраструктура рынка ценных бумаг сможет претендовать на долю в мировых оборотах. Выбор в данном случае таков: либо мы идем своим путем и предлагаем иностранным инвесторам и профессиональным участникам адаптировать интерфейсы своих торговых и бэк-офисных систем к специфике российского рынка, либо мы принимаем на внутреннем рынке международные стандарты и начинаем конкурировать с известными торговыми системами, превращая Москву в еще один международный финансовый центр. ■



РУШАНА БАРХАТОВА  
Директор ЗАО «Новый регистратор»

## О ГЛАВЕ XI.1 ЗАКОНА «ОБ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВАХ». ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ УЧЕТНЫХ ИНСТИТУТОВ

В настоящее время все большее количество собственников завершают начатый ранее процесс получения полного контроля над предприятием, а кто-то начинает его только сейчас. Именно поэтому вопросы реализации положений гл. XI.1 Федерального закона «Об акционерных обществах» стали наиболее актуальными. С июля 2006 г. в закон внесены изменения, регламентирующие действия участников процесса приобретения крупного пакета ценных бумаг акционерного общества. К сожалению, гл. XI.1 закона и сопровождающие ее подзаконные акты содержат много неточностей и недоговоренностей, затрудняющих или вообще делающих невозможным исполнение ее положений. На эту тему было уже проведено большое количество конференций, семинаров, круглых столов, написано немало статей. Нам бы хотелось взглянуть на эту главу закона глазами учетных институтов.

Прежде всего кратко напомним основные положения гл. XI.1 Закона «Об АО». Допустим, акционер (или не акционер) желает стать владельцем более 30% голосующих акций общества или уже владеет более 30, 50, 75, 95%. Решив стать самым крупным или вообще единственным владельцем предприятия, он направляет в общество соответствующие документы (добровольное, обязательное предложение, уведомление о праве требовать выкуп, требование о выкупе ценных бумаг). В свою очередь акционерное общество либо путем адресной рассылки, либо через СМИ доводит до остальных акционеров инфор-

мацию о поступивших документах и свои рекомендации относительно предложений и намерений крупного акционера. После чего местом свершения основных событий становятся институты учета прав собственности на ценные бумаги. Рассмотрим более подробно все случаи, описанные в гл. XI.1 Закона «Об АО» и затрагивающие обязанности учетных институтов.

### СТАТЬЯ 84.1. ДОБРОВОЛЬНОЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Лицо, желающее приобрести более 30% голосующих акций общества, вправе

направить в акционерное общество публичную оферту, адресованную акционерам — владельцам голосующих акций, о приобретении принадлежащих им ценных бумаг. При этом добровольное предложение должно содержать все существенные условия совершения сделки, в том числе информацию о порядке, сроке, в течение которого ценные бумаги должны быть зачислены на счет лица, направившего добровольное предложение, а также сведения, подлежащие указанию в распоряжении о передаче ценных бумаг. В случае принятия акционером добровольного предложения между контрагент-

тами заключается договор, результатом исполнения которого является, с одной стороны, подача поручения или передаточного распоряжения в соответствующий учетный институт, а с другой — оплата приобретенных ценных бумаг. При этом следует заметить, что в случае несостоятельности лица, направившего добровольное предложение, гарант произведет оплату переданных ценных бумаг при предоставлении акционером документа, подтверждающего списание ценных бумаг со счета (счета депо) владельца для последующего их зачисления на счет лица, направившего добровольное предложение.

## СТАТЬЯ 84.2. ОБЯЗАТЕЛЬНОЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕ

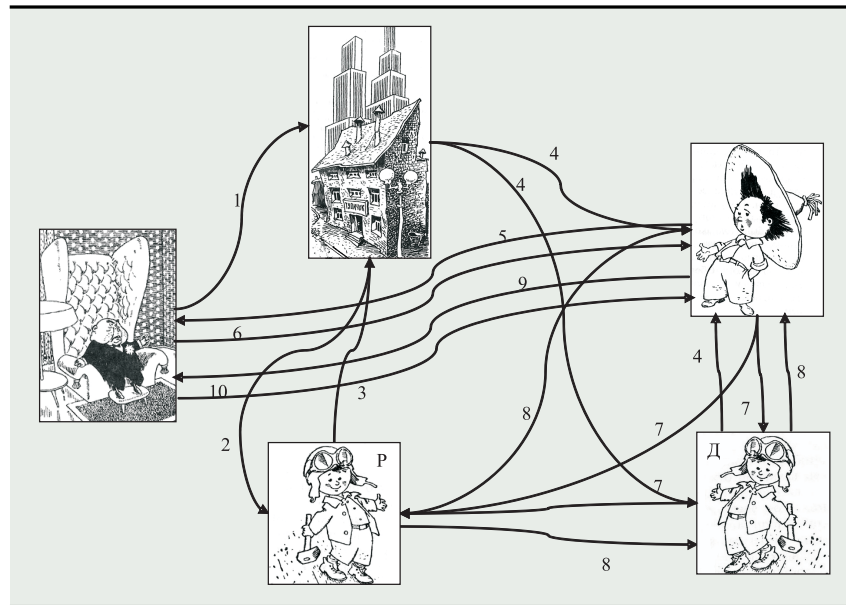
Лицо, ставшее владельцем более 30% голосующих акций общества, обязано направить акционерам — владельцам остальных акций общества публичную оферту о приобретении у них ценных бумаг. Обязательное предложение, так же как и добровольное, помимо основных условий совершения сделки, должно содержать информацию, необходимую для оформления распоряжения о передаче ценных бумаг, а также сведения о сроке, в течение которого акции должны быть зачислены на счет лица, направившего обязательное предложение. Поручение (распоряжение) о передаче ценных бумаг также направляется акционером в организацию, осуществляющую учет прав на его ценные бумаги.

## СТАТЬЯ 84.7 (КРОМЕ П. 8). ВЫКУП АКЦИЙ ПО ТРЕБОВАНИЮ МИНОРИТАРНОГО АКЦИОНЕРА

Лицо, ставшее владельцем более 95% голосующих акций общества, обязано направить акционерам — владельцам остальных акций уведомление о наличии у них права требовать выкупа ценных бумаг. Направляемый акционерам документ, так же как и в предыдущих случаях, должен содержать всю необходимую для оформления распоряжения о передаче ценных бумаг информацию.

Схемы реализации положений закона, касающихся добровольного, обязательного предложения, а также выкупа по требованию миноритарного акционера, кроме случая, описанного в п. 8 ст. 84.7, практически идентичны (рис. 1). Лицо, намеревающееся стать владельцем более 30% голосующих акций общества либо ставшее владельцем более 30, 50, 75

Рисунок 1. СХЕМА РЕАЛИЗАЦИИ ПРОЦЕДУР ПО СТ. 84.1, 84.2, 84.7 (КРОМЕ П. 8)



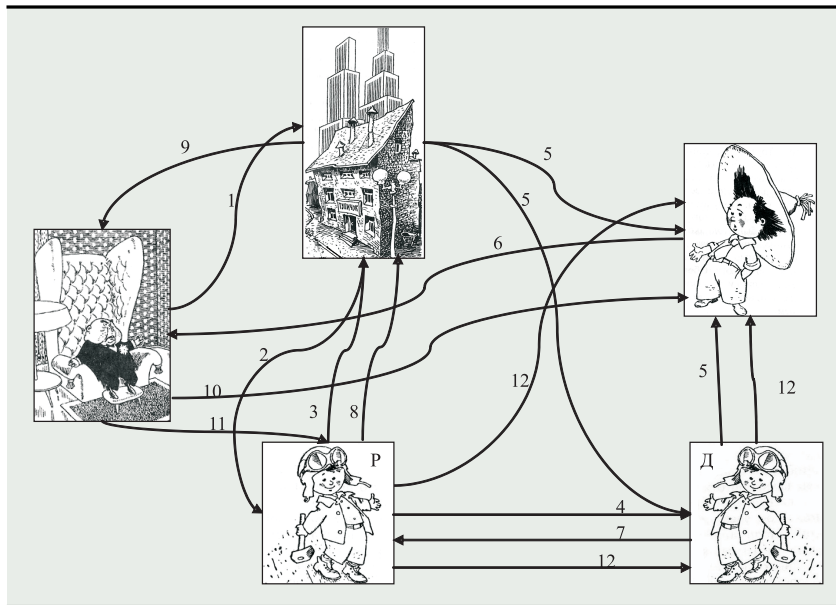
или 95%, направляет в общество (1) добровольное, обязательное предложение или уведомление о праве требовать выкупа. В течение 15 дней после получения документов общество обязано направить (4) в адрес акционеров — владельцев остальных акций копии полученных документов со своими рекомендациями относительно предложенной цены и прочей информации, которая может содержаться в добровольном и обязательном предложениях. Для осуществления рассылки в соответствии с запросом общества (2) регистратор составляет и передает обществу список владельцев ценных бумаг, которым адресовано добровольное, обязательное предложение или уведомление о праве требовать выкупа (3). В указанный список включаются лица, зарегистрированные в реестре. Предоставление информации номинальными держателями о своих депонентах не требуется. После заключения (6) необходимых договоров (ст. 84.2, 84.3) на основании поступивших заявок (5) владельцы приобретаемых ценных бумаг обращаются в учетные институты, в которых они обслуживаются, где оформляют поручения (передаточные распоряжения) для внесения в реестр записи о переходе права собственности на приобретаемые ценные бумаги (7). После проведения операции по запросу зарегистрированного лица регистратор предоставляет документ (8), подтверждающий списание ценных бумаг со счета владельца для последующего зачисления на счет лица, приобретающего ценные бумаги. В случае выкупа ценных бумаг по требованию акционера в адрес лица, владеющего более чем 95%, направляется требование о выкупе и доку-

мент, подтверждающий списание ценных бумаг (9). На основании информации о зачислении акций и предоставленных документов (9) лицо, приобретающее ценные бумаги (либо гарант), производит их оплату (10).

В целом все описанные действия не выходят за рамки обычной работы регистраторов и депозитариев. Дополнительных рисков учетной системы в связи с реализацией описанных положений гл. XI не возникает. Единственное, на что хотелось бы обратить внимание регулирующего органа, это на фактически прописанный в законодательстве риск лица, передающего ценные бумаги, связанный с неполучением оплаты в связи с пропуском срока, в течение которого ценные бумаги должны быть зачислены на счет лица, приобретающего ценные бумаги (ст. 84.2, 84.3). И действительно, срок зачисления акций в общем случае будет определяться, во-первых, местом учета прав приобретателя (количество уровней вложений номинальных держателей), во-вторых, полнотой и достоверностью информации, приведенной в добровольном и обязательном предложениях, которые подлежат указанию в распоряжении о передаче ценных бумаг. Ни один из приведенных факторов не зависит от акционера, передающего ценные бумаги, тем не менее своевременное получение оплаты поставлено в прямую от них зависимость. На наш взгляд, если придерживаться общей логики, используемой в законе при определении сроков исполнения обязательств, следует установить сроком исполнения обязательств акционера, передающего ценные бумаги, момент списания ценных бумаг с его лицевого счета



Рисунок 2. СХЕМА РЕАЛИЗАЦИИ ПРОЦЕДУРЫ «ПРИНУДИТЕЛЬНОГО» ВЫКУПА (СТ. 84.8)



(счета депо) для последующего зачисления их на лицевой счет (счет депо) приобретателя. В этом случае каждое лицо будет нести ответственность за свое действие или бездействие, что соответствует практике и обычаям делового оборота.

### СТАТЬЯ 84.7, П. 8. ВЫКУП ПО ТРЕБОВАНИЮ МИНОРИТАРНОГО АКЦИОНЕРА В СЛУЧАЕ, ЕСЛИ ЛИЦО, СТАВШЕЕ ВЛАДЕЛЬЦЕМ БОЛЕЕ 95% ГОЛОСУЮЩИХ АКЦИЙ ОБЩЕСТВА, НЕ НАПРАВИЛО АКЦИОНЕРАМ — ВЛАДЕЛЬЦАМ ОСТАЛЬНЫХ АКЦИЙ УВЕДОМЛЕНИЕ О ПРАВЕ ТРЕБОВАТЬ ВЫКУПА

Нам бы не хотелось останавливаться на этом случае подробно, поскольку вероятность того, что у кого-либо из регистраторов или депозитариев возникнет необходимость в реализации данной процедуры, крайне мала. Прежде всего потому, что у миноритария законодательно отсутствует возможность узнать о том, что какое-то лицо (группа лиц) стало владельцем более 95% голосующих акций общества. Крайне сомнительно, что в таком реестре будет акционер, владеющий более 1% голосующих акций общества, который сможет воспользоваться своим правом ознакомления со списком лиц, имеющих право на участие в собраниях, при этом узнать, что данное лицо приобрело более 95% акций после вступления в силу гл. XI.1 закона, и в течение срока, установленного законом, предъявить ему требование о выкупе ценных бумаг.

### СТАТЬЯ 84.8. ВЫКУП ПО ТРЕБОВАНИЮ КРУПНОГО ВЛАДЕЛЬЦА

Лицо, ставшее владельцем более 95% голосующих акций общества, вправе выкупить у акционеров — владельцев оставшихся акций принадлежащие им ценные бумаги. Схема реализации процедуры «принудительного» выкупа представлена на рис. 2.

Лицо, владеющее более 95% голосующих акций общества, принявшее решение о выкупе ценных бумаг у акционеров — владельцев остальных акций, направляет в общество (1) требование о выкупе ценных бумаг и иные, предписанные законом документы. В течение 15 дней после получения документов общество обязано направить (5) в адрес остальных акционеров копии полученных документов. Для осуществления рассылки в соответствии с запросом общества (2) регистратор составляет и передает обществу список владельцев ценных бумаг, которым адресовано требование о выкупе (3). В указанный список включаются лица, зарегистрированные в реестре на дату получения обществом требования. В список владельцев, которым адресовано требование, дополнительно включаются сведения о зарегистрированных залогодержателях или лицах, в интересах которых установлено обременение. В течение 3 рабочих дней после получения копии требования о выкупе от общества (2) для составления списка владельцев ценных бумаг, выкупаемых в порядке, предусмотренном ст. 84.8, регистратор направляет в адрес номинальных держателей требование (4) на раскрытие ин-

формации о реальных владельцах по состоянию на дату, указанную в требовании о выкупе. Как правило, общество направляет копию требования о выкупе в адрес регистратора вместе с распоряжением о подготовке списка владельцев, которым это требование адресовано. Таким образом, требование на раскрытие информации о реальных владельцах поступает к номинальным держателям задолго до наступления даты «закрытия реестра».

Акционеры после получения требования о выкупе вправе направить в адрес лица, выкупающего ценные бумаги, заявление (6) с указанием способа оплаты выкупаемых у них акций. Указанные заявления должны поступить в адрес приобретателя до даты формирования списка владельцев выкупаемых ценных бумаг. Со дня составления списка владельцев выкупаемых ценных бумаг, указанного в требовании, переход прав собственности на выкупаемые ценные бумаги и их обременение не допускается. Регистратор и депозитарии, зарегистрированные в реестре по состоянию на дату «закрытия реестра», осуществляют блокирование выкупаемых ценных бумаг на счетах акционеров. В течение 7 дней после наступления даты, указанной в требовании о выкупе, номинальный держатель обязан предоставить (7) регистратору список владельцев, в интересах которых он владеет ценными бумагами. В течение 10 дней после наступления даты, указанной в требовании о выкупе, регистратор предоставляет (8) список владельцев выкупаемых ценных бумаг обществу, которое в свою очередь передает его (9) лицу, выкупающему ценные бумаги. На основании полученных до даты «закрытия реестра» заявлений лицо, выкупающее ценные бумаги, производит их оплату (10). После чего предоставляет регистратору копии полученных заявлений и платежных документов (11) для внесения в реестр записей о переходе права собственности на выкупаемые ценные бумаги. В течение 3 дней после предоставления указанных выше документов регистратор прекращает блокирование операций с выкупаемыми ценными бумагами, после чего осуществляет списание акций со счетов зарегистрированных в реестре лиц. Списание ценных бумаг с лицевого счета номинального держателя в рамках данной процедуры является основанием для внесения записи о прекращении прав собственности на соответствующие ценные бумаги его клиента без поручения последнего. После проведения операции регистратор направляет в адрес зарегистрированного лица уведомление о списании с его счета ценных бумаг (12). Таким



образом, уведомление о проведенной операции направляется в адрес владельцев, номинальных держателей, доверительных управляющих, зарегистрированных в реестре.

В ходе реализации данной процедуры у учетных систем могут возникать дополнительные риски. На самом деле основная проблема регистратора, которую он решал и решает на протяжении своего существования, — это проблема идентификации зарегистрированного лица. Процедура выкупа ценных бумаг по требованию крупного владельца и то, каким образом это прописано в законодательных актах, делают эту проблему особенно актуальной. Вы обратили внимание, что во всех предыдущих процедурах акционер приходит в свою учетную систему, передает соответствующее поручение (передаточное распоряжение) для проведения операции перехода права собственности. К сожалению, когда мы говорим об этой процедуре, общение акционера с регистратором (депозитарием) до проведения оплаты вообще не предусмотрено. Таким образом, идентификацию лица, направившего заявление, должен проводить приобретатель, имеющий только общие сведения о владельцах выкупаемых ценных бумаг, указанные в списке. В случае предоставления заявления неуполномоченным лицом приобретатель, во-первых, лишится денежных средств, отправленных по реквизитам, указанным в заявлении, во-вторых, не получит ценных бумаг, учитываемых на счете владельца, указанного в заявлении.

Основная задача регистратора — проводить операции в реестре на основании распоряжения владельца ценных бумаг. Если у регистратора отсутствует возможность проведения сверки подписи лица, предоставившего заявления, и подпись не заверена ни одним из установленных законодательством способов либо есть сомнения в подлинности подписи на предоставленном документе, он может отказать в проведении операции. Таким образом, под удар ставится вся процедура выкупа ценных бумаг, поскольку намеченная цель не достигается. Безусловно, ни один регистратор не допустит появления такой проблемы у своего клиента (крупный владелец — он же эмитент, т. е. клиент регистратора). Как правило, все эти вопросы решаются на подготовительном этапе: акционерам рассылаются подробные разъяснения о порядке проведения выкупа, до проведения оплаты поступившие заявления предоставляются регистратору для проверки.

К сожалению, на этом перечень проблем, возникающих при реализации «принудительного» выкупа, не исчерпывается. Нами уже упоминалось, что требование

на раскрытие информации о конечных владельцах приходит к номинальному держателю гораздо раньше срока, указанного в требовании о выкупе. В течение времени до наступления указанной даты в реестре проводятся операции, может появиться новый номинальный держатель и т. п. Несмотря на то что обязанности посылать повторное требование на раскрытие у регистратора нет, как правило, все регистраторы направляют его после наступления даты, указанной в требовании о выкупе, повторно. При этом ре-

зультатом регулятора. Уж не знаю, что вам за это бывает, но мы свои обязанности исполняем.

Не побоимся повториться, но именно то, как прописано в законодательстве проведение процедуры принудительного выкупа, заставляет регистраторов и депозитарии придумывать новые схемы, менять отлаженные технологии, идти на неформальные договоренности, в общем, крутиться кто как может, чтобы удовлетворить законные желания клиента, вместо того чтобы нормально работать.

## **Владельцы выкупаемых ценных бумаг должны общаться с теми учетными институтами, в которых они обслуживаются, т. е. заявления должны предоставляться не приобретателю, а регистратору или депозитарию.**

гистратор имеет возможность указать в требовании количество ценных бумаг, учитываемых на эту дату на счете номинального держателя, что существенно снижает риски отсутствия баланса между его счетом и предоставленной им информации о суммарном количестве ценных бумаг, принадлежащих конечным владельцам. Список владельцев выкупаемых ценных бумаг, в том числе, должен содержать информацию об имеющихся обременениях и ограничениях. Существующие форматы обмена информацией между депозитариями и регистраторами, помнится, не предусматривают передачу всей необходимой информации. Но мы бы даже не характеризовали эту ситуацию как проблему. В конечном счете обо всем этом можно договориться.

Реальную проблему мы видим в идентификации лица, направившего заявление и при этом учитывающего права собственности на эти ценные бумаги в депозитарии. Регистратор не может помочь крупному владельцу установить полномочия лица, подписавшего заявление. Возможность предоставления номинальными держателями образцов подписей вместе с информацией о конечных владельцах крайне сомнительна. Таким образом, лицо, учитывающее свои права в депозитарии, может получить свои деньги либо у нотариуса (чего никому не пожелаешь), либо у своего депозитария, если сумеет убедить его не раскрывать о себе информацию. Кстати сказать, если номинальный держатель не предоставит регистратору требуемый список в установленный срок, регистратор должен уведомить об

Хотелось бы предложить для обсуждения свой вариант решения обозначенной проблемы. Наша идея не нова, и суть ее заключается в том, что риски и ошибки учетных систем уменьшаются, если мы работаем по привычным для нас схемам, по отработанным годами технологиям. Поэтому прежде всего, на наш взгляд, необходимо, чтобы владельцы выкупаемых ценных бумаг общались с теми учетными институтами, в которых они обслуживаются, т. е. заявления должны предоставляться не приобретателю, а регистратору или депозитарию — по месту учета прав на ценные бумаги владельца (уменьшаем риски мошеннических действий). Информацию о полученных заявлениях, банковские и почтовые реквизиты следует включить в список владельцев выкупаемых ценных бумаг. Практически данная схема аналогична схеме выплаты дивидендов. Оригиналы заявлений хранятся в месте их поступления (аналогия с передаточными распоряжениями). В случае возникновения судебных споров по реализации данной процедуры, как и сейчас, к делу привлекается учетный институт, принявший оспариваемое заявление.

Конечно, в изложенном выше не предложено решение всех проблем, возникающих при реализации процедуры принудительного выкупа, но данное решение может быть использовано при обсуждении предложений по изменению положений гл. XI.1 Закона «Об акционерных обществах», Приказа № 06-74/пзн на форуме, организованном ПАРТАД. Мы уверены, что общими усилиями сможем предложить регулятору наилучшее решение назревших проблем. ■



Юлия Приходина

Советник по правовым вопросам ЗАО «ФИНАМ»



Вера Потапова

Начальник Управления оформления операций  
Инвестиционного банка «ВЕСТА»

## НЕКОТОРЫЕ ОСОБЕННОСТИ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ЗАЙМОВ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

На сегодняшний день НОРМАТИВНО-ПРАВОВУЮ БАЗУ в области ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ НЕЛЬЗЯ ОХАРАКТЕРИЗОВАТЬ КАК ЦЕЛОСТНУЮ И ВНУТРЕННЕ СОГЛАСОВАННУЮ СИСТЕМУ. Тем для дискуссий и споров еще очень много. Среди них не последнее место занимает вопрос осуществления операций займа ценными бумагами.

С точки зрения профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг финансово-экономический смысл возникновения таких правоотношений прежде всего связан с «игрой на понижение» — продажей ценных бумаг, которых пока нет в наличии у инвестора, в расчете купить их снова по более низкой цене и тем самым получить прибыль в виде разности цен. Данный вид услуги (совершение сделок с ценными бумагами с использованием заемных средств), согласно Федеральному закону «О рынке ценных бумаг», могут предоставлять профессиональные участники рынка ценных бумаг, осуществляющие брокерскую деятельность. Сделки, совершаемые с использованием денежных средств и/или ценных бумаг, переданных брокером в заем клиенту, именуются маржинальными сделками. Попробуем разобраться в отдельных особенностях нормативного правового регулирования отношений займа ценными бумагами и связанных с этим проблемах.

Статья 807 Гражданского кодекса Российской Федерации (ГК РФ) устанавливает, что по договору займа одна сто-

рона (заимодавец) передает в собственность другой стороне (заемщику) деньги или другие вещи, определенные родовыми признаками, а заемщик обязуется возвратить заимодавцу такую же сумму денег (сумму займа) или равное количество других полученных им вещей того же рода и качества. По сути, закон не конкретизирует виды имущества, передаваемые по договору займа. И тем не менее вопрос: могут ли являться эмиссионные ценные бумаги предметом займа — до сих пор остается открытым.

Прежде всего необходимо решить: правильно ли применять в отношении ценных бумаг термин «вещь»? ГК РФ, согласно формулировкам, содержащимся в ст. 128 и 130 («...вещи, включая деньги и ценные бумаги»), безусловно, относит данный вид объектов гражданских прав к вещам. Однако следует признать, что ценная бумага как вещь наделена весьма существенным и определяющим признаком, а именно: она удостоверяет или, согласно определению, содержащемуся в Федеральном законе «О рынке ценных бумаг», закрепляет совокупность

имущественных и неимущественных прав.

В соответствии со ст. 142 ГК РФ, ценной бумагой является документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении.

Соответственно, переход ценной бумаги в рамках договора займа в собственность от одного лица к другому также означает опосредованный переход удостоверенных такой ценной бумагой прав, что закреплено на нормативном уровне: права, закрепленные эмиссионной ценной бумагой, переходят к их приобретателю с момента перехода прав на эту ценную бумагу (ст. 29 Федерального закона «О рынке ценных бумаг»).

Можно ли передавать в заем удостоверенные ценной бумагой права? Содержание ст. 807 ГК РФ этого не предусматривает. Причем формулировка ч. 6 ст. 16 ФЗ «О рынке ценных бумаг» позволяет сделать вывод о том, что права, удостоверенные ценной бумагой, первичны по от-



ношению к самой форме удостоверения, поскольку, согласно данной норме, любые имущественные и неимущественные права, закрепленные в документальной или бездокументальной форме, независимо от их наименования, являются эмиссионными ценными бумагами, если условия их возникновения и обращения соответствуют совокупности признаков эмиссионной ценной бумаги, указанной в ст. 2 ФЗ «О рынке ценных бумаг». Таким образом, в законодательстве происходит некое смешение понятий ценной бумаги как вещи и ценной бумаги как совокупности закрепленных имущественных и неимущественных прав.

Говоря об анализе конструкции займа, необходимо понимать, что данные правоотношения предполагают возврат равного количества вещей того же рода и качества. Что является родовыми и качественными характеристиками для такого вида имущества, как ценные бумаги? По всей вероятности, с учетом анализа норм гражданского законодательства и законодательства о рынке ценных бумаг, к подобным характеристикам ценной бумаги могут относиться в первую очередь параметры, содержащиеся в решении о выпуске ценных бумаг: полное наименование эмитента, место его нахождения и почтовый адрес; вид, категория (тип) эмиссионных ценных бумаг; государственный регистрационный номер выпуска эмиссионных ценных бумаг; права владельца, закрепленные эмиссионной ценной бумагой, и др.

Но если такие параметры, как вид, категория (тип) ценных бумаг, государственный регистрационный номер, являются более устойчивыми, то вопрос о ценовом показателе пока представляется весьма сложным. Что касается изменения номинальной стоимости ценных бумаг, то здесь особых сомнений нет — это событие не такое уж частое. Другое дело — когда речь идет о рыночной цене, которая, как известно, может быть гораздо более подвержена колебаниям. К примеру, если ценная бумага торгуется на биржевой площадке, ее рыночная цена является одной из существенных, если не определяющих, качественных характеристик и выступает базисным критерием при налогообложении операций с ценными бумагами. То есть, поскольку ценная бумага обладает значительной «экономической подвижностью», стоимость возвращаемого имущества может в несколько раз отличаться от стоимости, по которой это имущество передавалось в заем. Тем самым возникает, помимо всего прочего, еще немало вопросов по отражению этих операций в бухгалтерском и налоговом учете.

Кроме того, со временем ценная бумага может изменить совокупность удостоверяемых ею имущественных прав, например в случае, если речь идет об облигациях с частичным погашением номинала. То есть к моменту возврата заемщиком ценных бумаг займодавцу отдельные качественные признаки ценной бумаги могут быть изменены.

С точки зрения определения налоговой базы по налогу на прибыль в случае получения займа ценными бумагами, а также их последующей реализации, позиция регулирующих органов следующая: учитывая специфику операции займа ценными бумагами при реализации заемщиком ценных бумаг, полученных по договору займа, прибыли, подлежащей налогообложению, будет являться сумма выручки от реализации ценных бумаг за вычетом затрат на реализацию этих ценных бумаг, поскольку на дату реализации расходы по приобретению ценных бумаг отсутствуют. При этом расходы по приобретению ценных бумаг такого же рода и качества для целей возврата займа будут являться убытками по операциям с ценными бумагами (см. Письмо Минфина от 12 января 2007 г. № 03-03-04/1/864).

Что касается процентов за пользование ценными бумагами, то, например, Минфин в Письме от 17 апреля 2006 г. № 03-03-04/2/107 разъясняет, что заемщик исчисляет проценты по договору займа, которые учитываются в составе внереализационных расходов, в порядке и размере, установленных положениями ст. 269 Налогового кодекса Российской Федерации, регламентирующей порядок отнесения процентов по долговым обязательствам к расходам. Что интересно, данная статья к долговым обязательствам относит кредиты, товарные и коммерческие кредиты, займы, банковские вклады, банковские счета или иные заимствования независимо от формы их оформления, т. е. распространяется на случаи займа ценными бумагами. Но при этом условием признания расходом процентов, начисленных по долговому обязательству, является следующее: размер начисленных налогоплательщиком по долговому обязательству процентов не должен существенно отклоняться от среднего уровня процентов, взимаемых по долговым обязательствам, выданным в том же квартале (месяце — для налогоплательщиков, перешедших на исчисление ежемесячных авансовых платежей исходя из фактически полученной прибыли) на сопоставимых условиях. Под долговыми обязательствами, выданными на сопоставимых условиях, понимаются долговые

обязательства, выданные в той же валюте на те же сроки в сопоставимых объемах, под аналогичные обеспечения. Фактически условие признания процентов расходами привязывается к понятию «валюта». А как же быть с долговыми обязательствами, выданными иным имуществом, нежели валюта, например ценными бумагами? Очевидно, что ценная бумага и валюта, в том числе и в определении Налогового кодекса, — разные понятия.

Еще один вопрос, связанный с начислением процентов за пользование заемными ценными бумагами: каким образом определить их размер, чтобы не попасть на доходы в виде материальной выгоды, связанной с экономией на процентах? Применительно к налогообложению доходов физических лиц ст. 212 НК РФ устанавливает, что при получении налогоплательщиком дохода в виде материальной выгоды, полученной от экономии на процентах за пользование налогоплательщиком заемными (кредитными) средствами, полученными от организаций или индивидуальных предпринимателей, налоговая база определяется как:

1) превышение суммы процентов за пользование заемными (кредитными) средствами, выраженными в рублях, исчисленной исходя из 3/4 действующей ставки рефинансирования, установленной Центральным банком Российской Федерации на дату фактического получения налогоплательщиком дохода, над суммой процентов, исчисленной исходя из условий договора;

2) превышение суммы процентов за пользование заемными (кредитными) средствами, выраженными в иностранной валюте, исчисленной исходя из 9% годовых, над суммой процентов, исчисленной исходя из условий договора.

Охватываются ли случаи пользования заемными средствами, выраженными в ценных бумагах, данной правовой нормой?

Подводя итог вышесказанному, можно сделать следующий вывод: многие сложности правоотношений займа нередко заставляют профессиональных участников избегать совершения маржинальных сделок. Однако динамически развивающийся рынок ценных бумаг требует от профессиональных участников предоставлять инвесторам максимальный набор услуг. И здесь нельзя не отметить усилия регулятора в лице Федеральной службы по финансовым рынкам Российской Федерации, которые направлены на улучшение правового поля и, как следствие, на дальнейшее развитие рынка ценных бумаг. ■



ЕЛЕНА ЭНГЕЛЬ

Заместитель начальника Управления регулирования  
деятельности участников финансового рынка ФСФР России

## ОТЧЕТНОСТЬ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

В 2006 г. ФСФР России совместно с экспертами разработала комплекс мер по организации системы пруденциального надзора за деятельностью участников финансового рынка. Были разработаны концепция и техническое задание по внесению изменений в Закон «О рынке ценных бумаг», связанных с пруденциальным надзором. Данные документы были согласованы с министерствами и ведомствами, однако возникли некоторые вопросы. Самый главный из них: на всех ли участников рынка (инвестиционные компании, кредитные организации) распространяется пруденциальный надзор?

Работая над созданием системы пруденциального надзора, ФСФР использовала модель взаимоотношений коммерческих банков и Банка России, который осуществляет надзор в сегменте кредитных организаций. Центральный банк РФ высказал мнение о том, что ФСФР и Банк России смогут обмениваться информацией о деятельности кредитных организаций. И здесь руководству ФСФР предстоит решить вопрос: есть ли необходимость Службе по финансовым рынкам осуществлять пруденциальный надзор за всеми профучастниками рынка, включая кредитные организации, ведь в отношении последних это будет уже двойной надзор.

ФСФР были разработаны и другие нормативные документы, в том числе касающиеся управления рисками: какие требования предъявлять к риск-менеджменту, какие функции и обязанности на него возложить.

В связи с этим хотелось бы остановиться на отчетности профучастников рынка. В настоящее время ее сбор и мониторинг осуществляет ФСФР. Однако объем и уровень той информации, которую получает ФСФР, недостаточны для построения системы эффективного риск-ориентированного пруденциального надзора.

В соответствии с Законом «О рынке ценных бумаг» функции по установлению

правил ведения внутреннего учета и составления отчетности возложены на 2 федеральных органа — ФСФР и Министерство финансов. Однако, по нашему мнению, это не совсем правильно, поскольку организация системы пруденциального надзора требует оперативного внесения изменений в формы отчетности.

Пруденциальный надзор необходимо вводить поступательно, следя за тем, как рынок и его участники реагируют на те или иные его формы, и в случае надобности вносить коррективы, изменения в нормативные документы. А поскольку все изменения следует согласовывать с Минфином, это затрудняет работу над этими документами.

Поэтому необходимо внести коррективы в Закон «О рынке ценных бумаг», оговаривающие, с каким видом отчетности какой федеральный орган работает. Предлагается за Минфином закрепить работу с бухгалтерской отчетностью, а за ФСФР — работу с иными видами отчетности (отчетностью профучастников, участников финансового рынка).

В настоящее время отчетность формируется согласно совместному Постановлению № 33 ФСФР (тогда — ФКЦБ) и Минфина. Существуют различные формы отчетности: ежемесячные формы, ежеквартальная форма 1100. Информация, которую собирает ФСФР в формах отчетности, на сегодняшний момент не

позволяет отслеживать все риски, с которыми участник сталкивается при осуществлении профессиональной деятельности, — кредитный риск, риск ликвидности, рыночный и операционный риски. Существующая система отчетности позволяет отслеживать риск банкротства (сведения о крупнейших дебиторах, кредиторах, связанных с контрагентами по сделкам с ценными бумагами), риск аффилированности. ФСФР собирает отчетность организаций: общие сведения, информацию об операциях, которые профучастники совершили на биржевом и внебиржевом рынках, об операциях РЕПО, о срочных сделках.

Хочется отметить, что существующая в настоящее время форма бухгалтерского баланса не позволяет в полной мере проверить, насколько правильно участники финансового рынка, в частности профучастники, рассчитывают собственные средства. В рамках пруденциального надзора планируется изменить методику расчета собственных средств, что явится основой расчета и кредитного риска, и рыночного риска, и риска ликвидности.

Таким образом, на данный момент отчетность профучастников рынка ценных бумаг не соответствует в полной мере требованиям той системы пруденциального надзора, которую разработала ФСФР. ■



**СЕРГЕЙ НАУМОВ**  
Заместитель директора НДЦ – контролер

## УПРАВЛЕНИЕ ОПЕРАЦИОННЫМИ РИСКАМИ РАСЧЕТНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ

**ПРОБЛЕМА ОПЕРАЦИОННЫХ РИСКОВ НАПРЯМУЮ СВЯЗАНА С ВОПРОСАМИ УПРАВЛЕНИЯ. В МИРОВОЙ ПРАКТИКЕ ИЗВЕСТНО МНОГО ПРИМЕРОВ ТОГО, КАК КОМПАНИИ НЕСЛИ ЗНАЧИТЕЛЬНЫЕ ПОТЕРИ ИЗ-ЗА НЕПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ РАБОТЫ СОТРУДНИКОВ, СБОЕВ В ИНФОРМАЦИОННЫХ СИСТЕМАХ, ВНЕШНЕГО И ВНУТРЕННЕГО МОШЕННИЧЕСТВА. ИМЕННО ПОЭТОМУ НЕОБХОДИМО УДЕЛЯТЬ ПОВЫШЕННОЕ ВНИМАНИЕ ФОРМИРОВАНИЮ СИСТЕМЫ ЦЕЛЕНАПРАВЛЕННЫХ ДЕЙСТВИЙ ПО МИНИМИЗАЦИИ РИСКОВ В СФЕРЕ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ.**

На наш взгляд, ведущая роль в формировании стандартов управления рисками осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг должна принадлежать СРО, поскольку ими наработан уникальный опыт, который успешно используется многими профессиональными участниками рынка ценных бумаг. Регулятор в ближайшее время вряд ли сможет уделять необходимое внимание вопросам нормативного обеспечения риск-менеджмента, и СРО могут взять на себя консолидирующую функцию в вопросе выработки эффективных мер по управлению рисками осуществления большинства видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Однако в связи с большим количеством саморегулируемых организаций следует вернуться к обсуждению вопроса о создании одной мега-СРО, которая бы занималась разработкой стандартов практически всех видов профессиональной деятельности, в том числе в части управления рисками.

Например, существуют стандарты осуществления депозитарной деятельности, которые одобрены всеми ведущими СРО – ПАРТАД, НАУФОР и НФА. В отношении других видов деятельности консенсуса пока не достигнуто. Поэтому наличие единых стандартов, которые носили бы рекомендательный характер (в отношении управления теми или иными рисками, набора

возможных решений), устроило бы всех профучастников рынка.

Что касается отчетности профучастников, то современный уровень ее подготовки не так уж и плох и позволяет получить информацию о некоторых рисках, с которыми сталкивается конкретная компания. Другой вопрос: как проводить мониторинг данной отчетности? Это особенно актуально в ситуации, когда отчетность предоставляется как в бумажной, так и в электронной форме. Несмотря на то что было принято решение предоставлять отчеты исключительно в электронном виде, на практике это не реализовано, что во многом затрудняет работу и снижает эффективность реализации весьма здравой идеи. Безусловно, на то, чтобы сформировать модель единой отчетности, которую можно было бы детально проверить и на ее основе представить срез рынка, потребуется не один год. Кроме того, необходимо предусмотреть в отчетности хотя бы минимальное количество индикаторов риск-менеджмента с учетом нормативных документов и политики компании.

Хотелось бы отметить: депозитарий – структура достаточно консервативная, поэтому его работа должна основываться на старом добром принципе: не надо как лучше, надо как написано. Вся деятельность депозитария жестко контролируется регулятором, поэтому любые изменения в документах отправляются либо на

регистрацию, либо на согласование. Безусловно, с одной стороны, это вызывает некоторые неудобства, но с другой – дает определенные преимущества как для депозитария, так и для профучастников, например когда в депозитарий приходят новые специалисты и время на прием-передачу функциональных обязанностей и опыта ограничено. Когда эта процедура хорошо описана и есть определенная взаимозаменяемость, «миграция» кадров проходит практически безболезненно. В противном случае возникают реальные риски.

Хотелось бы также обратить внимание на такие важные для рынка ценных бумаг моменты, как сюрвей, внешний операционный аудит, а также привлечение независимых зарубежных экспертов для участия в рейтинговании.

Сюрвей осуществляется с целью независимой оценки реальных рисков. Опытный сюрвейер проводит собеседование со всеми ведущими работниками компании и задает вопросы, которые позволяют выявить, насколько хорошо в организации построена операционная деятельность, разработаны ли методы последующего контроля и предупреждения различных нарушений и т. д. Причем одни и те же вопросы формулируются по-разному, что позволяет выявить противоречия в ответах работников, вскрыть реальные проблемы, которые не замечаются из-за





## Депозитарий — структура достаточно консервативная, поэтому его работа должна основываться на старом добром принципе: не надо как лучше, надо как написано.

«элемента привыкания» либо не могут быть выявлены традиционными методами.

По результатам собеседований сюрвейер готовит отчет и представляет его руководству организации. Иногда замечания или рекомендации сюрвейера не соответствуют российскому законодательству. Полезные рекомендации реализуются на плановой основе. В частности, указывается на такие, казалось бы, мелочи, как работа со «спящими» счетами — клиентскими счетами, к которым депоненты не обращались более полугода. Зачастую мошенники пытаются воспользоваться «спящими» счетами, зная, что к ним давно не обращались и в ближайшее время не обратятся, и списать с них определенное количество ценных бумаг. Как правило, не малое. Реализация этой рекомендации уже дала положительные результаты — позволила лучше отслеживать реальное состояние каждого клиента.

Следует указать и на такой важный процесс, как прием на работу и уволь-

нение сотрудников. Это не такой праздничный вопрос, как кажется на первый взгляд, и сюрвейерские компании могут поделиться своим опытом. Когда сотрудник переходит из одной организации в другую, он «уносит» с собой знания, определенные наработки и другую информацию, которую он может использовать в своей дальнейшей работе. Чтобы минимизировать эти риски, по рекомендации сюрвейера была разработана система мер по снижению рисков, связанных с увольнением работников. Если работник заявляет о том, что намерен перейти в другую компанию, или его собираются уволить, он попадает под особый контроль.

Что касается внешнего операционного аудита, то в настоящее время саморегулируемые организации данный вопрос решить не могут. И вот почему: внешний операционный аудит имеет несколько целей, в том числе «рекламно-доверительную»: когда компания выходит на международ-

ный рынок, аудиторское заключение становится своего рода визитной карточкой. Но такой визитной карточкой являются заключения далеко не всех аудиторов. На данный момент признается операционный аудит компаний «большой четверки»: *PricewaterhouseCoopers, Deloitte & Touche Tohmatsu, KPMG International* и *Ernst & Young*. В них работают сертифицированные специалисты в области операционного аудита, у этих компаний есть стандартизированная программа, и их заключения дорогого стоят, как в прямом, так и в переносном смысле.

Реализация рекомендаций, подготовленных по результатам операционного аудита, позволяет через какое-то время приблизить деятельность депозитария или другого профучастника рынка к мировым стандартам организации профдеятельности и управления рисками. При этом положительное заключение по результатам аудита вы можете использовать для продвижения своих услуг как на Запад, так и на Восток.

Подводя итог, хотелось бы подчеркнуть, что самое опасное в системе управления рисками — отсутствие динамики. Поэтому внешние проверки, контакты с внешними организациями позволяют выявить новые вызовы времени, стимулируют развитие компании, заставляют ее повышать эффективность своей деятельности. ■

### НОВОСТИ НДЦ

## Общее собрание членов Партнерства утвердило порядок голосования НДЦ на внеочередном общем собрании акционеров ДКК по вопросу дополнительной эмиссии акций ДКК

24 января 2008 г. состоялось Общее собрание членов Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр» по вопросу об участии НДЦ во внеочередном общем собрании акционеров ЗАО «ДКК» 25 января 2008 г. На внеочередное общее собрание акционеров ЗАО «ДКК», в частности, выносятся вопросы, связанные с утверждением параметров дополнительной эмиссии акций ЗАО «ДКК» и новой редакции Устава ЗАО «ДКК» в части расширения полномочий Совета директоров ЗАО «ДКК».

Члены Партнерства приняли решение согласиться с условиями и порядком размещения дополнительной эмиссии ЗАО «ДКК», предусматривающей выпуск 40 млн объявленных акций (номинальная стоимость 1 акции — 20 руб.), и новой редакцией Устава ЗАО «ДКК», предусматривающей отнесение к компетенции Совета директоров следующих вопросов:

- одобрения капитальных вложений Общества (в том числе утверждение бюджета капитальных вложений Общества) на сумму, превышающую 10% балансовой стоимости активов Общества, определенной по данным его бухгалтерской отчетности на последнюю отчетную дату,

но не менее 100 млн руб. Под капитальными вложениями Общества понимаются инвестиции в основной капитал (основные средства), программное обеспечение и нематериальные активы, в том числе затраты на новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение общества, приобретение машин, оборудования, инструмента, инвентаря; проектно-изыскательские работы и другие затраты, включая долгосрочные (сроком более 1 года) вложения в акции других компаний, приобретение имущества и имущественных прав;

- одобрения сделок, включая несколько взаимосвязанных сделок, связанных с приобретением или возможностью отчуждения Обществом прямо либо косвенно имущества на сумму, превышающую 10% балансовой стоимости активов Общества, определенной по данным его бухгалтерской отчетности, но не менее 100 млн руб.

Новой редакцией Устава ЗАО «ДКК» также предусмотрено, что решения по вышеуказанным вопросам компетенции Совета директоров принимаются большинством в 3/4 избранных членов Совета директоров.



МАРИЯ ЧЕРЕМИШИНА

Руководитель Департамента развития технологий НП РТС

## ОПЕРАЦИОННЫЕ РИСКИ ИНФРАСТРУКТУРНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

В 1990-е гг. самым актуальным риском для российского фондового рынка был кредитный риск, что способствовало формированию системы торгов со 100%-ным депонированием. Однако со временем ситуация изменилась. Активно стала развиваться электронная форма торговли. За последние 3 года на отечественном рынке значительно увеличилось количество российских и иностранных инвесторов, выросли индексы, повысились обороты.

В настоящее время на российском фондовом рынке наблюдаются увеличение числа операций и большая нехватка квалифицированных кадров. Если к вышесказанному добавить ужесточившуюся конкуренцию в сфере организации торговли с мировыми центрами, имеющими свои технологические решения и подходы к управлению рисками, то становится понятно, что на современном этапе становления российского фондового рынка именно операционный риск приобретает наибольшую значимость.

К сожалению, пока в России не существует единых подходов к управлению рисками. Но очевидно, что стандартизация нужна. Комитет по управлению рисками НАУФОР предлагает использовать такое определение операционного риска: *под операционным риском понимается «риск возникновения у организации убытков, вызванных ошибками, сбоями и несовершенством внутренних процессов и систем, ошибкой наивысшего руководства и ошибкой непрофессионализма и нелояльности управленческого персонала. Юридически риск исключает, но не ограничивает возникновение убытков вследствие наступления административной и гражданско-правовой ответственности в соответствии с действующим законодательством».*

В мировой практике существует процедура управления операционными рисками. Она включает в себя три этапа, единых для всех финансовых рынков: выявление операционного риска; оценивание риска; контроль и реагирование на операционный риск. Составляется «Матрица операционных рисков», в которую заносятся события, а в ее столбцах указываются виды профессиональной деятельности.

Любая компания, бизнес которой базируется на информационных технологиях, должна осознавать риски, связанные с перерывами в предоставлении и получении различных сервисов. В частности, РТС получает услуги телефонной связи от двух независимых поставщиков и в случае проблем у одного из них не остается без стационарной телефонной связи. Главная ее задача — обеспечить непрерывность своей работы.

Одной из мер по предотвращению операционных сбоев должно стать регулярное проведение тестирования всех систем с помощью моделирования критических ситуаций. Для выбора сценариев тестирования нужно использовать как новые разработки, так и уже имеющийся мировой опыт анализа причин и последствий технических сбоев.

Для снижения вероятности операционных сбоев необходимо проводить неза-

висимый аудит безопасности и устойчивости работы систем. Дело в том, что компании непросто самостоятельно оценить свою работу в этой области, именно поэтому существует необходимость взгляда со стороны.

Если смотреть на инфраструктуру в целом, то очевидно, что с ростом фондового рынка системные риски будут нарастать. Интеграция и глобализация всегда увеличивают риски такого рода. Стратегическим решением данной проблемы может стать диверсификация и специализация элементов торгово-расчетной инфраструктуры рынка ценных бумаг.

На данном этапе развития для российского фондового рынка характерно сосредоточение в одном инфраструктурном холдинге клиринга, организации торговли, депозитарной и расчетной систем. Для текущего состояния рынка данная модель более эффективна и рациональна. Но по мере развития фондового рынка мы придем к тому, что инфраструктура будет диверсифицироваться. Таков передовой мировой опыт. Собственно, мы уже движемся в этом направлении. Одним из первых шагов может стать создание Центрального депозитария, а впоследствии, вероятно, и Централизованного клиринга, которые будут организационно независимы от торговых площадок. ■





Галина Аксенова

Начальник Управления взаимодействия с торговыми, клиринговыми и расчетными системами НДЦ

## «МОСТОВЫМ» СВЯЗЯМ НДЦ И ДКК – 9 ЛЕТ

В МАЕ ЭТОГО ГОДА ИСПОЛНИТСЯ 9 ЛЕТ СО ВРЕМЕНИ ЗАПУСКА «МОСТА» НДЦ–ДКК. ЗА СТОЛЬ СОЛИДНЫЙ СРОК ДОСТИГНУТЫ И ВЕСЬМА ЗНАЧИТЕЛЬНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ. «МОСТ» НДЦ–ДКК, ПО МНЕНИЮ УЧАСТНИКОВ РЫНКА, ЯВЛЯЕТСЯ ОДНИМ ИЗ САМЫХ ЗАМЕТНЫХ ПРОЕКТОВ, РЕАЛИЗОВАННЫХ В ДЕПОЗИТАРНОМ БИЗНЕСЕ С МОМЕНТА ЕГО ЗАРОЖДЕНИЯ В РОССИИ. «МОСТ» ПОЗВОЛЯЕТ ОПЕРАТИВНО И С МИНИМАЛЬНЫМИ ЗАТРАТАМИ ПЕРЕВОДИТЬ ЦЕННЫЕ БУМАГИ МЕЖДУ НДЦ И ДКК, ВЫВОДЯ ИХ НА ТОРГИ НА ФОНДОВУЮ БИРЖУ ММВБ И В РТС.

Начало было положено в мае 1999 г., когда в состав «мостовых» ценных бумаг были включены 5 эмитентов (ЛУКОЙЛ, РАО «ЕЭС России», Мосэнерго, Сургутнефтегаз, Ростелеком) – всего 11 выпусков ценных бумаг. В настоящее время к обращению по «мосту» допущены ценные бумаги 100 выпусков 62 эмитентов. Это все ликвидные ценные бумаги российских эмитентов, а также наиболее интересные для инвесторов бумаги второго эшелона. При наличии интереса у депонентов к появлению новых эмитентов в составе «мостовых», НДЦ оперативно рассматривает вопрос о расширении «моста». При этом принимаются во внимание прежде всего факторы присутствия ценных бумаг на ФБ ММВБ и в РТС (нахождение ценной бумаги в котировальных списках или в составе внесписочных ценных бумаг данных бирж) и возможность оперативной перерегистрации ценных бумаг (регистратор ценных бумаг должен находиться в Москве или иметь с НДЦ заключенный договор об электронном взаимодействии, с тем чтобы при необходимости обеспечивать надежную и оперативную перерегистрацию ценных бумаг с лицевого счета ДКК на счет НДЦ в реестре). В ближайшее время «мост» будет пополнен еще более чем 30 эмитентами, в основном энергетической отрасли.

За прошедшие годы технология функционирования «моста» принципиальных

изменений не претерпела. Депоненты по-прежнему должны подавать поручения соответствующего типа на списание или на зачисление ценных бумаг. Списание происходит через междепозитарный счет ДКК, открытый в НДЦ; зачисление – через междепозитарный счет НДЦ, открытый в ДКК.

Операции исполняются в день подачи поручения (при наличии необходимого количества свободных ценных бумаг, не обремененных обязательствами), если оно было подано до 16:00 московского времени. Данный временной режим был введен с августа 2007 г. До этого предельный срок подачи поручения с исполнением тем же днем был установлен до 13:30.

Регламент исполнения поручений переводов ценных бумаг по «мосту» изменялся несколько раз, и всегда в сторону улучшения условий обслуживания депонентов. В 2003 г. была введена дополнительная утренняя операционная сессия, результатом которой стало ускорение исполнения поручений депонентов: для поручений, поданных до 11:00 текущего дня, исполнение осуществлялось до 12:30 того же дня. С августа 2007 г. взаимодействие с ДКК осуществляется уже в режиме трех операционных сессий (см. таблицу), что нашло позитивный отклик у депонентов.

По окончании проведения операций депонент по удаленному рабочему месту

«Луч» сразу получает отчет. Это дает возможность оперативно управлять ликвидностью и в течение торгового дня пополнять торговые позиции на ФБ ММВБ.

Поручения, предоставленные в НДЦ после 16:00, исполняются следующим операционным днем.

Для снижения кредитных рисков и рисков взаимодействия НДЦ устанавливает лимит стоимостной оценки величины остатков ценных бумаг на своем междепозитарном счете, открытом в ДКК. При превышении размера лимита, оценка которого производится ежедневно, НДЦ формирует поручение на списание ценных бумаг со своего счета в ДКК на свой лицевой счет в реестре. С точки зрения функционирования «моста» наличие лимита не ограничивает объемы переводов ценных бумаг по «мосту», и, следовательно, депонент не страдает от возможного превышения лимитного показателя. В то же время чем меньше совершается перерегистраций в реестрах, тем меньше затраты несут осуществляющие такие действия депозитарии (НДЦ или ДКК) и, соответственно, меньшие расходы перекладываются на депонентов. Расходы на стороне депонентов НДЦ возникают при осуществлении НДЦ перерегистраций по поручению ДКК в отношении ее «мостового» раздела счета в НДЦ. Размер оплаты для каждого депо-



нента исчисляется в пропорции от объема переведенных им ценных бумаг к общему объему ценных бумаг, переведенных всеми депонентами после осуществления последнего цикла взаимных расчетов между депозитариями и перерегистрации ценных бумаг в реестре. При этом следует отметить, что НДЦ и ДКК проводят такой цикл не только при превышении установленных лимитов, но и в конце каждого месяца.

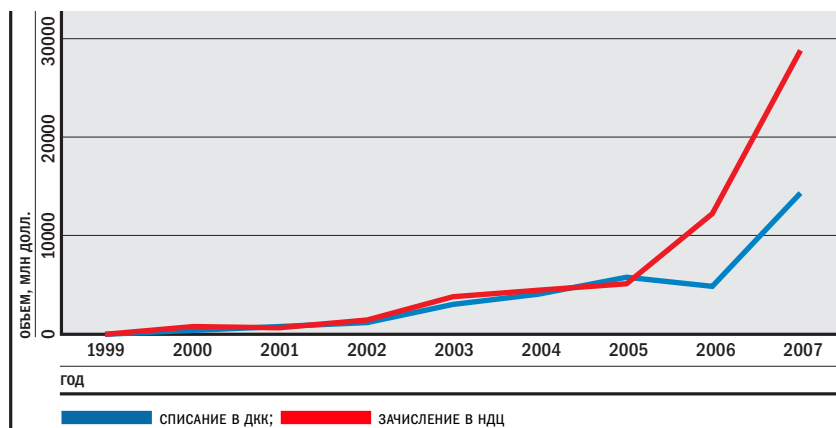
Размер лимита устанавливается в соответствии с рекомендациями комитетов по управлению рисками, действующих в НДЦ и в ДКК, исходя из анализа показателей размера собственных средств обоих депозитариев и размера страховых покрытий. Первоначально величина лимита была равна 5 млн долл. США. В 2003 г. он был увеличен до 10 млн долл. и действовал до середины 2006 г. С декабря 2006 г. размер лимита составляет 50 млн долл. Новый лимит позволит снизить количество осуществляемых НДЦ и ДКК перерегистраций прав на ценные бумаги в реестрах, что в свою очередь уменьшит расходы депонентов.

Из года в год растет количество проводимых операций, а также объем переводимых по «мосту» ценных бумаг. В первый месяц работы «моста» в 1999 г. было подано 220 поручений на зачисление и списание по «мосту». Сейчас в месяц в среднем обрабатывается более 2 тыс. поручений. В 2007 г. было исполнено 14 920 поручений на зачисление ценных бумаг в НДЦ и 8158 поручений на списание в ДКК. Динамика роста объемов переводимых ценных бумаг

#### РЕГЛАМЕНТ ИСПОЛНЕНИЯ ПОРУЧЕНИЙ ПЕРЕВОДОВ ЦЕННЫХ БУМАГ ПО «МОСТУ» НДЦ–ДКК

Операционная сессия	Время приема поручений от депонентов	Время исполнения поручений от депонентов
1	До 11:30	До 12:50
2	До 13:30	До 14:50
3	До 16:00	До 17:25

#### ОБЪЕМЫ ОПЕРАЦИЙ СПИСАНИЯ И ЗАЧИСЛЕНИЯ ПО «МОСТУ» НДЦ–ДКК ЗА 1999–2007 ГГ.



представлена на рисунке. По сравнению с показателем 1999 г. объем ценных бумаг, переведенных по «мосту» в 2007 г., вырос в 710 раз.

Значительную долю притока ценных бумаг в НДЦ обеспечивает ДКК как кастодиальный депозитарий и держатель на Фондовой бирже ММВБ. По итогам прошлого года из 29 млрд долл., зачисленных в НДЦ по «мосту», 15 млрд долл. было зачислено на междепозитарный счет ДКК на торговые разделы.

Операция списания ценных бумаг по «мосту» в ДКК пользуется меньшей популярностью: за 2007 г. было переведено ценных бумаг на 14 млрд долл., что в 2 раза меньше, чем объемы зачислений.

В заключение хотелось бы указать на то, что процесс создания Центрального депозитария в стране, несмотря на его актуальность, вероятно, не помешает отметить в 2009 г. 10-летнюю годовщину с момента запуска «моста» НДЦ–ДКК.

А дальше будет видно... ■

#### НОВОСТИ НДЦ

### Совет директоров НДЦ утвердил тариф на новую консультационную услугу

7 февраля 2008 г. состоялось заочное заседание Совета директоров НДЦ, на котором был рассмотрен вопрос о введении консультационной услуги Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр», предусматривающей оказание помощи депонентам и другим лицам во взаимодействии с Национальными нумерующими агентствами других стран в процессе квалификации финансовых инструментов иностранных эмитентов в качестве ценных бумаг. Совет директоров НДЦ принял решение установить тариф оплаты услуг по оказанию содействия в присвоении международных кодов CFI иностранным финансовым инструментам, которым такие коды не были присвоены, в размере 3400 руб. (без НДС) за содействие в присвоении международного кода CFI одному иностранному финансовому инструменту. Также было установлено,

что дополнительные расходы, которые НДЦ будет нести в связи с оказанием данной услуги, подлежат возмещению клиентами НДЦ согласно тарифам соответствующего национального нумерующего агентства. Напомним, что на текущему моменту НДЦ уже обработал более 6 тыс. заявок участников рынка на квалификацию финансовых инструментов иностранных эмитентов в качестве ценных бумаг. О дате введения тарифа в действие будет сообщено дополнительно.

Совет директоров НДЦ также принял к сведению Отчет отдела внутреннего контроля Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр» о проделанной работе за IV кв. 2007 г. и поручил Директору НДЦ принять необходимые меры по реализации рекомендаций, содержащихся в Отчете.



Илья Суслов

Начальник службы по обеспечению информационно-технического обслуживания депонентов НДЦ

## НОВЫЕ ФОРМЫ ДЕПОЗИТАРНОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ В НДЦ: СЕРВИС «ДЕПОЗИТАРНЫЙ КОНСУЛЬТАНТ»

Для Национального депозитарного центра 2006–2007 гг. были очень плодотворными. В это время НДЦ активно модернизирует свою технологическую платформу, расширяет спектр услуг. В целях повышения качества обслуживания депонентов (одного из приоритетных направлений компании) НДЦ открывает для своих клиентов новый сервис — «Депозитарный консультант».

В последние 2 года НДЦ активно наращивает объемы операций с акциями российских эмитентов (принимает на обслуживание акции ОАО «Газпром», проводит операции с акциями ОАО НК «Роснефть»), внедряет новую технологию сбора списка владельцев ценных бумаг, переходит на электронный документооборот с регистраторами, предоставляет новую услугу для учета акций на «разделах длительного хранения», вводит новую автоматизированную систему расчетного депозитария eClearSettle, соответствующую международным требованиям, и т. д. Именно в этот период НДЦ предлагает депонентам новый сервис — «Депозитарный консультант».

Активный рост дополнительной информации, поступающей к депоненту, способствовал увеличению потребности в получении консультационной поддержки. И сервис «Депозитарный консультант» позволил обеспечить депоненту до-

ступ к требуемой информации посредством обращения к специалистам НДЦ.

Сервис «Депозитарный консультант» создан в формате онлайн-диалога с депонентами по вопросам депозитарного обслуживания. Его пользователи имеют возможность оперативно получать консультации по следующим направлениям деятельности НДЦ:

- **депозитарная деятельность:** условия осуществления депозитарной деятельности, порядок взаимодействия депонентов с НДЦ, регламент предоставления услуг ЦТОСД, порядок заключения договора счета депо, предоставление тарифов, вопросы, касающиеся нормативных документов, регламентирующих депозитарную деятельность;

- **клиринговая деятельность:** условия осуществления клиринговой деятельности, порядок заключения договоров о клиринговом обслуживании, вопросы, касающиеся нормативных документов, рег-

ламентирующих клиринговую деятельность;

- **использование системы электронного документооборота НДЦ:** правила электронного документооборота НДЦ и приложений к ним, порядок заключения договоров об обмене электронными документами;

- **информационно-техническая поддержка депонентов по предоставляемым НДЦ программным продуктам.**

Обратиться за консультацией к экспертам можно через сайт НДЦ в разделе «Депозитарный консультант». Сервис состоит из двух блоков:

- в блоке «задать вопрос специалисту» предлагается заполнить форму вопроса и отправить его экспертам;
- блок «ответы на вопросы» представляет собой своего рода «базу знаний», где собраны готовые типовые ответы. Актуальность данной базы поддерживается сотрудниками НДЦ и своевременно пополняется



**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**

*Вам  
депозитарный  
КОНСУЛЬТАНТ*



благодаря обращениям пользователей. Таким образом, сами депоненты определенным образом участвуют в консультировании, поскольку при повторном обращении пользователям предоставляется ссылка на ответ (в рамках конкретной тематической группы), подготовленный с помощью других участников данного сервиса.

На рис. 1 представлена статистика обращений к сервису «Депозитарный консультант» с сентября 2006 г. по октябрь 2007 г. Процентное соотношение вопросов различной тематики отражено на рис. 2.

За время работы сервис «Депозитарный консультант» доказал свою востребованность как среди депонентов, так и среди потенциальных клиентов. Как результат, большая часть дополнительной информации и писем, разъясняющих различные аспекты депозитарного обслуживания в НДЦ, была написана на основании обращений, полученных сотрудниками «Депозитарного консультанта».

Надеемся, что в дальнейшем интерес депонентов к сервису «Депозитарный консультант» будет только возрастать, а полученная с помощью него информация поможет им в их профессиональной деятельности. ■

Рисунок 1. СТАТИСТИКА ОБРАЩЕНИЙ К СЕРВИСУ «ДЕПОЗИТАРНЫЙ КОНСУЛЬТАНТ»

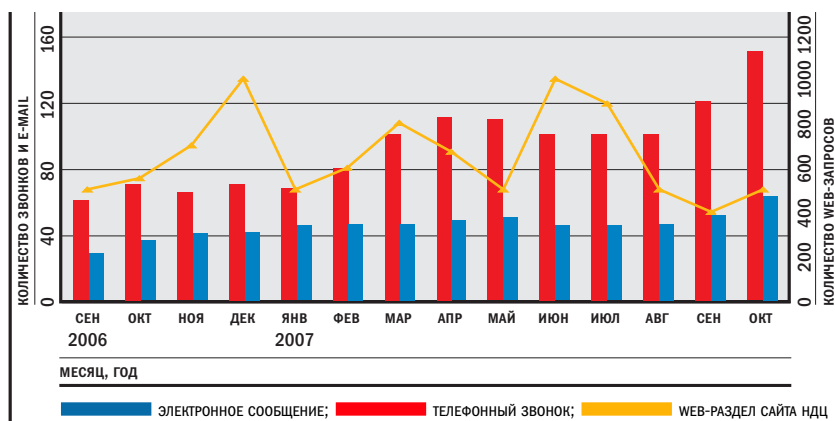
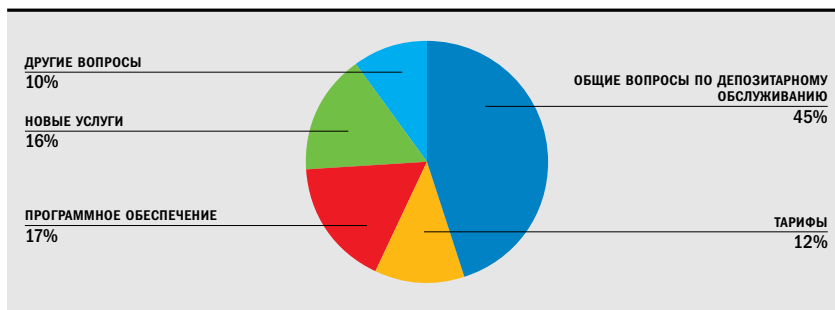


Рисунок 2. ТЕМАТИЧЕСКОЕ РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВОПРОСОВ



## НОВОСТИ НДЦ

### НДЦ подписал с Банком России Договор о взаимодействии при обеспечении исполнения сделок прямого внебиржевого РЕПО

Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» заключило с Банком России Договор о взаимодействии при обеспечении исполнения сделок прямого внебиржевого РЕПО и согласовало порядок осуществления расчетов по сделкам прямого внебиржевого РЕПО на внутреннем внебиржевом рынке Российской Федерации с долговыми эмиссионными ценными бумагами на условиях «поставки против платежа» (ППП). Такие сделки могут заключаться участниками расчетов и Банком России в отношении ценных бумаг, выпущенных юридическими лицами-нерезидентами Российской Федерации за пределами Российской Федерации, включенных в Ломбардный список Банка России, но не допущенных к публичному обращению в Российской Федерации.

Участником расчетов по сделкам прямого внебиржевого РЕПО с Банком России могут быть только кредитные организации, являющиеся, в соответствии с Положениями Банка России, дилерами на рынке государственных ценных бумаг. Для совершения сделок прямого внебиржевого РЕПО с Банком России на внебиржевом рынке Российской Федерации с использованием технологии PPP при проведении расчетов через НДЦ и ЗАО РП ММВБ участники должны:

- иметь (открыть) счет депо владельца в НДЦ;
- заключить Договор с Банком России по операциям

прямого внебиржевого РЕПО на внутреннем внебиржевом рынке Российской Федерации;

- иметь (заключить) Договор об обмене электронными документами с НДЦ;
- присоединиться к процедуре транзита электронных документов через систему электронного документооборота НДЦ;
- иметь (открыть) основной счет в ЗАО РП ММВБ;
- заключить с ЗАО РП ММВБ Соглашение об исполнении платежных поручений по операциям с участием НДЦ.

Дополнительная информация о порядке заключения Договора по операциям прямого внебиржевого РЕПО на внутреннем внебиржевом рынке Российской Федерации с Банком России и проведения расчетов по сделкам прямого внебиржевого РЕПО опубликованы на сайте НДЦ [www.ndc.ru](http://www.ndc.ru).

Напомним, что на данный момент НДЦ обслуживает ценные бумаги иностранных эмитентов, которые учитываются на счете НДЦ в *Clearstream Banking* и включены в Ломбардный список Банка России. Это более 70 выпусков корпоративных еврооблигаций крупнейших иностранных эмитентов.

Сводная таблица временных графиков выполнения депозитарных операций и другая дополнительная информация представлены на сайте [www.ndc.ru](http://www.ndc.ru).

# ОБЗОР ФОНДОВЫХ РЫНКОВ И ДЕПОЗИТАРНЫХ СИСТЕМ СТРАН – УЧАСТНИЦ АЦДЕ: КАЗАХСТАН И КЫРГЫЗСТАН

Материал подготовлен руководителем Рабочей группы АЦДЕ «Корреспондентские отношения» Галиной Аксеновой (НДЦ, Россия).

В рабочую группу вошли Джаваншир Гаджиев (Азербайджан), Асмик Бадалян (Армения), Гайоз Санадзе (Грузия), Елена Студенина (Казахстан), Эрик Таранчиев (Кыргызстан), Станислав Будза (Молдова), Светлана Петрашень (Беларусь), Елена Чекулаева (ДКК, Россия), Улугбек Аманов (Узбекистан), Наталья Король (МФС, Украина), Людмила Буянова (НДУ, Украина). В подготовке доклада также участвовали Наталия Барсукова (ЦД, Узбекистан), Валентина Тимошенко (РЦДЦБ, Беларусь), Юрий Шаповал (МФС, Украина), Нигяр Маммадова (НДЦ, Азербайджан), Анатолий Головкин (НДУ, Украина), Ирина Огурцова, Лилия Слатвинская, Ирина Реутова (НДЦ, Москва)



Журнал «Депозитариум» продолжает знакомить вас с особенностями функционирования фондовых рынков и депозитарных систем стран – участниц Ассоциации центральных депозитариев Евразии<sup>1</sup>. На этот раз речь пойдет о рынках ценных бумаг Казахстана и Кыргызстана.

## КАЗАХСТАН

На сегодняшний день казахстанский рынок ценных бумаг – стройный механизм, призванный отвечать взаимным интересам инвесторов, желающих выгодно вложить свои средства, и эмитентов, нуждающихся в финансировании.

Основополагающим документом, определяющим порядок осуществления депозитарной деятельности в Казахстане, является Закон Республики Казахстан от 2 июля 2003 г. № 461-III «О рынке ценных бумаг». Регулирование рынка ценных бумаг Казахстана осуществляет Агентство Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций.

На рынке долговых финансовых инструментов Республики Казахстан представлено два основных сегмента: негосударственные (корпоративные) облигации (внутренние корпоративные облигации и международные корпоративные облигации) и государственные долговые ценные бумаги (казначейские обязательства Министерства финансов РК, ноты Национального банка РК, облигации местных исполнительных органов<sup>2</sup>).

Субъектами рынка финансовых инструментов являются индивидуальные и институциональные инвесторы, эмитенты, профессиональные участники рынка ценных бумаг, организаторы торгов и саморегулируемые организации. К профессио-

нальным участникам рынка ценных бумаг относятся брокеры-дилеры, управляющие инвестиционным портфелем, инвестиционные управляющие пенсионными активами, банки второго уровня, банки-кастодианы, Центральный депозитарий, регистраторы и трансфер-агенты.

Учетные функции в Казахстане выполняют 4 типа участников рынка: регистраторы, Центральный депозитарий Республики Казахстан (ЦДРК), брокеры-дилеры 1-й категории и кастодианы (банки для определенных категорий клиентов и Национальный банк). Появление кастодианов связано с реализацией пенсионной реформы, в которой банки осуществляли кастодиальную (спецдепозитарную) деятельность для соответствующих институтов накопительной пенсионной системы. Брокеры и кастодианы могут открывать корреспондентские счета в ЦДРК, но не вправе открывать такие счета друг другу. ЦДРК – единственный номинальный держатель у регистраторов. Корреспондентские счета в ЦДРК для резидентов являются сегрегированными, а для нерезидентов могут быть и сегрегированными, и агрегированными.

В Казахстане существует двухуровневая депозитарная система. На первом уровне находится ЦДРК, на втором – брокеры-дилеры, обладающие лицензией на брокерско-дилерскую деятельность с правом ведения счетов клиентов (такую лицензию имеют банки второго уровня и

брокерские компании), и банки-кастодианы, обладающие лицензией на кастодиальную деятельность.

Услугами банков-кастодианов обязательно должны пользоваться пенсионные фонды с целью хранения активов, приобретенных за счет пенсионных взносов; страховые компании – для хранения активов, приобретенных за счет страховых взносов; брокеры, являющиеся одновременно управляющими компаниями, – с целью хранения активов, взятых в управление; паевые и акционерные инвестиционные фонды.

Депозитарии второго уровня не могут устанавливать друг с другом междепозитарные отношения, за исключением тех случаев, когда номинальные держатели передают в номинальное держание банков-кастодианов ценные бумаги, выпущенные в соответствии с законодательством других государств.

Центральный депозитарий Республики Казахстан был создан в форме закрытого акционерного общества в 1997 г. и является расчетным депозитарием Казахстанской фондовой биржи (KASE). ЦДРК обслуживает как государственные, так и корпоративные ценные бумаги. В настоящее время в ЦДРК, как правило, депонированы корпоративные ценные бумаги, обращающиеся на бирже. Помимо выполнения стандартных депозитарных функций, ЦДРК, как кредитная организация, начиная с 2005 г. осуществляет открытие

<sup>1</sup> Продолжение. Начало см.: Депозитариум. 2007. № 12. С. 22–27.

<sup>2</sup> С 2005 г. местным исполнительным органам запрещено заимствование на внутреннем рынке в виде выпуска ГЦБ.



и обслуживание денежных счетов депонентов в национальной валюте (тенге) и ведет реестры владельцев именных ценных бумаг.

### Корреспондентские счета депозитариев-нерезидентов в Казахстане

Счета, открываемые в системе учета ЦДЦБ на имя иностранных номинальных держателей, являются счетами номинального держания. В ЦДРК открыты счета Центральному депозитарию Кыргызстана, НДЦ (Россия), ДКК (Россия), АКБ ОАО «РОСБАНК» (Россия), ОАО АКБ «Сбербанк» (Россия), ОАО «ВТБ» (Россия).

Ценные бумаги Министерства финансов и ценные бумаги Национального банка могут учитываться на корреспондентских счетах депозитария-нерезидента только в том случае, если он является первичным дилером или первичным агентом. Первичные дилеры — это члены KASE, соблюдающие определенные ее требования. Первичные агенты — это профессиональные участники рынка ценных бумаг, заключившие договор с Национальным банком.

Обращение иных ценных бумаг происходит с учетом определенных ограничений. На практике каждая подлежащая контролю сделка должна быть санкционирована уполномоченным органом.

Существует обязательное требование об открытии в ЦДЦБ денежного счета в национальной валюте для депонентов, не являющихся участниками межбанковской системы перевода денег, а также обязательное требование для всех депонентов по открытию денежных счетов в иностранной валюте, в которой торгуются бумаги на бирже.

Денежный счет в ЦД может быть в национальной валюте (тенге), долларах США, евро, канадских долларах, фунтах стерлингах и др., но ЦД перечисляет деньги в той валюте, в которой они получены от эмитента.

Открытие дополнительных денежных счетов Депозитарием не регулируется, однако счета, открытые в другом банке, могут использоваться только для получения денег при выплате вознаграждения или для погашения по корпоративным ценным бумагам.

Постановка на налоговый учет обязательна. Для того чтобы воспользоваться Конвенцией об устранении двойного налогообложения, налоговому агенту, на которого возложена обязанность по исчислению, удержанию и перечислению налогов, удерживаемых у источника выплаты, необходимо представить нотариально удостоверенный перевод на русский язык

документа, подтверждающего резидентство налогоплательщика — нерезидента Республики Казахстан, если такой нерезидент является окончательным получателем доходов и имеет право на применение положений Конвенции об устранении двойного налогообложения. Указанный документ должен быть легализован либо апостилирован в соответствии с действующим законодательством Республики Казахстан и международными соглашениями, за исключением документа, составленного на русском языке и заверенного гербовой печатью, и Минской (от 22 января 1993 г.) или Кишиневской (от 7 октября 2002 г.) конвенций о правовой помощи и правовых отношениях по гражданским, семейным и уголовным делам.

### Биржевая торговля

В настоящее время биржа, созданная в 1993 г., представляет собой универсальный финансовый рынок, который условно можно разделить на 4 основных сектора: рынок иностранных валют, рынок государственных ценных бумаг, в том числе международных ценных бумаг Республики Казахстан, рынок акций и корпоративных облигаций, рынок деривативов. Наиболее активным сегментом KASE является рынок государственных ценных бумаг, за ним следует сектор иностранных валют.

Членами KASE могут быть профессиональные участники, обладающие лицензией на осуществление брокерско-дилерской деятельности на рынке ценных бумаг Казахстана, иные юридические лица, не являющиеся профессиональными участниками рынка ценных бумаг, но имеющие в соответствии с законодательством право на осуществление сделок с иными, кроме ценных бумаг, финансовыми инструментами, и иностранные юридические лица, отвечающие установленным требованиям. В настоящее время правила организатора торгов не запрещают нерезидентам становиться членами биржи.

Расчет сделок, заключенных на бирже, происходит в режиме реального времени на условии «поставка против платежа». Сделки, заключенные не на торговых площадках организатора торгов (нелистинговые ценные бумаги), могут рассчитываться на условиях как «поставка против платежа», так и свободной поставки.

Возможная схема выхода иностранного депозитария-корреспондента на организованный рынок такова: одному из местных брокеров доверяется право управления субсчетом, открытым в рамках лицевого счета депонента нерезидента.

В номинальное держание ЦДЦБ периодически вводятся депозитарные расписки, выпущенные на акции казахстанских эмитентов, но осуществляется это в обычном режиме по аналогии работы с ценными бумагами, выпущенными в соответствии с законодательством других государств.

Требования законодательства Республики Казахстан по учету базового актива на лицевом счете в Депозитарии законодательством не определены.

Для учета АДР/ГДР используются обычные субсчета, открытые в рамках лицевых счетов депонентов.

Учет базового актива АДР/ГДР в настоящее время не отличается от учета любых других финансовых инструментов в ЦДЦБ. Сведения о том, что те или иные ценные бумаги являются базовым активом АДР/ГДР, Депозитарий получает при составлении списков держателей ценных бумаг.

Согласно требованиям Закона «О рынке ценных бумаг», базовый актив казахстанских депозитарных расписок (КДР) должен обязательно находиться на счете Депозитария в стране выпуска базового актива, а сами депозитарные расписки следует передать на депозитарное обслуживание ЦДЦБ.

Учет КДР предполагает передачу всего их выпуска на обслуживание в ЦДЦБ на основании соответствующего соглашения с эмитентом.

В соответствии с приказами эмитента КДР Депозитарий зачисляет базовый актив на субсчет эмитента КДР, открытый ему в качестве держателя финансовых инструментов, на раздел «Базовый актив», а казахстанские депозитарные расписки — на субсчет эмитента КДР, открытый ему для учета объявленных ценных бумаг, на раздел, предназначенный для учета финансовых инструментов, свободных от какого-либо обременения. В дальнейшем первичное размещение КДР осуществляется именно с субсчета эмитента по объявленным ценным бумагам.

### КЫРГЫЗСТАН

Основным документом, определяющим порядок осуществления депозитарной деятельности в Кыргызстане, является Закон от 21 июля 1998 г. № 95 «О рынке ценных бумаг». Фактически рынок ценных бумаг включает в себя рынок корпоративных ценных бумаг и рынок государственных ценных бумаг.

Регулирование рынка корпоративных ценных бумаг Кыргызстана осуществляет Служба по финансовому надзору и регулированию при Правительстве Кыргызской Республики.



Национальный банк, который выступает одновременно в качестве агента по размещению, Центрального депозитария, организатора торгов и расчетно-клиринговой организации, де-факто является регулятором рынка государственных ценных бумаг.

Законодательство не разделяет депозитарную систему на уровни, но фактически существует двухуровневая депозитарная система. *Первый уровень* — это депозитарии, которые обслуживают организаторов торгов, *второй уровень* — номинальные держатели, участники торгов, ведущие счета собственных клиентов.

### Государственные бумаги

Рынок государственных ценных бумаг начал формироваться в 1993 г. Роль Центрального депозитария и расчетно-клиринговой организации на рынке государственных ценных бумаг исполняет Национальный банк. Коммерческие банки являются участниками торгов и депозитариями второго уровня (специальной лицензии при этом не требуется). Получение статуса первичного дилера по государственным ценным бумагам позволяет коммерческим банкам выступать в качестве номинального держателя по данным бумагам.

### Корпоративные бумаги

На первом уровне стоят депозитарии, обслуживающие организаторов торгов, в том числе Центральный депозитарий. На сегодняшний день, помимо Центрального депозитария, лицензию на осуществление депозитарной деятельности имеют еще 3 организации: ЗАО «Биржевая торговая система» (ЗАО «БТС»), ЗАО «Центрально-Азиатская фондовая биржа», совмещающие деятельность организатора торгов и депозитарную деятельность, и Инвестиционный акционерный коммерческий банк «Иссык-Куль». Наличие лицензии депозитария позволяет коммерческому банку выступать в роли кастодиана, при этом такая лицензия запрещает банку вести брокерскую деятельность по корпоративным бумагам.

ЗАО «БТС» в основном обслуживает розничных инвесторов. Большое количество регистрируемых сделок на ЗАО «БТС» охватывает регионы страны. Сделки осуществляются с корпоративными акциями и облигациями.

Центрально-Азиатская фондовая биржа была создана в октябре 2004 г. четырьмя киргизскими брокерскими компаниями.

На втором уровне находятся профессиональные участники (брокеры), явля-

ющиеся номинальными держателями ценных бумаг клиентов (при этом дополнительной лицензии на депозитарную деятельность не требуется). Брокерская лицензия позволяет вести счета клиентов, находящиеся в номинальном держании брокера. Однако возможна ситуация, когда клиенты брокера имеют счета непосредственно в депозитарии первого уровня, обслуживающем организатора торгов, но под управлением брокера (неавторизованные депоненты депозитария), т. е. наличие брокерской лицензии позволяет фактически осуществлять деятельность депозитария второго уровня. Коммерческому банку наличие лицензии депозитария дает возможность выступать в роли кастодиана, при этом такая лицензия запрещает ему вести брокерскую деятельность по корпоративным бумагам.

По корпоративным бумагам депозитарии второго уровня — брокеры могут строить свои взаимоотношения только через депозитарий, обслуживающий организатора торгов, или через независимого регистратора, ведущего реестр ценных бумаг конкретного эмитента. Прямого взаимодействия нет. Это обусловлено отсутствием неорганизованного рынка ценных бумаг. Все сделки с корпоративными ценными бумагами открытых акционерных обществ должны проходить через лицензированного организатора торгов. Таким образом, просто перевести бумаги от одного брокера (депозитария второго уровня) другому можно только после проведения сделки или путем возврата бумаг собственнику в реестр, а затем осуществить новое зачисление тех же бумаг на другого брокера. Та же картина наблюдается и по государственным ценным бумагам. Коммерческий банк может перевести госбумаги своего клиента в другой банк только через депозитарий Национального банка. Таким образом, депозитарии второго уровня не могут устанавливать друг с другом корреспондентские отношения.

Объем торгов на ЗАО «Кыргызская фондовая биржа» (КФБ) в 2007 г. в среднем превышал 10 млн долл. в месяц. Сделки совершались с акциями более 150 эмитентов. Из трех торговых площадок, работающих в республике (ЗАО «БТС», Центрально-Азиатская фондовая биржа и КФБ), доминирует КФБ. Доля КФБ в совокупном объеме операций на рынке ценных бумаг составила 94,66%.

### Центральный депозитарий

Владельцами Закрытого акционерного общества «Центральный депозитарий», созданного в 1997 г., являются 22 юри-

дических лица, из них 15 лицензированных профессиональных участников рынка ценных бумаг Кыргызской Республики, 6 коммерческих банков Кыргызской Республики и 1 иностранный акционер, представляющий финансовые институты. В ЦД учитываются корпоративные ценные бумаги, государственные казначейские обязательства и государственные казначейские векселя. ЦД является расчетным депозитарием КФБ.

Иностранный депозитарий-корреспондент на общих основаниях может открыть счет номинального держания в ЦД. В ЦД с 2000 г. открыт счет Центральному депозитарию Республики Казахстан.

Нормативные документы не содержат каких-либо запретов или ограничений, касающихся учета на открытых в ЦД корреспондентских счетах депозитариев-нерезидентов различных видов ценных бумаг. Любые ценные бумаги, обслуживаемые ЦД, могут учитываться на счете депозитария-нерезидента. При этом необходимо помнить, что государственные ценные бумаги учитываются в системе Национального банка, не предусматривающей возможность участия в ней депозитариев-нерезидентов. Таким образом, государственные ценные бумаги не могут учитываться в депозитарии-нерезиденте. Однако в последнее время появилась возможность учета государственных ценных бумаг для депозитария-нерезидента через Центральный депозитарий, который ведет учет отдельных государственных ценных бумаг (по учитываемым ЦД бумагам).

Что касается непосредственного участия депонентов иностранного депозитария в биржевой торговле, то она возможна только для профессиональных участников рынка ценных бумаг, имеющих лицензию уполномоченного государственного органа Кыргызской Республики на право ведения брокерской и/или дилерской деятельности.

Документом, удостоверяющим на территории страны права собственности депонента иностранного депозитария-корреспондента, является выписка по счету депо с расшифровкой конечного держателя.

Обращения национальных депозитарных расписок на внутреннем рынке не происходит. Нормативные документы не регламентируют порядок их выпуска и обращения. В то же время нет и ограничений. Депозитарные расписки на кыргызские ценные бумаги отсутствуют. В законодательстве обращение за рубежом кыргызских ценных бумаг и депозитарных расписок, выпущенных на кыргызские ценные бумаги, регулируется «Положени-



ем об обращении эмиссионных ценных бумаг кыргызских эмитентов за пределами Кыргызской Республики». В нем указано, что «ценные бумаги кыргызских эмитентов допускаются к размещению и обращению за пределами Кыргызской Республики в форме ценных бумаг иностранных эмитентов, депозитарных расписок в соответствии с законодательством того государства, где будет осуществляться размещение и обращение ценных бумаг кыргызских эмитентов».

### Денежные счета

В реестре ЦД является номинальным держателем. Дивиденды и другие доходы поступают на его счет. Затем дивиденды переводятся на расчетный счет депозитария-корреспондента или на расчетные счета депонентов депозитария-корреспондента. Таким образом, открытие де-

нежного счета в сомах для депозитария-корреспондента не является обязательным: он может указать ЦД расчетные счета своих депонентов, на которые будут перечислены денежные средства, конвертируемые в любую удобную для получения валюту.

Наличие денежного счета обязательно только для авторизованного депонента, осуществляющего операции с ценными бумагами в торговых системах, имеющих отношения с Центральным депозитарием (т. е. для участников торгов).

### Использование корреспондентских счетов в ЦД для участия нерезидентов в торгах на бирже

Законодательство Кыргызской Республики не запрещает осуществление кыргызским брокером, участником тор-

гов на КФБ, операций в пользу нерезидентов, чьи бумаги учитываются на корреспондентском счете депозитария-нерезидента. Для участника торгов нет разницы между резидентами и нерезидентами. В последнее время наиболее распространена практика проведения операций в пользу депонентов — нерезидентов, открывающих счета, минуя иностранный депозитарий.

Что касается непосредственного участия депонентов иностранного депозитария в биржевой торговле, то оно возможно только для профессиональных участников рынка ценных бумаг, имеющих лицензию уполномоченного государственного органа Кыргызской Республики на право ведения брокерской и/или дилерской деятельности. ■

(Продолжение следует.)

## НОВОСТИ НДЦ

# НДЦ организовал обсуждение вопросов обращения и учета финансовых инструментов иностранных эмитентов на российском фондовом рынке

6 февраля 2008 г. в Москве Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» провело конференцию «Иностранные ценные бумаги в России», которая собрала более 200 представителей участников рынка. Одной из ключевых тем мероприятия стало расширение возможностей обращения и учета на российском фондовом рынке финансовых инструментов иностранных эмитентов и особенностей осуществления их квалификации в качестве ценных бумаг. В обсуждении приняли участие представители ФСФР России, ЗАО ММВБ, Фондовой биржи ММВБ, НДЦ, НАУФОР, центральных депозитариев стран СНГ, глобальных кастодианов, крупнейших банков и ведущих инвестиционных компаний. Партнером конференции стала Ассоциация центральных депозитариев Евразии, информационными партнерами — ПАРТАД и журнал «Депозитариум».

Директор НДЦ **Николай Егоров** в своем вступительном слове отметил, что, «принимая как данность глобализацию рынков ценных бумаг, мы понимаем, что расширение списка ценных бумаг иностранных эмитентов, допущенных к обращению в Российской Федерации, повышает привлекательность отечественной инфраструктуры и, как следствие, способствует повышению ликвидности рынка в России. Ясность относительно порядка квалификации инструментов согласно российскому праву — необходимое условие обращения и учета бумаг на фондовом рынке. Такой порядок был своевременно определен регулятором. К настоящему моменту НДЦ получил и обработал запросы на квалификацию в качестве ценных бумаг по более 6000 финансовым инструментам иностранных эмитентов. Из них около 2,5 тыс. инструментов соответст-

вуют требованиям ФСФР России. Примерно 1285 инструментов не соответствуют квалификационным требованиям в существующем виде, причем подавляющее большинство из них — 1035 инструментов — депозитарные расписки. Чуть более 2 тыс. инструментов пока не имеют CFI-кода, поскольку этот стандарт является относительно новым в мире, и мы активно сотрудничаем с зарубежными коллегами по вопросам ускорения процедур присвоения кодов таким бумагам.

Теперь, когда ясны пожелания участников рынка, мы все вместе можем работать над совершенствованием операционных процессов, порядка обращения и учета ценных бумаг иностранных эмитентов. Как участнику Ассоциации национальных нумерующих агентств, НДЦ просит помочь банкам, брокерам, управляющим компаниям во взаимодействии с Национальными нумерующими агентствами других стран в процессе квалификации финансовых инструментов иностранных эмитентов в качестве ценных бумаг. У нас есть запросы на оказание такого рода услуги».

На конференции прозвучали доклады, касающиеся: проведения операций с иностранными ценными бумагами, эмитентами которых, в том числе, являются компании из стран СНГ; особенностей организации учета прав на иностранные ценные бумаги; раскрытия информации об иностранных ценных бумагах и осуществления корпоративных действий; сложностей и особенностей, связанных с обслуживанием и проведением операций с иностранными ценными бумагами у различных участников российского рынка ценных бумаг; перспектив привлечения иностранных ценных бумаг на российский фондовый рынок.



Дагмар Копунцова  
Офис исполнительного директора, CDCP SR

## ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ ЦЕННЫХ БУМАГ РЕСПУБЛИКИ СЛОВАКИЯ: ОБСЛУЖИВАЯ РЫНОК

После активного развития рынка капитала в Словакии в 1993–1996 гг., последовавшего после первой волны ваучерной приватизации государственной собственности, участники рынка капитала сосредоточились в основном на международных рынках. С вхождением Словакии в Европейский союз и приближающимся введением в стране евро, перед Центральным депозитарием встают новые задачи, связанные с продолжающейся интеграцией рынков капитала в государствах — членах ЕС.

В настоящее время Центральный депозитарий Словакии вкладывает значительные средства в развитие своих систем, пытаясь привести их в соответствие с директивами ЕС, которые применяются к рынкам капитала в странах Сообщества. В то же время данные системы должны отвечать интересам как отечественных, так и иностранных инвесторов и кастодианов. Недавнее внедрение счетов номинального держателя — яркий пример такой стратегии.

### СТАНОВЛЕНИЕ ЦД СЛОВАКИИ

Юридическим предшественником Центрального депозитария ценных бумаг Республики Словакия (*Centrálny depozitár cenných papierov SR, a.s., CDCP SR*) является Центр ценных бумаг Республики Словакия (*Stredisko cenných papierov SR, a.s.*),

который был создан Министерством финансов республики 22 декабря 1992 г. в ходе ваучерной приватизации. В те годы Центр учитывал бездокументарные ценные бумаги, проводил учет смены владельцев ценных бумаг и регистрировал эмитентов и выпуски бездокументарных ценных бумаг. Центр ценных бумаг поддерживал одноуровневую структуру счетов, т. е. открывал и управлял счетами депо конечных владельцев ценных бумаг. В начале 1993 г. Центр ценных бумаг открыл 2,6 млн счетов владельцев бездокументарных ценных бумаг, на которые зачислил акции выпусков акционерных обществ, приватизированных на этапе первой волны ваучерной приватизации. Количество счетов депо достигло пикового значения в 1996 г., когда Центр ценных бумаг зачислил на счета депо 3,3 млн жителей республики обли-

гации, выпущенные Фондом по национальной собственности на этапе второй волны ваучерной приватизации. Количество счетов свидетельствует о впечатляющем успехе проведенной приватизации в стране с 5 млн жителей.

### ДЕПОЗИТАРИЙ СЕГОДНЯ

В связи с рыночными изменениями и требованиями банков и фондовых брокеров был утвержден новый Акт № 566/2001 *Coll.* о ценных бумагах и инвестиционных услугах (далее — Акт), вступивший в силу 1 января 2002 г. В результате была реорганизована система предоставления услуг Центром ценных бумаг. В соответствии с данным Актом Центр ценных бумаг был преобразован в Центральный депозитарий ценных бумаг, который предоставляет услуги в основном



через своих членов. По состоянию на 19 марта 2004 г., когда депозитарий начал проводить свои операции в соответствии с требованиями Акта, его членами были 11 организаций: 10 банков и 1 фондовый брокер. В настоящее время в *CDCP SR* насчитывается 20 членов, среди которых 12 банков, 6 фондовых брокеров, Национальный банк Словакии и Центральный депозитарий ценных бумаг Польши (*KDPW*). Предоставляемые депозитарные услуги пополнились проведением клиринга и расчетов по биржевым и внебиржевым сделкам. До этого клиринг и расчеты биржевых сделок осуществлялись Братиславской фондовой биржей.

## СТРУКТУРА СЧЕТОВ

С преобразованием Центра ценных бумаг в Центральный депозитарий ценных бумаг была введена новая структура счетов. Сегодня депозитарий открывает для каждого своего члена счет типа «омнибус», который называется клиентским счетом члена. На данном счете депозитарий ведет учет ценных бумаг, владельцев которых регистрируют члены депозитария. Члены ЦД могут открывать счета владельцев ценных бумаг любому юридическому или физическому лицу, на которых регистрируются ценные бумаги и информация о владельце. Депозитарий может открывать счета депо напрямую владельцам ценных бумаг в своих регистрах. Такие счета открываются каждому члену по их собственным бумагам. Другим депозитариям, государственным органам, действующим от лица Республики Словакия, Фонду по национальной собственности и другим юридическим и физическим лицам Центральный депозитарий открывает счета депо владельцев напрямую в своих регистрах только по их заявлению.

Изменениями в Акт, вступившими в силу в мае 2006 г., был введен третий тип счетов депо — счет номинального держателя, который называют «счет держателя». Это счет, на котором ведется учет ценных бумаг, владельцы которых зарегистрированы в регистрах брокеров. Учет ведется в соответствии с законодательством иностранного брокера или иностранного центрального депозитария. Со дня вступления в силу изменений Центральный депозитарий ценных бумаг смог открывать счета держателей только иностранным центральным депозитариям, которые становились членами *CDCP SR*. Изменения, внесенные в законодательство, позволили Центральному депозитарию ценных бумаг Польши (*KDPW*) 20 сентября

2006 г. стать членом *CDCP SR*, что открыло доступ к торгам акций словацкой компании *Asseco Slovakia* на Варшавской фондовой бирже. Последние изменения в Акте, вступившие в силу 1 ноября 2007 г., дали возможность ЦД Словакии открыть счета держателей другим депозитариям и брокерам, в том числе иностранным, без необходимости становиться членом *CDCP SR*. Однако лицензия кандидатов на открытие счета держателя должна предусматривать возможность предоставления депозитарных услуг.

## УСЛУГИ ЦД СЛОВАКИИ

К основным услугам, которые предоставляет *CDCP SR* своим клиентам, относятся: регистрация бездокументарных ценных бумаг в реестре эмитента, открытие и ведение счетов владельцев, клиентских счетов членов и счетов держателей, проведение клиринга и расчетов биржевых и внебиржевых сделок с финансовыми инструментами, присвоение, изменение и удаление кодов *ISIN*, управление реестром залога, ведение списка акционеров для документарных именных акций, предоставление услуг членам депозитария, эмитентам ценных бумаг и фондовой бирже, а также услуг, связанных с исполнением информационных обязательств.

### Услуги, предоставляемые эмитентам бездокументарных ценных бумаг

Основная функция *CDCP SR* — регистрация выпусков бездокументарных ценных бумаг, выпущенных в Словакии. В соответствии с Актом учет краткосрочных ценных бумаг ведется Национальным банком Словакии, а паи открытых паевых фондов могут также учитываться депозитариями данных фондов. Центральный депозитарий ценных бумаг ведет учет всех типов акций и облигаций, включая ипотечные облигации, кооперативные паи и паи открытых паевых фондов. Существуют и другие ценные бумаги, которые могут учитываться в *CDCP SR*, например бездокументарные депозитные сертификаты, краткосрочные казначейские векселя, купоны и все типы иммобилизованных ценных бумаг. Когда эмитент выпускает бездокументарные ценные бумаги впервые, депозитарий открывает для эмитента реестр, в котором регистрируется информация об эмитенте и ценных бумагах. После регистрации выпуска депозитарий зачисляет ценные бумаги соответствующего выпуска на счета депо владельцев, хранящиеся в депозитарии или в регистрах членов, или счета держа-

телей. В случае если счет депо владельца ведется членом ЦД, информация по ценным бумагам отражается также на клиентском счете соответствующего члена депозитария.

После регистрации выпуска бездокументарных ценных бумаг депозитарий по требованию предоставляет эмитенту бездокументарных ценных бумаг выписку из реестра эмитента и список владельцев ценных бумаг.

Каждый выпуск бездокументарных ценных бумаг идентифицируется кодом *ISIN*. Иные финансовые инструменты также могут идентифицироваться кодом *ISIN* по запросу эмитента. *CDCP SR* является национальным нумерующим агентом по ценным бумагам и другим финансовым инструментам, выпущенным в Словакии, и присваивает коды *ISIN* в соответствии со стандартом *ISO 6166*.

### Услуги, предоставляемые владельцам ценных бумаг

С 1 января 2007 г. *CDCP SR* может открывать и вести счета депо владельцев для любого юридического или физического лица напрямую в реестре депозитария. Депозитарий предоставляет таким клиентам полный набор услуг, к которым преимущественно относятся: открытие счета, внесение изменений в персональную информацию владельцев счетов, предоставление выписок по счетам, перевод ценных бумаг, перемещение ценных бумаг (перевод ценных бумаг в результате процедуры наследования), регистрация приостановления действия права передачи ценных бумаг и регистрация залога ценных бумаг. Услуги физическим лицам предоставляются только по письменному запросу клиента, отправленному по почте или доставленному в депозитарий. Депозитарий высылает отчет о результатах предоставленных услуг наложенным платежом. Юридические лица могут подать заявление на предоставление услуг в офисе депозитария или отправить запросы на предоставление услуг по почте.

### Клиринговые и расчетные услуги

Центральный депозитарий ценных бумаг предоставляет клиринговые и расчетные услуги по сделкам, совершаемым на фондовой бирже и внебиржевом рынке. Депозитарий осуществляет клиринг и расчеты в сотрудничестве с Братиславской фондовой биржей. Расчеты по сделкам проводятся по принципу «поставка против платежа». Расчетная система основана на модели расчетов № 1 и 2, обозначенных в отчете Банка международных



расчетов<sup>1</sup>. Это означает, что расчеты по денежным средствам и ценным бумагам проводятся на валовой основе или расчеты по деньгам неттируются, а расчеты по ценным бумагам проходят на валовой основе. Таким образом, применяется два вида клиринга сделок — неттинг и прямой клиринг (расчеты «сделка за сделкой»). Базовым методом клиринга для сделок на фондовой бирже является многосторонний неттинг денежных обязательств, тогда как клиринг внебиржевых сделок проводится на валовой основе. Стандартный расчетный цикл по сделкам на фондовой бирже составляет  $T + 3$ . Денежные расчеты проводятся с использованием денежных средств Центрального банка: расчетная система проводит дебет и кредит денежных счетов участников расчетной системы в Национальном банке Словакии. Центральный депозитарий ценных бумаг — прямой участник денежной клиринговой системы, организованной Национальным банком Словакии, и как участнику для него в Центральном банке открыт денежный расчетный счет, используемый для проведения денежной части расчетов.

Кроме расчетов на условиях «поставка против платежа», возможно проведение расчетов на условиях свободной поставки путем использования расчетной системы по ценным бумагам. Однако ценные бумаги могут перемещаться как в реестре, который ведут члены депозитария, так и в собственном реестре депозитария. Также расчетная система проводит клиринг и расчеты предложений по поглощениям, организованных фондовой биржей.

### Регистрация залога

Центральный депозитарий ценных бумаг управляет специальной регистрацией ценных бумаг, переданных в залог в реестре залогов. В этом реестре по распоряжению уполномоченного лица регистрируются создание, изменение и прекращение договорного обеспечения займа или предусмотренное законом наложение ареста на бездокументарные, а также на документарные ценные бумаги. Депозитарий выпускает отчет о регистрации залога на основе заявления и публикует данные из реестра залогов на своем сайте, но эта информация не имеет законной силы.

### Ведение списка акционеров именных документарных акций

По запросу эмитента, выпускающего именные документарные акции, депози-

тарий ведет для эмитента список акционеров. В этом списке *CDCP SR* регистрирует смену акционеров, изменения в информации об акционерах и идентифицирующие данные эмитента. Эмитент, для которого депозитарий ведет список акционеров, может обратиться в депозитарий с просьбой предоставить список акционеров.

### Обязательства по предоставлению информации

В целом все данные регистров *CDCP SR* являются конфиденциальной информацией. Однако в случаях, предусмотренных § 110 Акта № 566/2001 о ценных бумагах и инвестиционных услугах, депозитарий берет на себя обязательство предоставлять уполномоченным лицам информацию из своей базы данных или баз данных своих членов. К таким уполномоченным лицам относятся судебные органы, Национальный банк Словакии, полиция, налоговые органы и некоторые другие организации. Большая часть информации предоставляется налоговым органам и нотариусам.

### Последние проекты

Изменения в Акте, которые вступили в силу с 1 ноября 2007 г., позволяют депозитарию открывать номинальные счета центральным депозитариям, не являющимся членами ЦД, иностранным центральным депозитариям и отечественным и иностранным брокерам. Предварительным условием для открытия счета номинального держателя лицам, не являющимся членами ЦД, выступает наличие лицензии претендента, выданной Национальным банком Словакии и дающей право предоставлять кастодиальные услуги.

Другая новая услуга депозитария — предоставление своим клиентам в кратчайшие сроки списка владельцев более 5% выпуска ценных бумаг, торгуемых на регулируемых рынках. Такая информационная услуга может оказываться агентам, предоставляющим сведения, а также физическим лицам ежедневно, ежемесячно, ежегодно или в качестве одноразовой услуги.

В связи с планируемым переходом Словакии с 1 января 2009 г. на евро, *CDCP SR* тщательно готовит свою компьютерную систему к изменению валюты и будет предлагать двойное отображение цен на ограниченный срок. Создана команда, которая определила требования к модернизации ПО и разработала график подготовительной работы по перехо-

ду на евро (с учетом возможных рисков), а также план действий в кризисной ситуации. Депозитарий уверен, что переход на евро пройдет в *CDCP SR* безболезненно и вовремя.

Кроме того, депозитарий должен решить проблему внедрения *SWIFT*, вызванную тем, что после перехода на евро Национальный банк Словакии вступит в систему платежей в режиме реального времени Европейского центрального банка — *TARGET2*. Была создана другая рабочая группа для внедрения *SWIFT* и *TARGET2* в клиринговую и расчетную системы депозитария. Переход всего банковского сообщества на *TARGET2* организован Национальным банком Словакии, который установил график для участников своей платежной системы. Депозитарий детально продумал все свои действия, чтобы соответствовать этому графику. Согласно плану *CDCP SR*, *SWIFT* начнет функционировать в апреле будущего года, и, следовательно, депозитарий уже стал участником *SWIFT*.

Для расширения диапазона ценных бумаг, допущенных к обслуживанию в *CDCP SR*, депозитарий планирует ввести новый вид ценных бумаг — инвестиционный сертификат. Правовая форма инвестиционного сертификата была одобрена Парламентом внесением в Акт изменений, которые вступили в силу 1 января 2008 г. Депозитарий планирует начать вести учет данного вида ценных бумаг, которые смогут выпускать банки и отделения иностранных банков, с 1 мая 2008 г. Мы ожидаем, что выпуски инвестиционных сертификатов станут обращаться на фондовой бирже и тем самым будут способствовать повышению торговой активности.

Другим проектом, над которым в настоящее время работает депозитарий, является выпуск розничных государственных облигаций, которые сможет приобрести любое физическое лицо на фондовой бирже. Существует несколько вариантов развития данного проекта, и для успешного его продолжения необходимо урегулировать некоторые правовые и технические детали.

Также *CDCP SR* хочет установить корреспондентские отношения или с Международным центральным депозитарием, или с Кастодиальным банком, чтобы клиенты могли учитывать иностранные ценные бумаги на счетах в реестре *CDCP* или счетах членов *CDCP*, и депозитарий сможет предоставлять услуги по обслуживанию иностранных ценных бумаг локальным владельцам. ■

<sup>1</sup> Подробнее о данных моделях см.: «Поставка против платежа» в расчетных системах // Депозитариум. 2007. № 3. С. 3–7.



# СДЕЛКИ НА РЫНКЕ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИОННЫХ ЗАЙМОВ ЗА 2007 ГОД

Предлагаем вашему вниманию сводные статистические данные за 2007 г. по корпоративным и региональным (субфедеральным и муниципальным) документарным облигациям с обязательным централизованным хранением в Некоммерческом партнерстве «Национальный депозитарный центр» (НДЦ) глобальных сертификатов выпусков. В статье приведены и анализируются объемы выпусков в рублях с учетом амортизации по состоянию на 31 декабря 2007 г.

Годовые объемы размещаемых и погашенных выпусков корпоративных и региональных облигаций за период с 1999 по 2007 г.



Всего на 1 января 2008 г. в НДЦ, как уполномоченном депозитарии, находится на обслуживании 725 выпусков (с учетом траншей выпусков, обращение которых осуществляется траншами) корпоративных и региональных облигаций (со сроком погашения после 31 декабря 2007 г.) 520 эмитентов общей номинальной стоимостью 1566,08 млрд руб. (часть этого объема облигаций будет размещаться после 31 декабря 2007 г.):

- 118 выпусков субфедеральных и муниципальных облигаций 57 эмитентов общей номинальной стоимостью 323,02 млрд руб.;

- 607 выпусков корпоративных облигаций 463 эмитентов общей номинальной стоимостью 1243,06 млрд руб. (см. рисунок).

## КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Анализ по срокам обращения 607 выпусков корпоративных облигаций общим объемом 1243,06 млрд руб. с датой погашения после 31 декабря 2007 г. (табл. 1) показывает, что по состоянию

на 1 января 2008 г. на рынке корпоративных облигаций преобладают выпуски облигаций со сроком обращения от 2 до 3 лет — на них приходится 44% по количеству выпусков и 29% по объему выпусков по номиналу. По этой группе облигаций средний объем выпуска равен 1,368 млрд руб., а средний срок обращения — 1086 дней (примерно 3 года).

По объему выпуска преобладают корпоративные облигации со сроком обращения от 3 до 5 лет — на эту группу корпоративных облигаций приходится 50% по данному показателю (средний объем выпуска — 2,432 млрд руб. по номиналу) и 42% по количеству выпусков, а средний срок обращения — 1576 дней (примерно 4,3 года).

## РЕГИОНАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Анализ по срокам обращения 118 выпусков региональных облигаций общим объемом 323,02 млрд руб. с датой погашения после 31 декабря 2007 г. показывает, что по состоянию на 1 января 2008 г. среди обращающихся регио-

нальных облигаций преобладают выпуски со сроком обращения облигаций от 3 до 5 лет — на них приходится 49% по количеству выпусков и 38% по объему выпусков по номиналу (табл. 2). По этой группе облигаций средний объем выпуска составляет 2,126 млрд руб., а средний срок обращения — 1485 дней (примерно 4,1 года).

По объему выпуска преобладают региональные облигации со сроком обращения более 5 лет — на эту группу региональных облигаций приходится 54% по данному показателю (средний объем выпуска — 6,279 млрд руб. по номиналу) и 24% по количеству выпусков, а средний срок обращения — 2544 дня (около 7 лет).

## ИНФОРМАЦИЯ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ ЗА 2007 Г.

За 2007 г. объемы биржевого (данные ФБ ММВБ) и внебиржевого (данные НДЦ) оборотов корпоративных и региональных облигаций (негосударственных ценных бумаг (НГЦБ)) составили 12 382,71 и 1072,84 млрд руб. соответственно (табл. 3). Для сравнения: оборот государственных ценных бумаг (ГЦБ) Российской Федерации за 2007 г. составил 1579,47 млрд руб. (табл. 4).

Общий оборот биржевого и внебиржевого рынков за 2007 г. (всего по ГЦБ и НГЦБ) достиг 15 035,02 млрд руб. (табл. 5). Доля оборота с ГЦБ — 11%, с региональными облигациями — 18%, с корпоративными облигациями — 71%.

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

**Таблица 1. ДАННЫЕ ПО ВЫПУСКАМ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ С ДАТОЙ ПОГАШЕНИЯ ПОСЛЕ 31 ДЕКАБРЯ 2007 Г.**

Срок обращения	Сводные значения по группе выпусков корпоративных облигаций		Средние значения на один выпуск корпоративных облигаций	
	Количество выпусков в группе, шт. (удельный вес группы по этому показателю, %)	Общий объем выпусков в группе, млн руб. (удельный вес группы по этому показателю, %)	Объем выпуска, млн руб.	Срок обращения, дней
До 1 года	0 (0)	0 (0)	0	0
От 1 до 2 лет	24 (4)	22 125 (2)	922	699
От 2 до 3 лет	263 (44)	359 832 (29)	1 368	1 086
От 3 до 5 лет	259 (42)	630 006 (50)	2 432	1 576
Более 5 лет	61 (10)	231 094 (19)	3 788	3 179
<b>Итого</b>	<b>607 (100)</b>	<b>1 243 057 (100)</b>	<b>2 048</b>	<b>1 490</b>

**Таблица 2. ДАННЫЕ ПО ВЫПУСКАМ РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ С ДАТОЙ ПОГАШЕНИЯ ПОСЛЕ 31 ДЕКАБРЯ 2007 Г.**

Срок обращения	Сводные значения по группе выпусков региональных облигаций		Средние значения на один выпуск региональных облигаций	
	Количество выпусков в группе, шт. (удельный вес группы по этому показателю, %)	Общий объем выпусков в группе, млн руб. (удельный вес группы по этому показателю, %)	Объем выпуска, млн руб.	Срок обращения, дней
До 1 года	0 (0)	0 (0)	0	0
От 1 до 2 лет	7 (6)	5 810 (2)	830	573
От 2 до 3 лет	25 (21)	18 100 (6)	724	1 047
От 3 до 5 лет	58 (49)	123 290 (38)	2 126	1 485
Более 5 лет	28 (24)	175 821 (54)	6 279	2 544
<b>Итого</b>	<b>118 (100)</b>	<b>323 021 (100)</b>	<b>2 737</b>	<b>1 589</b>

**Таблица 3. ОБЪЕМ ОБОРОТОВ В СЕКТОРЕ НГЦБ ПО ИТОГАМ 2007 Г., МЛРД РУБ.**

Сектор/актив	Биржевой оборот (ФБ ММВБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
Региональные облигации	2 551,31	112,22	2 663,53
Корпоративные облигации	9 831,40	960,62	10 792,02
<b>Итого</b>	<b>12 382,71</b>	<b>1 072,84</b>	<b>13 455,55</b>

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

Сектор/актив	Биржевой оборот (ФБ ММВБ – НГЦБ; ММВБ – ГЦБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
ГЦБ	1 579,47	–	1 579,47
НГЦБ	12 382,71	1 072,84	13 455,55
<b>Итого</b>	<b>13 962,18</b>	<b>1 072,84</b>	<b>15 035,02</b>

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

Облигации	Оборот, сделок	Доля, %
<b>Корпоративные облигации</b>		
РЖД об06	9 057	2
Газпром об04	8 954	2
МоскОбъедЭлектрКомпания об01	6 157	1
ЦентрТелеком об04	6 076	1
Мечел об02	5 478	1
Прочие	479 899	93
<b>Региональные облигации</b>		
Московская обл. об07	6 314	7
Правит. Московской обл. об06	5 998	7
Москва об39	5 130	6
Москва об44	4 504	5
Правит. Московской обл. об05	4 324	5
Прочие	64 156	70

**Таблица 4. ОБЪЕМ ОБОРОТОВ В СЕКТОРЕ ГЦБ ПО ИТОГАМ 2007 Г., МЛРД РУБ.**

Сектор/актив	Биржевой оборот (ММВБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
ГКО	–	–	–
ОФЗ	1 579,47	–	1 579,47
<b>Итого</b>	<b>1 579,47</b>	<b>–</b>	<b>1 579,47</b>

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

Облигации	Оборот, млрд руб.	Доля, %
<b>Корпоративные облигации</b>		
РЖД об06	315,04	3
Газпром об08	249,18	2
ФСК ЕЭС об02	245,66	2
Газпром об09	208,78	2
ФСК ЕЭС об05	185,58	2
Прочие	9 585,67	89
<b>Региональные облигации</b>		
Правит. Московской обл. об06	326,48	12
Московская обл. об07	291,08	11
Москва об39	240,35	9
Москва об44	198,47	7
Правит. Московской обл. об05	149,71	6
Прочие	1 457,42	55

**Таблица 8. КОЛИЧЕСТВО СДЕЛОК НА БИРЖЕВОМ И ВНЕБИРЖЕВОМ РЫНКАХ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ПО ИТОГАМ 2007 Г., ШТ.**

Сектор/актив	Биржевой оборот (ФБ ММВБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
Региональные	87 711	2 715	90 426
Корпоративные	494 421	21 200	515 621
<b>Итого</b>	<b>582 132</b>	<b>23 915</b>	<b>606 047</b>



Максим Калинин

Генеральный директор Регистратора «НИКойл»

## КЛИЕНТА НАДО ЛЮБИТЬ И ЛЕЛЕЯТЬ

Предлагаем вашему вниманию отрывок из воспоминаний Генерального директора регистратора «НИКойл» Максима Николаевича Калинина, которые были написаны им для книги «История российского фондового рынка: депозитарии и регистраторы»<sup>1</sup>, подготовленной Национальным депозитарным центром и Автономной некоммерческой организацией «Экономическая летопись» (авторы-составители Николай Кротов и Олег Никульшин) к 10-летию НДЦ.

Наверное, нет более консервативного бизнеса, чем регистраторский. Таким он был, таким будет всегда. Динамика изменений в нем невелика, резких прорывов в развитии регистраторских услуг у нас не бывает. Естественно, меняются программы, совершенствуются технологии, но это все эволюционные изменения. Мы даже до сих пор работаем по постановлению, принятому аж в 1997 г. — № 27 о ведении реестра акционеров. К нему много претензий, но оно остается вполне актуальным, и мы с коллегами считаем, что знакомое зло лучше неизвестного добра. Учет прав собственности не может развиваться революционными методами — слишком велика ответственность, на нас возложенная. Мы даже новые технологии и программные продукты обкатываем по несколько лет, прежде чем ввести в действие. И наша профессиональная мечта — использовать такую отлаженную технологию, в которой влияния человеческого фактора не было бы совсем.

### ПЕРВЫЕ РАДОСТИ И РАЗОЧАРОВАНИЯ

В детстве я пережил сильное искушение. Это был период замечательных детских фильмов: «Фантазии Веснухина», «Приключения Буратино», «Гостя из буду-

щего». И в 1978 г. я попал на заметку киноскаутам. Вскоре меня пригласили сняться в роли отличника, юного эрудита Володи Королькова в фильме «Приключения Электроника».

После выхода фильма я стал чуть-чуть знаменит, на меня стали показывать пальцем. Однако новые предложения сниматься были пресечены родителями. Так была сорвана на самом взлете моя артистическая карьера! Хотя короткая популярность, безусловно, сыграла определенную роль в моей судьбе и карьере, придав уверенности в своих силах.

Вместо театрального института высшее образование я получал в МГУ. Еще учась в университете, я начал работать. Вначале занимал должность заместителя директора в ИК «Викар», потом перешел в брокерский отдел Центра «Московские финансы». Весной 1992 г. я получил в Минфине квалификационный аттестат и вскоре покинул «Московские финансы», перейдя в банк «Московия», где при моем участии был создан отдел ценных бумаг, выпускающий банковские векселя. Через год я ушел в банк «Гермес-Инвест», который занимался разработкой и продажей софта для ведения реестра. В сфере моей ответственности и было ведение реестра акционеров. А их было у банка немало — 70 тыс.! Надо было наладить ре-

гулярное начисление и выплату дивидендов. Одновременно в «Гермес-Инвесте» я занимался технологическим описанием того, что осуществлял на практике. Моей задачей было не прописать *user's manual*, а объяснить место и правила использования программы для процесса регистрации, описать, что происходит в регистраторе «вне» программы, сформулировать некие принципы документооборота ведения реестра.

В 1994 г. я защитил диплом на экономическом факультете МГУ на кафедре услуг. Для преподавателей была полной неожиданностью тема моего диплома — «Рынок финансовых услуг». Я открыл перед ними невиданные перспективы, расширив сферу действия их кафедры! Поэтому первым вопросом после моего доклада, был такой: «Куда деть свой ваучер?» Это было очень потешно, ведь вопрос исходил от заведующего кафедрой. Я им дал тогда хороший совет: купить акции Газпрома или ЛУКОЙЛа. Предлагали мне продолжить учиться в аспирантуре, но мне так надоели всяческие экзамены, что я отверг эту перспективу.

В 1994 г. мне сделали предложение, от которого я не мог отказаться, — занять должность замдиректора по технологии Регистратора «НИКойл». В 2000 г. я возглавил компанию. Вначале мы бы-

<sup>1</sup> Полный текст см.: Кротов Н. И., Никульшин О. В. История российского фондового рынка: депозитарии и регистраторы: В 2 кн. Кн. 2. М.: АНО «Экономическая летопись», 2007. С. 184–208.



ли отделом самой древней компании из семейства «НИКойлов» — Нефтяной инвестиционной компании «НИКойл». Это было неудобно, так как на ней висели все приватизационные и чековые дела холдинга. Поэтому уже через полгода после начала нашей работы, когда бизнес стал быстро развиваться, пришлось отделяться и выводить всех людей из Нефтяной инвестиционной компании, в которой, однако, осталось много денег и проведенных операций. Но это все равно было неудобно. Вскоре после того, как на наш вид деятельности была введена лицензия, регистратор выделился в самостоятельную структуру.

Общественным действиям в то время мы уделяли мало времени. Даже в ПАРТАД вступили достаточно поздно, хотя со всеми ее организаторами я дружил. Мы рассматривали себя не как рыночное подразделение, а как сервисное. И поэтому на рынок услуг долго не выходили. Своих дел было достаточно — расчетных депозитариев тогда еще не было. Только в 1998 г. «Тройка» начала «крестовый поход» против регистраторов, заставив всех своих контрагентов делать поставку в ДКК. Дело было позитивное для всего рынка, но многим регистраторам тогда оно сильно подрезало крылья. Тогда изменилась вся система расчетов с клиентами.

Постепенно расширялся круг услуг, предоставляемых нашей компанией. Начиная с 1995 г. мы стали проводить годовые собрания акционеров нашего любимого клиента — нефтяной компании «ЛУКОЙЛ» и с тех пор выступаем для них счетной комиссией. Также по поручению ЛУКОЙЛа мы начали осуществлять расчет и организацию выплаты дивидендов.

## НРКЗАВИСИМОСТЬ

Непрерывно следует остановиться на истории НРК — «Национальной регистрационной компании», истории несостоявшегося национального регистратора, претендовавшего стать монополистом в этой области. В преддверии его создания картина была следующая. На взгляд ряда крупных участников рынка и Федеральной комиссии по ценным бумагам (ФКЦБ), в перспективе функции депозитария корпоративных ценных бумаг должна была взять на себя Депозитарно-Клиринговая Компания (ДКК), а НРК, став «глобальным независимым регистратором», обеспечивала бы «перерегистрацию имущественных прав держателей акций».

Целесообразность большой регистрационной системы, с одной стороны, и жесткие требования, определяемые международными стандартами, с другой, каза-

лись многим панацеей от бардака в регистрационном деле, в середине 1990-х гг. еще не изжитого. Казалось, что появление подобных крупных структур, использующих современные технологии ведения реестра, сразу снизит издержки при обращении ценных бумаг на вторичном рынке. К тому же это будет реальный шаг в борьбе с так называемыми «карманными» регистраторами, которых было еще достаточно. В новой структуре контрольный пакет акций должен был быть распределен равномерно среди многих учредителей.

Итак, 24 апреля 1995 г. состоялось подписание учредительных документов такой специализированной компании по ведению реестров акционеров российских эмитентов. Инициатором ее создания являлась ФКЦБ. Я также был включен в предварительный процесс и впервые заглянул в мир принятия столь важных государственных решений.

Начиналось все очень многообещающе. Н. А. Цветков убедил Президента ЛУКОЙЛа В. Ю. Алекперова подписать письмо к коллегам: Председателю правления Газпрома Р. И. Вяхиреву и Президенту РАО «ЕЭС России» А. Ф. Дьякову с предложением сброситься и создать совместную компанию-регистратора. В инициативной группе появился *The Bank of New York*. За ним — *European Bank for Reconstruction and Development* и *International Finance Corporation* (Европейский банк реконструкции и развития и Международная финансовая корпорация). Из российских структур остался только «НИКойл», и в последний момент присоединился ОНЭКСИМ Банк. Собрание акционеров НРК приняло устав компании и утвердило уставный капитал в размере 10 млн долл.

В марте 1996 г. Национальная регистрационная компания в числе первых 47 реестродержателей получила лицензию ФКЦБ. Расчет организаторы НРК делали на то, что к ним захотят передать свои реестры многие эмитенты, заинтересованные в продвижении своих ценных бумаг на зарубежные фондовые рынки. И *The Bank of New York*, как один из крупнейших эмитентов американских депозитарных расписок (*American Depositary Receipts*), здесь должен был сыграть роль приманки.

Отказ ЛУКОЙЛа передать в НРК реестр вызвал дикую ярость идеолога ФКЦБ Альберта Сокина. Пострадал в этой истории больше всего «НИКойл» — мало кто задумывался, что это все-таки было решение эмитента, а не наше, — и на нас еще долго с подозрением смотрели как в ФКЦБ, так и в международных финансовых институтах.

Спас компанию Михаил Алексеев. Он убедил руководство ОНЭКСИМ Банка в сентябре 1996 г. перевести в Национальную регистрационную компанию из «Уникомбанка» реестр акционеров РАО «Норильский никель». В дальнейшем передали свои реестры и другие компании, связанные с «Норильским никелем», а «Интеррос» отказался от планов создания собственного регистратора. Естественно, влияние Михаила Алексеева на принятие решений в компании было решающим. В трудный момент не сдался и Дмитрий Шатилов. Он проявлял большую активность с целью сохранить структуру, хотя ему было легче собрать вещи и уехать домой в Америку. При его активном участии стали появляться клиенты, не связанные с «Интерросом», а НРК из дышащего на ладан проекта стала на глазах обретать плоть и кровь. Именно этим людям (к сожалению, Дмитрия уже нет с нами) НРК обязана своим существованием и тем местом, которое она по праву занимает сейчас как один из ведущих регистраторов страны.

## ИСТОРИЧЕСКОЕ 27-Е ПОСТАНОВЛЕНИЕ

Инфраструктура российского фондового рынка постепенно развивалась. Однако она продолжала оставаться в середине 1995 г. пугалом как для отечественных, так и тем более иностранных инвесторов. При этом ведение реестров акционеров было его слабым звеном. Не было обязательного перечня документов, необходимых при перерегистрациях, не были описаны процедуры при операциях с реестром, эмитент часто либо контролировал реестр, либо вел его сам. Нередки были случаи произвола таких эмитентов, установления абсурдных условий перерегистрации акций, вызывающие громкие скандалы. Большие неудобства вызвала географическая удаленность эмитентов и их реестродержателей от сложившихся фондовых центров. И на этом проблемы добросовестных инвесторов не заканчивались. Директор мог вычеркнуть акционеров из списков за то, что они не пришли на собрание, и переписать акции на кого-то другого, мог просто потерять реестр. Бывали случаи, когда реестры сгорали.

Меры принимались. Так, 27 октября 1994 г. вышел Указ № 1769 «О мерах по обеспечению прав акционеров». В соответствии с ним акционерные общества с числом акционеров более 1000 обязали передать ведение реестра специализированному регистратору. После этого доля последних на рынке выросла с 14% (август 1994 г.) до 21% (март 1995 г.).



По этой же причине было введено лицензирование регистраторов — оно существует только в России, как реакция на те безобразия, которые творились в начале и середине 1990-х гг. К тому же определенная группа лиц в регистрационной компании до сих пор должна иметь индивидуальные аттестаты.

Но особое место в деле установления правил на нашем рынке занимает принятое 2 октября 1997 г. Постановление ФКЦБ № 27 «Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг». Оно имеет огромное значение для всех профессиональных участников рынка ценных бумаг. И, кстати, без больших изменений действует до сих пор! До него действовало «Временное положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг» ФКЦБ № 3, утвержденное 12 июля 1995 г. Кажется, 2 года не срок, но для нормальной работы интенсивно развивающегося российского фондового рынка Положение к тому времени уже слишком устарело.

Для работы над его совершенствованием была создана Рабочая группа из ведущих профессионалов рынка — представителей регистраторов, эмитентов, ПАРТАД, ФКЦБ России и ряда других организаций. Несколько месяцев работы над Постановлением (практически ежедневно с середины июня до августа включительно) стали для меня без преувеличения наиболее насыщенными в жизни. И иногда кажется, что именно в этот момент я принес рынку наибольшую пользу!

Постановление определило форму ведения реестра и внутренней документации. Все стало более четким и понятным. В нем более определенно были описаны функции регистратора, детально регламентированы его операции. Всем стало ясно, какие документы необходимо предоставить, чтобы внести записи в реестр. И указаны основания, по которым регистратор вправе отказать желающему это сделать. Наконец, были стандартизованы формы передаточного и залогового распоряжений. В нем появилось требование более широко раскрывать информацию об эмитентах и их ценных бумагах. Введены новые термины и определения, например «доверительный управляющий», систематизировано понятие счетов.

А вот еще несколько новшеств:

- изменен статус трансфер-агента (им может быть любое юридическое лицо, заключившее соответствующий договор с регистратором);

- установлены требования к договору между регистратором и эмитентом, приведен перечень документов, которые эмитент обязан предоставить регистратору;

- установлено требование ведения реестра на сертифицированном программном обеспечении;

- добавлен раздел, регламентирующий функционирование программы гарантии подписи, и др.

Но самым большим достижением Постановления стало то, что практически впервые представители ФКЦБ России почитались с мнением большинства участников рынка.

И все-таки удалось не все. В частности, в процессе работы было выпущено Постановление № 21 «Об утверждении Положения о порядке передачи информации и документов, составляющих систему ведения реестра владельцев именных ценных бумаг». Оно оказалось очень неудачным. Из-за него, в частности, у нас в дальнейшем расцвело рейдерство, а регистраторов стали упрекать чуть ли не в потакании корпоративным захватам. Правда в 1997 г. никому и в голову не могло прийти, что в компании может быть два директора и два совета директоров! Не говоря уже о двух регистраторах! Прошел через горнило согласований и «улучшений» ФКЦБ и проект Постановления № 27, что не пошло ему на пользу.

## О ТОМ, ЧТО РАЗНООБРАЗИТ ЖИЗНЬ РЕГИСТРАТОРА

Тем временем Регистратор «НИКОйл» продолжал развиваться без скандалов. В регистраторском бизнесе скандалы — это появление двойных реестров, проявление нелояльности к клиентам, наконец, выемки и обыски в рабочих помещениях. А периодические кражи по поддельным передаточным поручениям — это не скандал, а профессиональные будни. Они и сейчас происходят практически ежедневно. Раньше использовали фальшивые доверенности, недавно стали использовать преимущественно фальшивые паспорта.

Мне лично неоднократно приходилось принимать серьезный прессинг со стороны тех или иных компаний, добивавшихся совершения нами каких-либо махинаций или фальсификаций. Особенно трудно было работать в конце 1990-х гг., когда в стране начался бум корпоративного шантажа. После кризиса происходило перераспределение собственности. Все самое выгодное и дешевое было поделено в процессе приватизации, поэтому появившиеся рейдеры занялись поисками того, что плохо лежало и небрежно охранялось собственниками. Ежедневно мы получали стрессы. Дело в том, что, по закону, владея 1% акций, ты имеешь право требовать от совета директоров АО реестр акционе-

ров. С 2% акций — вправе вносить в повестку дня общего собрания интересующие тебя вопросы и предлагать свои кандидатуры в совет директоров. С 10% акций миноритарий может инициировать проведение внеочередного собрания. А с 30% он может, при определенных условиях, проводить собрание самостоятельно, без участия владельцев контрольного пакета, а значит, избирать своего гендиректора. Так появляются двойники реально действующих руководителей, со всеми вытекающими последствиями.

Надо сказать, что списки акционеров для скупки акций уже давно не столь интересны, как раньше. Сейчас основная работа проводится с реальными владельцами акционерного общества, для того чтобы частично или полностью вывести их из корпоративной игры.

Но следует сказать, что если рейдерство осуществляется с нарушением закона, силовыми методами, с помощью махинаций, то это вопрос не инфраструктуры, а правоохранительных органов. Если же предприятие переходит от неэффективного собственника к действенному владельцу законным способом, то для этого и нужен фондовый рынок.

## О КЛИЕНТЕ НАДО ЗАБОТИТЬСЯ

Основной клиент у нас очень требовательный. С самого начала так было поставлено руководством ЛУКОЙЛа, он очень внимательно относится к своим акционерам. В то время как многие «нефтяные коллеги» бросали мелких (и не очень мелких) акционеров направо и налево, ЛУКОЙЛ себе это не позволял никогда. И по сей день нам, мягко говоря, задают недоуменные вопросы, если мы не успеваем, например, рассчитаться с акционерами по дивидендам до 31 декабря. Поэтому последние дни года мы работаем в жесточайшем авральном состоянии.

После принятия в начале 2000-х гг. поправок в Федеральный закон «Об акционерных обществах» регистраторы получили дополнительные функции — счетной комиссии на общих собраниях акционеров. В месяц наша компания проводит иногда более 30 собраний, многие из которых проходят не в Москве. Мы даже создали для этого специальное подразделение, включив в него самых профессиональных сотрудников. Нельзя допустить проколов в технических вопросах организации собрания: не должно быть больших очередей, накладок при регистрации и т. д. Клиента надо любить и лелеять. Тогда проведение акционерных со-



браний способно приносить до 15–20% общего дохода компании.

Наш бизнес устоялся. Трудно представить, что должно произойти, чтобы реестр ЛУКОЙЛа от нас ушел. Такому клиенту проще решить спорные вопросы в рабочем порядке, чем заниматься сменой регистратора.

Региональных же эмитентов я не всегда решаю взять на обслуживание, потому что знаю, какая это головная боль — насколько высок уровень рисков. С точки зрения бизнеса покупать регионального регистратора чаще всего неинтересно: издержки очень большие, а результат минимальный. Практически все региональные регистраторы еле сводят концы с концами. Для включения его в свою сеть потребуются инвестирование больших средств и внедрение своей системы контроля.

Так что мы с большинством коллег-регистраторов не ощущаем себя конкурентами. Конечно, рынок есть рынок, и если у меня появится возможность у кого-то переманить клиента, то я это сделаю, что не мешает нашему дальнейшему нормальному взаимодействию на методическом уровне.

Сегодня «НИКОйл» считается одной из крупнейших российских регистраторских компаний. Компания обслуживает 800 тыс. акционеров более 800 АО и 70 тыс. пайщиков 16 ПФОВ. У нас современная и очень надежная технологическая база. Наше программно-техническое обеспечение позволяет обслуживать неограниченное количество лицевых счетов и проводить до 20 тыс. операций в день. Вся информация копируется на запасный сервер (зеркало) на случай сбоев в программе. Это обеспечивает 100%-ную гарантию сохранности всех данных в реестрах.

В 2002 г. нам удалось серьезно поставить на ноги новый консалтинговый бизнес. Дрейф в сторону корпоративного консультирования является современной тенденцией для всех регуляторов. Мы и раньше разъясняли клиентам-эмитентам вопросы, связанные с дополнительными выпусками акций, регистрацией проспектов эмиссии, подготовкой отчетов для ФСФР. Это не регистраторская деятельность, но дело, в какой-то мере связанное с ним. Лицензия регистратора не позволяет заниматься консультированием как бизнесом, в связи с этим нами создана дочерняя компания «Горизонт-М», названная в ряду трех крупнейших компаний этого профиля в Центральном федеральном округе. Теперь наши клиенты — строительные компании, птицефабрики, хлебозаводы и т. д., желающие узнать больше о рынке ценных бумаг. Мы рас-

сказываем им, как правильно составить проспект эмиссии акций, как его зарегистрировать, как проводить собрания акционеров и т. д.

Мы долгое время принадлежали УРАЛСИБу. И этот факт всегда вызывал на рынке подозрения (в том числе иностранных партнеров) в использовании им инсайдерской информации. То есть «НИКОйл» создавал этому инвестиционному банку, строящему финансовую империю, ненужные репутационные риски. Да и как бизнес был ему неинтересен. В результате в 2006 г. 40% Регистратора «НИКОйл» купила *Computershare*, самая крупная в мире австралийская специализированная компания. У них уже есть «дочки» в 12 странах на 5 континентах (созданная в 1978 г., в 2005 г. она обслуживала более 13 тыс. эмитентов и 70 млн акционерных счетов).

Теперь у меня появились новые заботы: надо приспосабливаться к западной деловой культуре. А она, конечно, отличается от нашей, как и условия, в которых работают наши коллеги. Изучив американскую практику, я больше всего поразился тем, что регистраторы вообще не встречаются с акционерами, а общаются с ними по почте. Акционер может зайти в любой банк, к любому брокеру и с помощью специального штампа с магнитными вкладышами заверить передаточное распоряжение. Потом документы в конверте отправляются по почте регистратору.

Пришедший в офис регистратора конверт распаковывается, и информация с помощью сканера тут же заносится в базу, а бумажный оригинал подшивается в дело и отправляется на склад. В бумажном виде у них бывают только новые сертификаты и выдаваемые акционерам выписки. В России акционеры вынуждены стоять в очередях, портить нам и себе нервы, принося огромные накладные расходы. Только через наш офис в год проходит 17 тыс. человек! А ведь в США акционеров на два порядка больше, чем у нас!

Пока еще зарубежные регистраторы, как правило, имеют более развитую технологическую базу. В частности, крупнейшие регистраторы Великобритании, используя автоматическую связь с системой электронных расчетов *CREST*, в текущем режиме вносят изменения в информацию о смене собственника даже в системе счетов номинального держателя.

В то же время мы с нашими коллегами очень похожи. Мы постоянно на зарубежных семинарах отмечаем, что животрепещущие для нас темы (например, взаимодействие с номинальными держателями при проведении собраний) столь же актуальны и для них.

## О ПОЛЬЗЕ ЧТЕНИЯ ПЕРВОИСТОЧНИКОВ

Нельзя не коснуться и широко обсуждаемого сейчас вопроса о Центральной депозитарии. Часто заявляется, что в соответствии с Рекомендациями Группы 30-ти в каждой стране должен быть Центральный депозитарий. Если же разобраться, что же все-таки хотела группа этих уважаемых людей, то выясняется, что «основной целью создания Центральной депозитарии ценных бумаг (ЦД) являются обездвиживание или дематериализация ценных бумаг и дальнейшее обслуживание сделок с ценными бумагами в форме системы безналичных счетов» (из Доклада Группы 30-ти). То есть создание ЦД — не самоцель: основная тема Рекомендаций — это совершенствование системы клиринга и расчета, их эффективность и совместимость с системами разных стран.

К числу главных рисков участников рынка ценных бумаг документ относит «отсутствие на многих рынках системы безналичных счетов для исполнения сделок по ценным бумагам».

Далее часто цитируют такой пассаж из Рекомендаций: «Каждая страна должна иметь только один ЦД». Однако Рекомендации содержат следующее уточнение: «Может существовать и более одного ЦД, но только при наличии связи между ними. При такой структуре депозитарии могут быть или специализированными, или региональными».

В качестве панацеи преподносится единственность номинального держания. Но если задуматься, то ЦД, как единственный номинальный держатель, нужен тем, кто торгует принадлежащими им акциями на бирже. А стратегическому инвестору-то он к чему? Такому инвестору «скорость расчетов, электронный доступ онлайн» и прочие «бантики» не нужны! И получается по старинной русской традиции: скрестили ужа с ежом и получили колючую проволоку. Вокруг всего фондового рынка.

## СОВСЕМ КОРОТКИЕ ВЫВОДЫ

Следует сказать, что институт независимых регистраторов, даже при всех его издержках, при всем негативе, который его сопровождал все эти годы, безусловно, себя оправдал. Сторонникам того, чтобы наши функции были переданы государственному агентству, напомним слова Маргарет Тэтчер: «Государство хорошо делает только две вещи: ведет войну и тратит деньги!» Так что государственное агентство никогда не сможет предоставить такую же качественную услугу эмитенту, как частная структура, — это мое твердое убеждение. ■



# ОБОРОТ НДЦ ЗА 2007 ГОД ВЫРОС ВДВОЕ – ДО РЕКОРДНОГО ЗНАЧЕНИЯ В 60,5 ТРЛН РУБ., В ТОМ ЧИСЛЕ ПО АКЦИЯМ – ДО 26,4 ТРЛН РУБ.

Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» (НДЦ) признано в 2007 г. крупнейшим российским депозитарием по стоимости хранимых активов, а также с учетом оборота – ведущим расчетным депозитарием по акциям. Оборот НДЦ (рыночная стоимость ценных бумаг, перемещенных в процессе инвентарных депозитарных операций) за 2007 г. удвоился и достиг 60 487 384 млн руб. (30 744 798 млн руб. по итогам 2006 г.). Также в октябре прошлого года был зафиксирован рекорд оборота за месяц в размере 7 108 691 млн руб. Оборот по акциям акционерных обществ за 2007 г. вырос на 53,7% – с 14 169 552 млн руб. в 2006 г. до 26 409 728 млн руб. (1 075 752 млн долл. по курсу на 31 декабря 2007 г.). Бурный рост показателей является следствием успешной реализации стратегии диверсификации услуг НДЦ, роста ликвидности в Группе ММВБ и снижения издержек на хранение бумаг.

На пресс-конференции руководителей организаций, входящих в Группу ММВБ, Директор НДЦ, старший Вице-президент ММВБ Николай Егоров пояснил, что «НДЦ уже становился крупнейшим депозитарием по итогам первого полугодия 2002 г. и первого полугодия 2003 г. Принимая во внимание тот мощный рывок вперед, который совершил российский фондовый рынок за последние годы, особенно почетно и ответственно вернуть или завоевать лидирующие позиции во всех сегментах расчетно-депозитарного бизнеса нашей страны. НДЦ прилагает все необходимые усилия как для укрепления роли Партнерства в качестве центрального звена инфраструктуры фондового рынка, так и повышения конкурентоспособности на мировом рынке».

По итогам прошедшего года стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депо депонентов в НДЦ, выросла с начала года на 31% – с 3 288 032 млн руб. (124,9 млрд долл. по курсу на 31 декабря 2006 г.) до 4 311 525 млн руб. (176,6 млрд долл. по курсу на 31 декабря 2007 г.), включая акции – 1 595 926 млн руб. (37,2% от консолидированного портфеля активов). Стоимость инвестиционных паев ПИФов на хранении в НДЦ за 2007 г. увеличилась в 4 раза – с 4396 млн до 17 070 млн руб.

Прошедший год характеризовался активной работой по приему акций и выпусков инвестиционных паев ПИФов на обслуживание в НДЦ. Количество эмитентов акций, принятых на обслуживание в НДЦ, увеличилось в 2 раза и достигло 657 эмитентов (352 эмитента на начало года). Количество управляющих компаний инвестиционных и паевых инвестиционных фондов выросло в 1,7 раза и составило 85 компаний (49 компаний на начало года). Количество эмитентов корпоративных облигаций увеличилось за 2007 г. на 76% – до 513 эмитентов.

Количество выпусков ценных бумаг, принятых на обслуживание в НДЦ в течение 2007 г., составило 2403, что на 72% больше по сравнению с прошлым годом, когда количество выпусков составляло 1736.

За год количество инвентарных операций НДЦ достигло 2 488 393 шт. – в среднем 208 тыс. за месяц, что на 30% больше, чем за 2006 г. Комментируя необходимость создания условий для масштабирования бизнеса и своевременной реализации новых проектов, Директор НДЦ Николай Егоров сказал: «В условиях общей глобализации бизнеса рыночная инфраструктура должна уметь оперативно реагировать расширением спектра предоставляемых услуг. Безусловно, очень важно иметь мощные и

емкие процессинговые центры, которые эффективно и продуктивно работают, но не менее важно быть уверенным в том, что обслуживание ваших клиентов строится на базе полного понимания их меняющихся вместе с внешней средой потребностей».

НДЦ приступил к промышленной эксплуатации Фазы 1А новой технологической платформы, отвечающей требованиям, предъявляемым к технологиям Центрального (расчетного) депозитария. Внедренный функционал технологической платформы позволяет в полном объеме осуществлять биржевые расчеты, а именно: выгрузку в торгово-клиринговую систему списка торговых разделов и текущих позиций по состоянию на начало дня, обработку сводного поручения (расчеты в режиме NET), расчеты в режиме GROSS, динамическое управление торговой позицией в течение дня. Благодаря этому реализованы следующие улучшения по сравнению с имеющейся технологией: поддержка двух моделей расчетов в режиме GROSS – FOP (на условиях свободной поставки) и DVP («поставка против платежа») с подтверждением исполнения по денежным расчетам; информация об изменении остатков в торговых разделах (в результате расчетов по сделкам GROSS и динамического обмена) доступна в режиме онлайн через web-интерфейс.

В минувшем году полный переход на безбумажный документооборот с НДЦ осуществили дополнительно 5 регистраторов (ЗАО «Регистраторское общество «СТАТУС», ОАО «ЦМД», ЗАО «Реестр А-Плюс», ЗАО «ЦОР», ЗАО «Сургутинвестнефть»). Таким образом, доля операций, обеспеченных ЭДО, выросла за год до 83,1% от общего количества операций по счетам номинального держателя НДЦ в реестрах.

Доработано программное обеспечение, предназначенное для сбора списков владельцев ценных бумаг, которое позволяет собирать данные о владельцах в более полном объеме, а также перейти на XML-шаблоны – форматы ПАРТАД (ранее использовался dbf-формат). XML-шаблоны используются при формировании запросов депонентам на раскрытие информации о владельцах ценных бумаг к корпоративным действиям, при приеме данных от депонентов, при передаче НДЦ регистратору/эмитенту/платежному агенту сведений о владельцах, а также при получении запросов от регистраторов, перешедших на ЭДО.

Автоматизированы процессы рассылки запросов депонентам на раскрытие информации о владельцах до наступления даты фиксации, что удобно для сбора списков крупных эмитентов с большим числом акционеров/держателей, отслеживания изменений, предоставляемых депонентами, к ранее поданным сведениям; НДЦ информирует депонента об увеличении на его междепозитарном счете ценных бумаг и необходимости предоставить дораскрытие. Осуществляется автоматический контроль ошибок. Новая технология позволяет собирать списки сразу по нескольким местам хранения.

Введение новых типов разделов (разделы длительного хранения, SPO) позволило ускорить вывод акций на торги, перерегистрацию прав на ценные бумаги, снизить издержки участников рынка на хранение акций и повысить эффективность процесса размещения акций.

Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» последовательно совершенствует и услуги в сфере междепозитарного взаимодействия. Трижды в течение года был



расширен список ценных бумаг эмитентов, допущенных к обращению по «мосту» НДЦ–ДКК, который на конец года включает 97 выпусков. Время приема поручений клиентов, переводящих ценные бумаги по «мосту» НДЦ–ДКК с исполнением текущим днем также было продлено с 13:30 до 16:00.

Отвечая на потребности участников рынка, НДЦ и *ING Wholesale Banking*, крупнейший кастодиальный банк России, обслуживающий иностранных инвесторов, успешно реализовали Схему ускоренных расчетов (*Speedy Settlement Scheme, SSS*) — напрямую, минуя реестр, что значительно ускоряет и удешевляет переходы прав собственности и повышает эффективность взаимодействия между инвесторами — клиентами депозитариев.

В прошедшем году НДЦ планомерно повышал свою надежность и совершенствовал систему управления рисками с тем, чтобы соответствовать международным требованиям к центральному звену учетной системы на рынке ценных бумаг.

НДЦ успешно реализовал стратегию по наращиванию собственного капитала в соответствии с ранее принятыми решениями органов управления Партнерства. За 9 мес. 2007 г. собственный капитал НДЦ по РСБУ вырос на 32% и достиг 1 284 562 тыс. руб., по итогам года ожидается, что величина собственного капитала НДЦ по РСБУ составит более 1,34 млрд руб., что на 38% выше по сравнению с итогами 2006 г.

В 2007 г. НДЦ установил один из самых крупных среди российских финансовых институтов лимит ответственности по договору страхования рисков — 50 млн долл. С учетом собственных средств общий размер финансового покрытия обязательств НДЦ составляет более 96 млн долл.

Международное рейтинговое агентство *Thomas Murray*, дочерняя компания *Standard & Poor's*, специализирующаяся на оценке рисков центральных депозитариев и рынков капитала, подтвердило в 2007 г. рейтинг НДЦ на уровне *A+*, что соответствует низкому уровню риска. За прошедший год НДЦ удалось улучшить показатели финансового и операционного рисков, что нашло выражение в повышении рейтингов по этим позициям. Прогноз рейтинга был изменен с «под наблюдением» на «стабильный».

Серьезное внимание уделялось улучшению системы корпоративного управления и взаимодействия с участниками рынка. В состав Партнерства в 2007 г. был принят Банк внешнеэкономической деятельности СССР (Внешэкономбанк). Таким образом, учредителям НДЦ — ЗАО «ММВБ» и Банку России — принадлежит 46,7 и 39,3% в имуществе Партнерства соответственно и 50,17 и 42,30% в общем количестве голосов. Остальным участникам Партнерства в сумме принадлежит 7,53% голосов.

В состав Совета директоров НДЦ, включающего сегодня 11 директоров, в 2007 г. вошло 7 представителей крупнейших

мировых и российских кастодиальных банков и 1 независимый директор.

Президент России Владимир Путин подписал Федеральный закон «О внесении изменений в ст. 7 и 11 Федерального закона «О рынке ценных бумаг», который создает условия для преобразования расчетных депозитариев из некоммерческих организаций в акционерные общества. Тем самым НДЦ получает законодательную основу для преобразования в акционерное общество, что необходимо для дальнейшего корпоративного развития.

НДЦ стал членом саморегулируемых организаций НФА и НАУФОР, в рамках которых обсуждаются проекты по созданию модели кредитования ценными бумагами и многие другие важные для профессионального сообщества проекты.

В рамках сотрудничества с международными ассоциациями НДЦ выступил принимающей стороной общего собрания и заседания Совета директоров Ассоциации европейских центральных депозитариев, состоявшихся 13–14 сентября 2007 г. в Санкт-Петербурге. В собрании приняли участие руководители центральных депозитариев из 30 европейских стран.

В 2007 г. по итогам рассмотрения официального обращения Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ), объединяющей центральные депозитарии стран СНГ, в адрес АННА, Ассоциация национальных нумерующих агентств приняла решение о предоставлении НДЦ права выполнять функции Замещающего нумерующего агентства для стран Содружества Независимых Государств (наряду с выполнением функций Национального нумерующего агентства для Российской Федерации). НДЦ открыл прямой счет в Евроклир (*Euroclear Bank, Euroclear SA/NV*), что позволяет предоставлять клиентам НДЦ новые услуги на международных рынках капитала. Был подписан Меморандум о сотрудничестве с Республиканским унитарным предприятием «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг» (Республика Беларусь) и открыт счет номинального держателя в ЗАО «Национальный Депозитарный Центр» Республики Азербайджан, что позволяет депонентам НДЦ учитывать на своих счетах в НДЦ ценные бумаги азербайджанских эмитентов. Таким образом, мы создаем предпосылки для расширения спектра сервисов в направлении обслуживания ценных бумаг зарубежных эмитентов.

Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» совместно с ЗАО ММВБ и Расчетной палатой ММВБ осуществило подготовку к проведению Банком России операций прямого внебиржевого РЕПО с корпоративными еврооблигациями. НДЦ принял на обслуживание 73 выпуска корпоративных еврооблигаций крупнейших иностранных эмитентов, которые учитываются на счете НДЦ в *Clearstream Banking*, включая 23 выпуска, входящих на сегодняшний день в Ломбардный список Банка России. ■

## НДЦ поздравляет с Днем рождения

### КИТ Финанс и Международный банк развития

#### 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!



# ОТЧЕТ О КОНФЕРЕНЦИИ «ИНОСТРАННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ В РОССИИ»

6 февраля 2008 г. в Москве НДЦ провел конференцию «Иностранные ценные бумаги в России». В конференции приняли участие около 250 человек. Одними из самых актуальных оказались вопросы, касающиеся инициатив ФСФР, затрагивающих проблемы обращения на российском рынке иностранных ценных бумаг, а также новых возможностей для участников российского фондового рынка по расширению спектра финансовых услуг и предложению российским инвесторам новых финансовых инструментов. Были освещены вопросы проведения операций на рынке с иностранными ценными бумагами, эмитентами которых, в том числе, являются компании из стран СНГ; организации учета прав на иностранные ценные бумаги; раскрытия информации об иностранных ценных бумагах и осуществления корпоративных действий и др. Более подробно с материалами конференции вы сможете ознакомиться в следующем номере нашего журнала.



Е. Курицына, В. Миловидов, Н. Егоров, Д. Соловьев, А. Тимофеев, М. Иванова, А. Смольский, Б. Азизов



Н. Егоров, В. Миловидов



М. Братанов, Д. Соловьев, Д. Мозгин, Д. Ишутин



Участники конференции

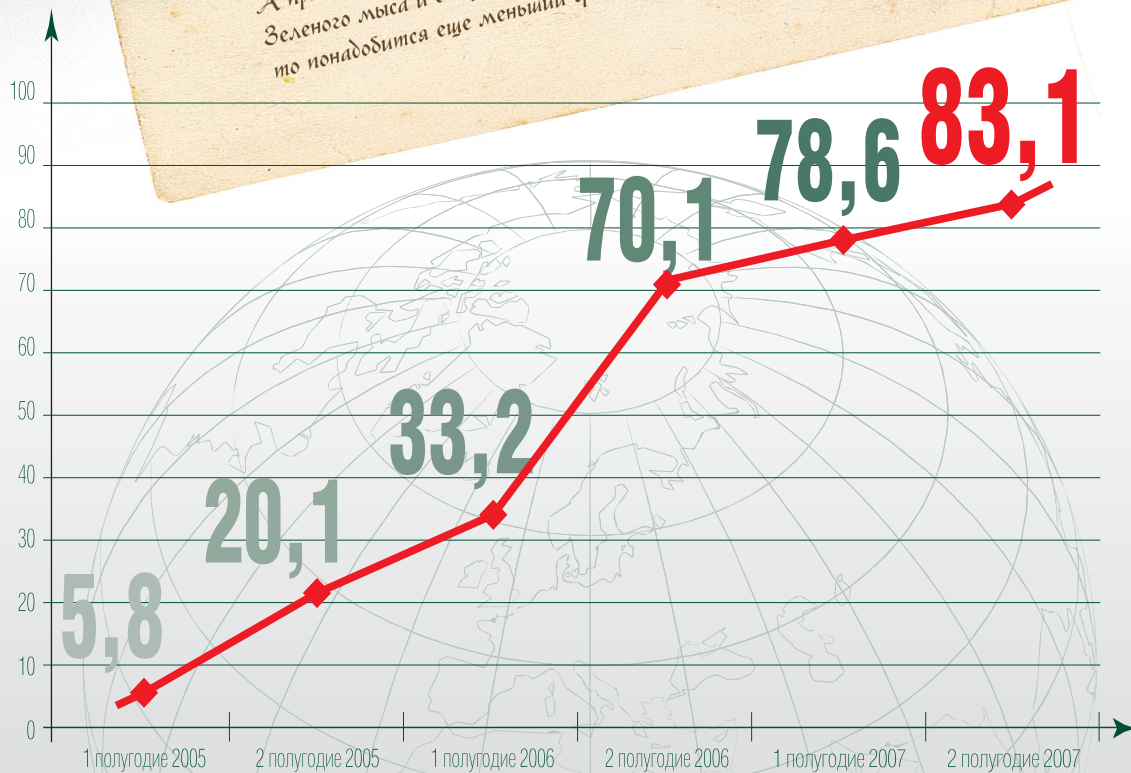


В начале XX века развитие авиации способствовало существенному сокращению сроков доставки почтовой корреспонденции

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

Марсель Мижо, «Сен-Экзюпери»

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



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





р е к л а м а

**НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР**

*The National Depository Center*

представляет

**«Депозитариум. Избранное»**



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

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

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

Планируемая дата выхода книги  
**апрель 2008 г.**

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