



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР  
*The National Depository Center*

# ДЕПОЗИТАРИУМ



ФОТОКОНКУРС  
ДВОРЦЫ И ЗАМКИ  
МИРА

В Н О М Е Р Е



- 04** ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ УЧАСТНИКОВ АССОЦИАЦИИ  
ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ЕВРАЗИИ
- 07** РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ О ПРОВЕДЕНИИ  
КОРПОРАТИВНЫХ ДЕЙСТВИЙ ЭМИТЕНТОВ  
ДЕПОЗИТАРИЯМИ СТРАН СНГ
- 15** РАЗВИТИЕ ИНФРАСТРУКТУРЫ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ  
РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

# СОДЕРЖАНИЕ



<b>МЕЖДУНАРОДНОЕ ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ</b>		
4	<b>Единое депозитарное пространство — эффективное взаимодействие участников Ассоциации центральных депозитариев Евразии</b> <i>15–16 октября 2009 г. в Ташкенте (Республика Узбекистан) состоялась VI Международная конференция Ассоциации центральных депозитариев (АЦДЕ) «Единое депозитарное пространство — эффективное взаимодействие участников Ассоциации центральных депозитариев Евразии». Организатором конференции выступил Государственный Центральный депозитарий ценных бумаг Республики Узбекистан.</i>	
7	<b>Участие депозитариев АЦДЕ в проведении корпоративных действий эмитентов</b> <i>Представленная вашему вниманию статья содержит основные результаты исследования, проведенного в этом году среди депозитариев - участников Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ).</i>	<b>Галина Аксенова</b> Начальник управления взаимодействия с торговыми, клиринговыми и расчетными системами ЗАО НДЦ
11	<b>Перспективы развития института кастодианов на рынке ценных бумаг Республики Узбекистан</b> <i>Развитие депозитарной системы в Узбекистане проходило поэтапно, к настоящему времени она представляет собой сложный механизм, обеспечивающий учет прав на ценные бумаги свыше 1,4 млн юридических и физических лиц. В контексте развития учетной системы можно говорить о достигнутой в республике дематериализации акций и корпоративных облигаций. Другие ценные бумаги с сентября 2009 г. также допускаются к выпуску только в виде именных ценных бумаг.</i>	<b>Аскар Обидов</b> Заместитель генерального директора Центра по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг Республики Узбекистан
12	<b>Участие Центрального депозитария в корпоративных действиях эмитентов Республики Узбекистан</b> <i>23 июля 2008 г. вступил в силу Закон Республики Узбекистан «О рынке ценных бумаг». Прошло более года с тех пор, как в республике кардинально изменился учет прав на акции и корпоративные облигации.</i>	<b>Наталья Барсукова</b> Главный технолог Центрального депозитария ценных бумаг Республики Узбекистан
15	<b>Развитие инфраструктуры рынка ценных бумаг Республики Беларусь: медленно, но верно</b> <i>Не стоит рисковать, пытаясь однозначно ответить на вопрос, что представляет собой мировой финансовый кризис. В этот напряженный период времени в Беларуси неплохими выглядят темпы развития рынка облигаций.</i>	<b>Валентина Тимошенко</b> Директор Республиканского центрального депозитария ценных бумаг (Республика Беларусь)
18	<b>Роль центрального депозитария при выполнении международных операций с ценными бумагами</b> <i>В соответствии с Законом Украины «О Национальной депозитарной системе и особенностях электронного обращения ценных бумаг в Украине» Национальный депозитарий Украины — центральный институт Национальной депозитарной системы, созданный с целью обеспечения функционирования единой системы депозитарного учета.</i>	<b>Владимир Ульянов</b> Председатель Правления Национального депозитария Украины
<b>РЫНОК И УСЛУГИ</b>		
20	<b>Схема междепозитарного взаимодействия ЗАО НДЦ – ИНГ БАНК: 2 года успешной работы</b> <i>Схема ускоренных расчетов «SSS» (Speedy Settlement Scheme) была запущена Национальным депозитарным центром (ЗАО НДЦ) и «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО» (ИНГ БАНК) в октябре 2007 г., после открытия НДЦ счета номинального держателя в ИНГ БАНКе.</i>	<b>Наталья Сидорова</b> Директор, Начальник Департамента депозитарных услуг ING Wholesale Banking
21	<b>Инвестиции и спонсорство: почувствуйте разницу</b> <i>До возникновения венчурного капитала в мире были известны несколько источников финансирования малого и среднего бизнеса: банковский капитал, крупные корпорации и компании и состоятельные люди, которых американцы и англичане с присущей английскому языку многозначностью называют «ангелы бизнеса» (business angels).</i>	Интервью с Председателем Санкт-Петербургской организации бизнес-ангелов <b>Луизой Александровой</b>
<b>ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ</b>		
24	<b>Проблемы и возможности использования исламского финансирования</b> <i>Существует достаточно много разновидностей применения принципов исламского финансирования в технологии выпуска и размещения специальных исламских облигаций «сукук». Их краткое рассмотрение на конкретных примерах представляет значительный научный и практический интерес.</i>	<b>Сергей Пахомов</b> Председатель Комитета государственных заимствований города Москвы
<b>ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ</b>		
28	<b>Сделки на рынке негосударственных облигационных займов за первые 9 месяцев 2009 года</b> <i>Предлагаем вашему вниманию сводные статистические данные за 9 мес. 2009 г. по корпоративным и региональным (субфедеральным и муниципальным) документарным облигациям с обязательным централизованным хранением в Закрытом акционерном обществе «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ) глобальных сертификатов выпусков. В статье приведены и анализируются объемы выпусков в рублях с учетом амортизации по состоянию на 30 сентября 2009 г.</i>	
<b>МЕРОПРИЯТИЯ</b>		
30	<b>Новации на финансовых рынках: регулирование, инструменты, инфраструктура, технологии</b> <i>Представители НДЦ приняли участие в Десятом Ежегодном семинаре для клиентов Сибирской межбанковской валютной биржи «Новации на финансовых рынках: регулирование инструменты, инфраструктура, технологии», прошедшем 21 октября 2009 г. в Новосибирске.</i>	
31	<b>ЗАО НДЦ выступил принимающей стороной заседания Комитета РОССВИФТ</b> <i>26 октября 2009 г. в офисе ЗАО НДЦ на ул. Машкова, Москва, состоялось очередное заседание Комитета РОССВИФТ.</i>	
<b>НОВОСТИ НДЦ</b>		
<b>СОБЫТИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ</b>		



## К ЧИТАТЕЛЯМ

### Депозитариум № 11 (81) 2009

#### Редакционный совет:

Егоров Н. В.  
Коланьков А. В.

#### Редакционная коллегия:

Егоров Н. В. — председатель  
Василенко П. Ю. — ответственный редактор  
Аксенова Г. В.  
Астанин Э. В.  
Головкин Д. Н.  
Иванова М. Н.  
Кучукова Т. В.  
Лагунов В. Я.  
Медовская И. Л.  
Наумов С. Н.  
Осипов С. Л.  
Ринк О. Л.  
Семькина Е. А.

#### Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр»

Адрес: 125009, Москва,  
Средний Кисловский пер.,  
д. 1/13, стр. 4  
Телефон: (495) 234-42-80  
Факс: (495) 956-09-38  
Электронная почта: info@ndc.ru  
Интернет: www.ndc.ru; www.isin.ru

#### Редакция «Депозитариума»

Телефон: (495) 232-05-13  
Электронная почта: dc@ndc.ru

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

Издатель: ЗАО «Группа «РЦБ»  
Адрес: 105082, Москва,  
ул. Б. Почтовая, 34, стр. 8  
Почтовый адрес: 105066, Москва, а/я 170  
Электронная почта: info@rcb.ru  
Телефон: (495) 785-81-00  
Цена договорная  
Отпечатано в типографии  
ООО «Стратим-ПКП»  
Тираж 4 000 экз.

Точка зрения редакции не всегда совпадает с точкой зрения авторов публикуемых статей. Ответственность за достоверность информации в рекламных объявлениях несут рекламодатели.  
Все права защищены.  
Перепечатка — только по согласованию с Закрытым акционерным обществом «Национальный депозитарный центр» и Группой «РЦБ».  
Индекс: 73346. ISSN 0869-6608

Журнал «Рынок ценных бумаг»  
№ 17 ноябрь 2009

На обложке:  
Замок Юссе, Франция

Фото Алексея Ечкало,  
ОАО АКБ «Металлинвестбанк»



Уважаемые коллеги!

В этом значимом — как по содержанию, так и для меня лично — номере журнала «Депозитариум» я хотел бы обратить ваше внимание на важный для всех участников российского и международного фондового рынка аспект деятельности по стандартизации корпоративных действий эмитентов и отметить серьезную работу в этом направлении коллектива ЗАО НДЦ, а также наших коллег из кастодиальных и технологических структур, центральных депозитариев, входящих в АЦДЕ, ECSDA, ACSDA, SWIFT, Россвифт, ПАРТАД и другие профильные ассоциации.

Исследования мировой рыночной практики уже не носят теоретический характер, а применяются нами непосредственно при проведении корпоративных действий по иностранным финансовым инструментам, принятым на обслуживание. Уже сейчас мы приводим к международным стандартам структуру информации во внутренних базах данных. Могу с уверенностью сказать, что в ЗАО НДЦ обеспечивается высокий уровень автоматизации корпоративных действий и верификации информации. И мы можем подтвердить свою готовность двигаться вперед с учетом задач масштабирования как по числу и типам операций, так и по спектру ценных бумаг.

За последние 5 лет в НДЦ удалось сделать очень многое. Мы стали крупнейшим не только расчетным депозитарием, но и депозитарием в целом в России, завоевали лидирующую позицию в сегменте обслуживания акций. Нам присвоен рейтинг центрального депозитария AA- от *Thomas Murray*, соответствующий уровню ведущих мировых депозитариев, в том числе Европы и США. Активно развиваются сервисы, повышается качество обслуживания наших клиентов. До конца года завершится внедрение новой технологической платформы. В рамках совершенствования системы корпоративного управления успешно завершился весьма сложный двухлетний проект преобразования из некоммерческого партнерства в акционерное общество. 20 октября 2009 г. состоялось заседание Совета директоров Закрытого акционерного общества «Национальный депозитарный центр», на котором было принято решение о создании Комитета по кадрам (номинациям) и вознаграждениям, а также Бюджетного комитета Совета директоров.

Поскольку предстоящий проект объединения ЗАО НДЦ с ЗАО РП ММВБ с учетом сохранения темпов развития центральной учетной структуры российского финансового рынка требует значительной концентрации сил и времени, я полагаю, что совмещать эту нагрузку с функциональными обязанностями руководителя операционного и технологического блока Группы ММВБ физически невозможно. Уже в ближайшее время эта задача должна стать приоритетной в деятельности менеджмента ЗАО НДЦ.

Внеочередное общее собрание акционеров 27 ноября 2009 г. избрел нового руководителя ЗАО НДЦ. Уверен, что при принятии решения акционеры будут руководствоваться принципом преемственности. Совет директоров представил в октябре на эту должность единственного кандидата — Эдди Астанина, ныне Заместителя генерального директора ЗАО НДЦ, с которым мы плодотворно работали в течение многих лет.

И конечно, хочется поблагодарить прекрасный профессиональный коллектив ЗАО НДЦ, акционеров, всех наших партнеров, клиентов и читателей журнала «Депозитариум» за поддержку и совместные усилия в эффективном развитии учетно-расчетной системы, столь важной для финансового рынка страны.

С уверенностью в дальнейшем эффективном сотрудничестве в новом качестве,

Генеральный директор ЗАО НДЦ,

Старший Вице-президент, член Правления ЗАО ММВБ  
Председатель редколлегии журнала «Депозитариум»

Николай Егоров



# ЕДИНОЕ ДЕПОЗИТАРНОЕ ПРОСТРАНСТВО — ЭФФЕКТИВНОЕ ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ УЧАСТНИКОВ АССОЦИАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ЕВРАЗИИ

15–16 октября 2009 г. в Ташкенте (Республика Узбекистан) состоялась VI Международная конференция Ассоциации центральных депозитариев (АЦДЕ) «Единое депозитарное пространство — эффективное взаимодействие участников Ассоциации центральных депозитариев Евразии». Организатором конференции выступил Государственный центральный депозитарий ценных бумаг Республики Узбекистан (ЦД РУз).

В конференции АЦДЕ приняли участие около 100 представителей различных институтов фондового рынка стран СНГ, Балтии, Западной Европы и Юго-Восточной Азии. На конференции выступили с докладами руководители Центра по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг Республики Узбекистан, представители центральных и коммерческих депозитариев евро-азиатского пространства, а также крупных международных организаций, работающих на рынке ценных бумаг (Clearstream Banking S.A., SWIFT, Thomas Murray Ltd).

Конференция в Ташкенте состояла из трех тематических сессий:

- I. «Роль депозитария при проведении корпоративных действий эмитента»;
- II. «Учет прав на ценные бумаги: от депозитария к кастодиану»;
- III. «Региональные рынки в период кризиса: кризис — тормоз или катализатор новых идей? (панельная дискуссия)».

Конференцию открыл Председатель АЦДЕ, Генеральный директор ЦД РУз **Шерали Абдужаббаров**. Он отметил, что конференция совпала с периодом мирового финансового кризиса, который ввиду своего негативного влияния на финансовые рынки и экономику практически всех стран мира привел участников конференции к необходимости проведения глубокого анализа имеющихся недостатков и упущений финансовых систем с тем чтобы устранить выявленные промахи и не допускать их в дальнейшем.

В работе конференции активное участие приняли представители органа, осуществляющего регулирование рынка ценных бумаг Республики Узбекистан. В своем выступлении Генеральный директор

Центра по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг Республики Узбекистан **Камалитдин Топилов** отметил, что «Глобализация рынков, а также необходимость выхода эмитентов Республики Узбекистан на мировой фондовый рынок требуют приближения стандартов выпуска ценных бумаг к действующей международной практике. Одной из причин, препятствующих интеграции рынков ценных бумаг, является тот факт, что сегодня ценные бумаги выпускаются на разных рынках с различными параметрами (валюта, объем, номинальная стоимость и т. д.). Поэтому точная идентификация торгуемого или котируемого инструмента считается проблемой. Способом решения этой проблемы является принятие идентификационных кодов ISIN и CFI и использование типов сообщений ISO для всех связанных с международной торговлей коммуникаций». Налаживание и укрепление отношений между институтами учетных систем является неотъемлемой частью процесса интеграции с мировым экономическим сообществом и направлено на расширение границ инвестиций и получение доверия инвесторов.

Первая сессия конференции «Роль депозитария при проведении корпоративных действий эмитента» была самой оживленной и насыщенной актуальными докладами участников АЦДЕ, а также представителей Депозитария ценных бумаг Республики Корея (Korea Securities Depository, KSD), SWIFT, Thomas Murray Ltd., ЗАО «СП-ДРАГА» и ЗАО АКБ «РОСБАНК». Сессию открыла представитель принимающей стороны конференции, главный технолог ЦД РУз **Наталья Барсукова**. В своем докладе она отметила, что с вступлением в силу нового Закона «О рынке ценных бумаг» Республики Узбе-

кистан кардинально изменился учет прав на акции и корпоративные облигации. Реестр владельцев ценных бумаг формируется как срез только депозитарного учета на установленную эмитентом дату.

Централизованный учет, обеспечивающий единую систему хранения, учета прав и движения эмиссионных ценных бумаг по счетам депо в депозитариях дает широкие перспективы быстрого и качественного обслуживания корпоративных действий эмитента.

Кроме того, одним из шагов к обеспечению прозрачности рынка ценных бумаг стала введенная в законодательство республики норма, устанавливающая наличие единого источника информации о корпоративных действиях эмитентов.

**Валентина Тимошенко**, Директор Республиканского центрального депозитария ценных бумаг (Республика Беларусь), рассказала участникам конференции о том, как в Республике Беларусь проводятся корпоративные действия эмитентов, и отметила, что в целях обеспечения информационной прозрачности на фондовом рынке в настоящее время наиболее востребованным является создание единого централизованного интернет-ресурса, содержащего необходимую владельцам ценных бумаг, инвесторам и профессиональным участникам рынка ценных бумаг информацию, раскрываемую эмитентами ценных бумаг. Центральный депозитарий Беларуси выступил с инициативой создания справочной информационной системы на сайте организации, и в настоящее время это предложение рассматривается регулятором рынка ценных бумаг.

Представитель KSD **Ли Джинил** (Lee Jinil) начал свое выступление с истории создания KSD и рассказал участникам



Участники конференции АЦДЕ

конференции о проводимых операциях и услугах, оказываемых клиентам при обслуживании корпоративных действий. Также было отмечено, что процедура взаимодействия между KSD и эмитентом максимально упрощена. В докладе отмечалось, что KSD обеспечивает высокий уровень обслуживания корпоративных действий эмитента благодаря точности выполнения корпоративных действий, стабильной законодательной базе и умеренной плате.

Многие центральные депозитарии — участники АЦДЕ уже являются национальными нумерующими агентствами по присвоению идентификационных кодов *ISIN* и *CFI* ценным бумагам, эмитированным в своей стране, а другие еще только готовятся, организовывая свою работу в этом направлении посредством взаимодействия с замещающим нумерующим агентством. ЗАО НДЦ (Россия) назначено международной Ассоциацией национальных нумерующих агентств выполнять функции Замещающего нумерующего агентства по странам СНГ. **Елена Ульянова**, Заместитель начальника Управления корпоративных действий и взаимодействия с эмитентами ЗАО НДЦ, в своем выступлении рассказала об основных задачах, которые призвано решать национальное нумерующее агентство в стране, и опыте ЗАО НДЦ по решению этих задач в России, а также о функциях замещающего нумерующего агентства (ЗНА) и принципах работы ЗАО НДЦ в качестве ЗНА по странам СНГ.

Особый интерес у аудитории вызвало выступление Заместителя генерального директора ЗАО НДЦ **Сергея Наумова** о результатах исследования текущего состояния в области предоставления услуг по обслуживанию корпоративных действий участниками АЦДЕ.

Доклад С. Наумова был основан на результатах анализа, проведенного руководителем рабочей группы «Корреспондентские отношения», начальником Управления взаимодействия с торговыми, клиринговыми и расчетными системами ЗАО НДЦ **Галиной Аксеновой**.

Доклад содержит данные сравнения информации, представленной депозитариями-участниками АЦДЕ, с результатами аналогичных исследований, проведенных в других региональных ассоциациях центральных депозитариев (европейской *ECSDA* и американской *ACSDA*). Выводы, сделанные на основании исследования, свидетельствуют об отставании стран АЦДЕ от центральных депозитариев других стран в следующих областях:

- услуги единого источника информации о корпоративных действиях эмитентов;
- услуги в сфере налогообложения и составления налоговой отчетности;
- услуги по администрированию общих собраний акционеров;
- услуги по голосованию по доверенности;
- услуги Национальных нумерующих агентств;

- автоматизация процесса получения, обработки и передачи информации о корпоративных действиях.

В докладе **Светланы Киреевой**, Начальника клиентского управления ЗАО «СР-ДРАГА», были озвучены проблемы взаимодействия регистратора с депозитариями при обслуживании корпоративных действий эмитента. Особое внимание было уделено необходимости разработки и применения единых стандартов обмена информацией и расширению использования ЭДО при обслуживании корпоративных действий.

Свою презентацию представила **Наталья Абретова**, Начальник Управления депозитарного обслуживания и корреспондентских отношений ОАО АКБ «РОСБАНК». В рамках выступления Н. Абретова рассказала об услугах, оказываемых РОСБАНКом в рамках реализации прав владельцев ценных бумаг и при осуществлении корпоративных действий в России, поделилась накопленным опытом и рассказала об основных проблемах этой сферы депозитарной деятельности. Наиболее подробно были рассмотрены проблемы документооборота между участниками рынка в рамках корпоративных действий и при реализации прав владельцев ценных бумаг и способы их решения.

Вторая сессия была посвящена развитию услуг кастодианов. Президент Центрального депозитария ценных бумаг Республики Казахстан **Бахытжан Капышев** подробно рассказал о накопительной пен-





сионной системе Республики Казахстан, инфраструктуре пенсионного рынка и основных функциях банка-кастодиана при обслуживании пенсионных фондов.

В заключении был заслушан доклад Заместителя Генерального директора центра по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг Республики Узбекистан **Аскара Обидова**. В своем выступлении он отметил, что перспективной задачей дальнейшего развития рынка ценных бумаг Узбекистана является развитие крупных полносервисных институтов фондового рынка, оказывающих инвесторам широкий спектр услуг. В этой связи можно говорить о возможности сочетания на практике базовых и дополнительных услуг по ценным бумагам, которые могут оказывать депозитарии на рынке ценных бумаг Узбекистана, что призвано способствовать достижению комплексности в обслуживании клиентов.

Третья сессия была посвящена обмену мнениями по вопросу, чем является кризис для региональных фондовых рынков — тормозом или катализатором новых идей. Участниками панельной дискуссии стали представители центрального депозитария Республики Беларусь, ЗАО «ДНК» (Россия) и двух международных компаний *Thomas Murray Ltd.* и *Clearstream*. Участники панельной дискуссии рассказали о мерах, принятых в их организациях, по преодолению финансового кризиса и озвучили результаты своих наблюдений в этот сложный для всех период. В заключительном выступлении третьей сессии

были подведены итоги пятилетней работы АЦДЕ с указанием преимуществ, достижений участников, а также недостатков во взаимодействии.

Все участники дискуссии в своих выступлениях подчеркнули, что кризис, безусловно, отрицательно влияет на все сферы экономики, но в тоже время является стимулом развития и внедрения новых идей и продуктов на фондовый рынок в частности.

В рамках второго дня конференции прошло Общее годовое собрание членов АЦДЕ, в ходе которого был подписан Договор об информационном обмене между ЦД РУз (Республика Узбекистан) и ЗАО НДЦ (Россия) для обеспечения выполнения ЗАО НДЦ функций Замещающего нумерующего агентства по Республике Узбекистан, а также были рассмотрены вопросы деятельности Ассоциации и подведены итоги прошедшего года ее работы.

#### **По итогам заседания Общего собрания:**

На пост Председателя Ассоциации избрана **Тимошенко Валентина Анатольевна**, Директор Республиканского центрального депозитария ценных бумаг (Республика Беларусь).

Одобрена инициатива АЦДЕ выступить принимающей стороной проведения международного форума центральных депозитариев. Координатором оргкомитета АЦДЕ по подготовке форума назначена **Ольга Ринк** (ЗАО НДЦ, Россия).

Положительно оценена деятельность Секретариата, функции которого выпол-

няет ЗАО НДЦ (Россия). Секретарю Ассоциации **Гульнаре Субботиной** объявлена благодарность за проделанную работу.

Одобрены результаты деятельности рабочих групп. Деятельность рабочих групп «По корреспондентским отношениям» и «По управлению сайтом» получила высокую оценку. Руководителю рабочей группы «По корреспондентским отношениям» **Галине Аксеновой** объявлена благодарность за проделанную работу. Руководителем рабочей группы «По управлению сайтом» утверждена **Татьяна Кучукова** (ЗАО НДЦ, Россия).

В состав рабочей группы «По корреспондентским» отношениям включен **А. Калигазин** — представитель Агентства Республики Казахстан по регулированию деятельности регионального финансового центра г. Алматы.

Руководителю группы «По правовым вопросам» **Б. Капышеву** поручено внести предложения по изменению Резолюции АЦДЕ в части «Наблюдатель ассоциации».

Согласованы места проведения будущих конференций АЦДЕ:

Седьмая Международная конференция Ассоциации центральных депозитариев Евразии состоится в 2010 г. в Республике Беларусь;

Восьмая Международная конференция Ассоциации центральных депозитариев Евразии состоится в 2011 г. в Республике Армения. ■

*Гульнара Субботина,  
Заместитель начальника отдела  
маркетинга и рекламы ЗАО НДЦ,  
секретарь АЦДЕ*

## НОВОСТИ НДЦ

### **ЗАО НДЦ и ЦД РУз подписали Договор об информационном обмене при выполнении ЗАО НДЦ функций Замещающего нумерующего агентства по Республике Узбекистан**

В ходе Общего годового собрания членов Ассоциации центральных депозитариев Евразии, прошедшего 16 октября 2009 г. в Ташкенте (Республика Узбекистан), Центральный депозитарий Республики Узбекистан (ЦД РУз) и Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ) подписали Договор об информационном обмене для обеспечения выполнения ЗАО НДЦ функций Замещающего нумерующего агентства (ЗНА) по Республике Узбекистан.

Подписание договора стало возможным после того, как Центр по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг при Госкомимуществе Республики Узбекистан подтвердил свое согласие предоставить ЗАО НДЦ право выполнять функции ЗНА по Республике Узбекистан, направив соответствующее официальное письмо в Совет ди-

ректоров международной Ассоциации национальных нумерующих агентств (АННА).

Подписанию договора предшествовала большая совместная работа специалистов ЦД РУз и ЗАО НДЦ по урегулированию организационных и технологических вопросов, связанных с передачей ЗАО НДЦ указанных функций, а также по организации взаимодействия двух депозитариев при выполнении ЗАО НДЦ функций ЗНА по Республике Узбекистан.

К присвоению кодов *ISIN* ценным бумагам Республики Узбекистан и передаче их в международную базу данных АННА ЗАО НДЦ приступит после согласования с ЦД РУз, Советом директоров АННА и оператором, обслуживающим международную базу данных АННА, даты начала выполнения этих функций.



Галина Аксенова

Начальник управления взаимодействия с торговыми, клиринговыми и расчетными системами ЗАО НДЦ

## УЧАСТИЕ ДЕПОЗИТАРИЕВ АЦДЕ В ПРОВЕДЕНИИ КОРПОРАТИВНЫХ ДЕЙСТВИЙ ЭМИТЕНТОВ

Представленная вашему вниманию статья содержит основные результаты исследования, проведенного в этом году среди депозитариев — участников Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ): ЗАО «Национальный Депозитарный Центр» (НДЦ), Азербайджан; ОАО «Центральный Депозитарий Армении» (ЦДА), Армения; Республиканское унитарное предприятие «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг» (РЦДЦБ), Беларусь; АО «Центральный Депозитарий ценных бумаг» (ЦДЦБГ), Грузия; АО «Центральный депозитарий ценных бумаг» (ЦДРК), Казахстан; Акционерное общество закрытого типа «Национальный Депозитарий Ценных Бумаг» Республики Молдова (НДЦБ), Молдова; ЗАО НДЦ, Россия; ЗАО «ДКК», Россия; Центральный депозитарий ценных бумаг (ЦД РУз), Узбекистан; ОАО «Национальный депозитарий Украины» (НДУ), Украина; ОАО «Межрегиональный фондовый союз» (МФС), Украина<sup>1</sup>.

### ВВЕДЕНИЕ

Каждый год в рамках Ассоциации центральных депозитариев Евразии мы проводим исследование, посвященное конкретной теме или группе тем, связанных с деятельностью депозитариев — участников АЦДЕ. Так, в 2007 г. было проведено масштабное исследование возможности открытия в депозитариях АЦДЕ счетов депо номинального держателя нерезидентам и связанных с этим проблем и вопросов. В 2008 г. был подготовлен обзор клиринговых услуг на рынках участников АЦДЕ. В этом году мы решили посвятить исследование вопросам участия депозитариев АЦДЕ в проведении корпоративных действий эмитентов.

Тема была выбрана не только в силу ее актуальности, но и вследствие того, что ее изучение стало предметом отчетов (обзоров) двух других ассоциаций центральных депозитариев: Европейской ассоциации центральных депозитариев (*European Central Securities Depositories Association, ECSDA*) в 2007 г., подгото-

вившей обобщающие данные по 35 ее членам, и Американской ассоциации центральных депозитариев (*Americas' Central Securities Depositories Association, ACSDA*) в 2008 г. по 21 участнику.

Цель проведенного исследования — показать текущее состояние рынка услуг, предоставляемых депозитариями АЦДЕ эмитентам по обслуживанию корпоративных действий участниками АЦДЕ, и сравнить их с результатами других ассоциаций центральных депозитариев.

Для того чтобы была возможность сравнения этих результатов, мы использовали анкету, разработанную *ECSDA* (с их разрешения). Вопросы Анкеты, на которые отвечали участники ассоциаций, в т. ч. члены АЦДЕ, были сведены в четыре группы:

- 1 группа: Услуги по корпоративным действиям;
- 2 группа: Регистраторские и информационные услуги;
- 3 группа: Услуги, связанные с организацией ежегодного общего собрания акционеров;

4 группа: Иные услуги, предоставляемые эмитентам.

В рамках перечисленных четырех групп для выявления и отражения в результатах исследования особенностей рыночной практики на различных рынках в Анкете задавались 4 вопроса:

- Предоставляет ли Депозитарий данную услугу или планирует ее предоставлять?
- Являются ли предоставляемые Депозитарием услуги исключительными, т. е. осуществляемые только центральным депозитарием, или они могут оказываться иными компаниями, не являющимися центральным депозитарием (т. е. депозитарий может работать в условиях конкуренции с иными депозитариями и организациями)?
- Кому предоставляются услуги (посредникам или конечным потребителям)? Под конечным потребителем подразумевались эмитент (такие услуги относились к *upstream services*) и инвестор (услуги *downstream services*).

<sup>1</sup> Более подробную информацию о результатах исследования можно почерпнуть в Докладе «Участие депозитариев Ассоциации центральных депозитариев Евразии в проведении корпоративных действий эмитентов», доступном на сайте Ассоциации [www.aecsd.com](http://www.aecsd.com).





- Какие способы коммуникации (каналы взаимодействия) существуют между Депозитарием и клиентом (потребителем услуг): через Интернет, собственную систему или другим способом (например, бумажный документооборот или по факсу)?

Для облегчения сравнения различных услуг, предоставляемых участниками АЦДЕ, после каждого вопроса по конкретным услугам была предоставлена возможность дать свои комментарии по текущей рыночной ситуации в стране. Данные комментарии не вошли в статью в силу ограниченности ее объема, но доступны желающим в полной версии доклада.

По каждой из четырех групп услуг в докладе приводятся сравнительные данные по 11 участникам АЦДЕ с показателями по *ECSDA* и *ACSDA*. А заключительный раздел доклада содержит информацию о стандартах Европейского союза в области корпоративных действий, разработанных *ECSDA* и представляющих теоретический и практический интерес также и для членов АЦДЕ.

## ГРУППА 1: КОРПОРАТИВНЫЕ ДЕЙСТВИЯ

Корпоративные действия — это мероприятия, осуществляемые эмитентом в процессе своей деятельности (начиная от создания компании и заканчивая ее ликвидацией) и затрагивающие интересы владельцев выпускаемых эмитентом ценных бумаг.

Обслуживание корпоративных действий для многих депозитариев является одной из важнейших составляющих бизнеса. Но до обработки любого корпоративного действия необходимо понять его суть. В настоящее время часто терминология и механизмы, используемые при обработке корпоративных действий, различаются в зависимости от национальных особенностей конкретных рынков ценных бумаг. Одинаковые типы корпоративных действий на разных рынках могут называться по-разному, а могут и не относиться к корпоративным действиям вообще. В ходе обработки анкетных данных, предоставленных участниками опроса, выявилось то, что некоторые депозитарии АЦДЕ не относили действия, которые совершались в депозитарной системе (к примеру, объединение выпусков ценных бумаг), к корпоративным действиям. Это свидетельствует о неоднозначности понимания роли депозитария в процессе проведения эмитентом корпоративных действий и об отсутствии единой методологии в их классификации.

Для того чтобы понимать друг друга и говорить на одном языке, особенно при

обслуживании иностранных ценных бумаг, необходима прежде всего гармонизация понятий и создание общей терминологии для определения конкретных корпоративных событий. Использование единой терминологии позволит профессиональным участникам настроить технологические платформы так, чтобы достичь более высокого уровня сквозной обработки данных и эффективности работы бэк-офисов. В настоящее время в целях гармонизации терминологии участники АЦДЕ могут использовать справочную базу данных терминологии по корпоративным действиям, установленную стандартами *ISO 15022* и *20022*.

Для простоты можно выделить четыре основные группы корпоративных действий: денежные выплаты, начисления ценных бумаг, проведение общих собраний акционеров и налоговые удержания и льготы. При этом последняя группа в практиках многих стран — участников АЦДЕ не относится к корпоративным действиям. В рамках этих основных групп выделяют корпоративные действия: обязательные, т. е. не требующие от акционера проведения каких-либо действий или обязательного выбора между существующими вариантами осуществления этого действия, и необязательные (добровольные), требующие решения акционера об участии в корпоративном действии эмитента или выбора между существующими вариантами осуществления этого действия.

Результаты опроса участников АЦДЕ отражены на рисунке. В процесс проведения обязательных корпоративных действий участников АЦДЕ встроены практически все депозитарии — участники АЦДЕ (82% участвовавших в опросе):

- полностью вовлечены 5 депозитариев: ЦДА, Армения; НДЦ, Россия; ДКК, Россия; ЦД РУз, Узбекистан; НДУ, Украина;
- частично вовлечены 4 депозитария: РЦДЦБ, Беларусь; ЦДРК, Казахстан; НДЦБ, Молдова; МФС, Украина;
- планировал участвовать 1 депозитарий: НДЦ, Азербайджан.

Отметим также достаточно тонкую грань между вопросами «полностью вовлечен» и «частично вовлечен», на что указывали участники АЦДЕ в своих комментариях. В тех странах, где помимо депозитариев учетная система допускает наличие регистраторов, имеющих непосредственные договорные отношения с эмитентами, некоторые депозитарии предпочли выбрать ответ «частично вовлечен», а не «полностью вовлечен», в силу того, что их участие во многих видах корпоративных действий ограничивается фиксацией реестра владельцев ценных бумаг и его передачей регистратору, и только по некоторым видам действий де-

позитарий осуществляет непосредственное отражение операций в системе депозитарного учета.

По всей видимости, в силу невысокого уровня развития сферы корпоративного управления в осуществление необязательных корпоративных действий депозитарии оказались вовлечены в меньшей степени (54%):

- полностью вовлечены 3 депозитария: ЦДА, Армения; ДКК, Россия; НДЦ, Россия;
- частично вовлечены 3 депозитария: ЦДРК, Казахстан; МФС, Украина; НДУ, Украина;
- планировали участвовать (при появлении практики проведения добровольных корпоративных действий) 2 депозитария: НДЦ, Азербайджан; РЦДЦБ, Беларусь.

Не участвовали в добровольных корпоративных действиях два депозитария: ЦДЦБГ, Грузия; НДЦБ, Молдова. Один депозитарий (ЦД РУз, Узбекистан) выбрал ответ «неприменимо», что скорее соответствует ответу «нет», поскольку в Узбекистане упряднена деятельность реестродержателей (с 2008 г.), а учет прав на ценные бумаги осуществляется в системе депозитариев, в которой ЦД РУз является центральным. В связи с этим в случае осуществления эмитентами добровольных корпоративных действий ЦДРУз не сможет быть вовлечен в данный процесс.

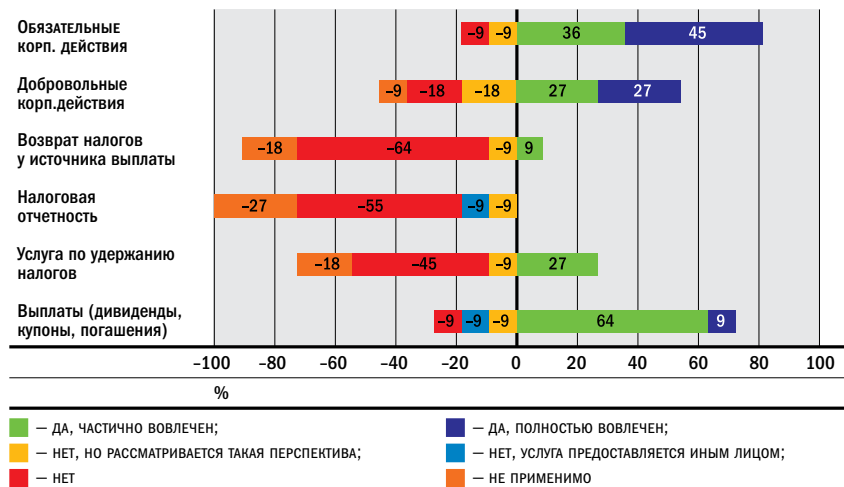
Участие депозитариев в осуществлении выплат отметили 8 депозитариев АЦДЕ (73% опрошенных). При этом некоторые из депозитариев имели в виду потенциальную возможность такого участия при отсутствии реальной практики (к примеру, РЦДЦБ, Беларусь, может по договору с эмитентом начислять и выплачивать доходы по ценным бумагам, однако на практике этого не осуществляет). Иные депозитарии, отмечая «частичную вовлеченность» в процесс выплат, подразумевали деятельность по составлению и предоставлению регистратуры по его запросу списка владельцев ценных бумаг, имеющих право на получение доходов. Участие депозитария отмечалось также в случае, когда эмитенты осуществляют выплаты инвестору через депозитарий (если инвестор или номинальный держатель, обслуживающийся в депозитарии, уполномочен на получение доходов). Кроме этого, к примеру, ЦДРК (Казахстан), имеет право вести банковские счета инвесторов, на которые эмитенты могут зачислять доходы по ценным бумагам. НДУ (Украина) может самостоятельно выплачивать доходы по еврооблигациям и иностранным ценным бумагам, учитываемым в международных расчетно-клиринговых органи-

зациях. В Республике Узбекистан выплатой доходов в соответствии с законодательством занимаются только банки.

На отсутствие деятельности по выплатам купонного дохода и основной или части суммы долга указали 5 депозитариев, или 45% опрошенных (НДЦ, Азербайджан; ЦДА, Армения; ЦДЦБГ, Грузия; ЦДРУз, Узбекистан; НДЦБ, Молдова).

При проведении анкетирования мы задали дополнительный вопрос, который не входил в анкету ECSDA, но который содержал перечень действий, относящихся к группам обязательных и добровольных корпоративных действий. Данный перечень был приведен в соответствии с докладом ECSDA (*Report on working group 5 on cross border corporate actions and events processing, Nov, 2002*). Ответы депозитариев показывают, с какими из действий депозитарии АЦДЕ сталкивались на практике или которые депозитариям известны в теории. Как оказалось (табл. 1), наиболее популярными являются обязательные распределения ценных бумаг, такие как конвертация, консолидация, дробление, бонусная эмиссия (100% ответов). Далее следуют слияние (91%), выплата дивидендов и объединение выпусков (по 73%), денежные выплаты по долговым ценным бумагам, добровольная конвертация, досрочное погашение

#### ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ УСЛУГ ПО КОРПОРАТИВНЫМ ДЕЙСТВИЯМ ДЕПОЗИТАРИЯМИ АЦДЕ



(по 54%). Остальные корпоративные действия набрали менее 50% положительных ответов членов АЦДЕ. В некоторых случаях общая сумма вариантов ответов не равна 100%, поскольку некоторые депозитарии не предоставили свои ответы. Это может свидетельствовать об отсутствии деятельности депозитария по данному виду корпоративного действия.

Депозитарии АЦДЕ практически не вовлечены в процесс предоставления налоговых услуг, связанных с корпоративными действиями, такими как выплаты дивидендов и купонов. Этим занимаются

эмитенты, их платежные агенты и регистраторы, уполномоченные эмитентами. Для депозитариев (ЦДРК, Казахстан; НДЦ, Россия; ДКК, Россия) эта услуга заключается в передаче эмитенту (регистратору) информации об инвесторах, обладающих в соответствии с законодательством налоговыми льготами. К тому же в России налоговые услуги вообще не относятся к корпоративным действиям. Казахстанский центральный депозитарий предоставляет услугу по возврату налогов в случае, если сама выплата была осуществлена через ЦДРК.

Таблица 1. УЧАСТИЕ ДЕПОЗИТАРИЕВ В ИСПОЛНЕНИИ КОНКРЕТНЫХ ВИДОВ КОРПОРАТИВНЫХ ДЕЙСТВИЙ, %

Действия	Да	Нет	Не применимо
<b>Обязательные корпоративные действия</b>			
<b>А) Обязательные денежные выплаты</b>			
1. выплата дивидендов	73	27	
2. выплата процентов (купонного дохода по облигациям)	55	36	9
3. выплата основной суммы долга (при погашении основной суммы долга)	55	36	9
4. выплата части основной суммы долга (при частичном погашении основной суммы долга)	55	36	9
<b>Б) Обязательные распределения ценных бумаг</b>			
1. бонусная эмиссия (пропорциональное распределение дополнительного выпуска акций того же эмитента среди всех существующих акционеров)	100		
2. обязательная конвертация (обмен ценных бумаг, обычно конвертируемых облигаций или привилегированных акций, на другие виды ценных бумаг, как правило, на обыкновенные акции)	100		
3. консолидация/обратный сплит (увеличение номинальной стоимости акций с пропорциональным уменьшением их количества)	100		
4. предоставление права голоса владельцам акций, не имеющим права голосовать (enfranchisements)	9	18	64
5. <i>pari passu</i> (объединение выпусков ценных бумаг, аннулирование кодов дополнительных выпусков)	73		27
6. выпуск прав (распределение ценных бумаг или привилегий, которое дает владельцам возможность приобрести дополнительные акции или право участвовать в будущем корпоративном событии; как правило, подписаться на получение таких прав можно только в ограниченный промежуток времени)	27	18	55
7. дробление акций/сплит (выпуск акций с меньшим номиналом с пропорциональным увеличением количества акций в обращении)	100		
8. слияние (реорганизация; принудительный обмен находящегося в обращении акций в результате объединения двух или более компаний)	91	9	
<b>Добровольные (не обязательные) корпоративные действия</b>			
1. добровольная конвертация	55	36	9
2. досрочное погашение ценных бумаг по требованию владельца ценной бумаги	55	36	9
3. подписка на новый выпуск ценных бумаг эмитента,	36	45	18
4. приобретение опционных свидетельств на новый выпуск ценных бумаг	9	36	55
5. получение дивидендов ценными бумагами нового выпуска (при условии предоставления эмитентом такого выбора)	45	27	27
6. дополнительный выпуск облигаций, на который владельцы могут подписаться /optional call payments	18	36	36
<b>Иные типы корпоративных действий</b>			
1. обязательный дополнительный выпуск облигаций, которые должны быть владельцами оплачены деньгами	27	27	36
2. выплата дивидендов в виде подписки/enhanced scrip dividends (дивиденды, выплачиваемые компанией от продажи подписных сертификатов)		36	55
<b>Корпоративные действия, связанные с удержанием налогов</b>			
1. налоговые льготы у источника выплаты	27	36	36
2. возврат налогов	9	55	36





В силу того что система учета прав на ценные бумаги во всех странах — участниках АЦДЕ не является одноуровневой, корпоративные действия могут осуществляться не только центральным депозитарием страны (при его наличии), но и другими институтами: самими эмитентами, регистраторами, их платежными агентами, а также другими депозитариями. Привилегией единолично осуществлять добровольные и обязательные корпоративные действия пользуется Центральный депозитарий Армении (только по ценным бумагам, проходящим листинг

- при выплатах по ценным бумагам, зачисленным на счет депозитария в отношении инвесторов, имеющих счета собственника в депозитарии и которые уполномочили депозитарий на получение доходов от эмитентов и их перечисление на денежные счета инвесторов;
- при выполнении функций платежного агента по договору депозитария с эмитентом облигаций (НДЦ, Россия);
- при денежных выплатах через счета депозитария по еврооблигациям

(ЗАО НДЦ, Россия; ЦДРК, Казахстан; НДУ, Украина), а также с банками при проведении выплат (ЦДРК, Казахстан).

Сравнение данных по депозитариям АЦДЕ с показателями по депозитариям *ECSDA* и *ACSDA* (по группе «Корпоративные действия»)

Как видно из сравнительной табл. 2, показатели участия депозитариев АЦДЕ в предоставлении услуг по группе «Корпоративные действия» ниже аналогичных показателей депозитариев *ECSDA* и *ACSDA*: в меньшей степени — в отношении участия в обязательных корпоративных действиях и в осуществлении выплат и очень сильно — в сфере предоставления налоговой отчетности.

Справедливости ради надо отметить, что и среди депозитариев *ECSDA* и *ACSDA* количество центральных депозитариев, оказывающих услуги в сфере налогообложения (удержание налогов, налоговая отчетность и т. д.), значительно меньше, чем в отношении обязательных и добровольных распределений ценных бумаг и выплат. К примеру, только 19% депозитариев *ECSDA* заявили о том, что они предоставляют инвесторам полный спектр услуг в сфере налогообложения, и те же 19% оказывают их частично (в сумме — 38%).

Услуги эмитентам по осуществлению платежей по корпоративным действиям предоставляют около 90% депозитариев *ECSDA*, из них 65% взаимодействуют с эмитентом напрямую, без посредников. По депозитариям *ACSDA* это, соответственно, 76% и 52%; по депозитариям АЦДЕ — 73% и 54%.

Инвесторам услуги по корпоративным действиям предлагается большинством депозитариев *ECSDA*, *ACSDA* и АЦДЕ через посредников (номинальных держателей, агентов и прочих лиц). В Отчете *ECSDA*<sup>2</sup> указано, что количество центральных депозитариев, предоставляющих услуги напрямую инвесторам, сократилось, и в географическом плане это скандинавские, некоторые балтийские, восточноевропейские и британские центральные депозитарии. Это объясняется переходом на многоуровневую систему учета.

Что касается интерфейсов, опять же, несмотря на то, что значительная часть центральных депозитариев *ECSDA* предоставляет услуги непосредственно эмитентам, всего 19% предлагают эмитентам *web*-интерфейсы. В то же время европейские и американские депозитарии очень активно используют собственные и коммерческие системы ЭДО. ■

**Таблица 2. УЧАСТИЕ ДЕПОЗИТАРИЕВ АЦДЕ, *ECSDA* И *ACSDA* В ОКАЗАНИИ УСЛУГ ПО КОРПОРАТИВНЫМ ДЕЙСТВИЯМ, %**

Действие	Обязательные КД	Добровольные КД	Выплаты	Налоговая отчетность
АЦДЕ – ЭМИТЕНТАМ	82	54	73	0
<i>ECSDA</i> – ЭМИТЕНТАМ	94	86	88	48
<i>ACSDA</i> – ЭМИТЕНТАМ	90	76	76	38
АЦДЕ – ИНВЕСТОРАМ	55	45	64	0
<i>ECSDA</i> – ИНВЕСТОРАМ	92	80	89	46
<i>ACSDA</i> – ИНВЕСТОРАМ	64	58	67	22

или допущенным к торгам на ОАО «НАСДАК ОЭМЭКС Армения») и НДЦ Азербайджана (последний — в теории, поскольку практика на сегодняшний день отсутствует). По обязательным корпоративным действиям к вышеуказанному депозитарием добавляется также ЦДРУз (Узбекистан).

При осуществлении обязательных и добровольных корпоративных действий напрямую с эмитентом взаимодействуют более 73% участников опроса и более 45% при проведении эмитентом выплат. Это происходит в следующих случаях:

- при осуществлении депозитарием функций регистратора или головного депозитария (ЦДА, Армения; РДЦБ, Беларусь; НДЦ, Россия; ДКК, Россия; ЦДРУз, Узбекистан; НДУ, Украина; МФС, Украина);
- при наличии у депозитария лицевого счета в реестре акционеров, который ведет сам эмитент (НДЦ, Россия; ДКК, Россия).

В остальных случаях участники АЦДЕ взаимодействуют с эмитентом через регистраторов или головных депозитариев.

Инвесторам услуги предоставляются преимущественно через посредников — клиентов участника АЦДЕ, номинальных держателей-депозитариев второго уровня или доверительных управляющих (73% по добровольным, 82% по обязательным корпоративным действиям, 64% — по выплатам).

Взаимодействие с инвестором напрямую (от 27% депозитариев АЦДЕ — по выплатам и до 54% — по обязательным и добровольным корпоративным действиям) осуществляется в следующих случаях:

- и иностранным ценным бумагам (ЦДРК, Казахстан; НДУ, Украина);
- при выплатах через денежные счета инвесторов, открытых в депозитарии (ЦДРК, Казахстан);
- при осуществлении корпоративных действий по счетам собственников, открытых в депозитарии.

Основными способами коммуникации как с эмитентами, так и с инвесторами являются курьерская связь, почта, факс (т. е. данные передаются на бумажных носителях). Электронный документооборот используется при взаимодействии с регистраторами (ЦДРК, Казахстан; ЗАО НДЦ, Россия; ДКК, Россия) и некоторыми эмитентами облигаций (ЗАО НДЦ, Россия). Несмотря на то, что значительная часть депозитариев АЦДЕ предоставляет услуги непосредственно эмитентам, только один из них предлагает эмитентам *web*-интерфейс (ЗАО НДЦ, Россия — при обслуживании некоторых эмитентов облигаций, по которым ЗАО НДЦ выполняет функции головного депозитария). Для инвесторов взаимодействие через интернет предлагают 2 депозитария (ЗАО НДЦ и ДКК, Россия), размещая на своих сайтах информацию о будущих и об осуществленных корпоративных действиях. Отдельными депозитариями (ЦДРК, Казахстан; ЗАО НДЦ, Россия; ДКК, Россия) используются также собственные системы электронного документооборота с депонентами.

Систему *SWIFT* используют по корпоративным действиям 3 члена АЦДЕ (27%) только при взаимодействии с международными расчетно-клиринговыми системами

Продолжение следует

<sup>2</sup> «Issue services». Report by *ECSDA*, January 2008.



**Аскар Обидов**  
Заместитель генерального директора  
Центра по координации и контролю  
за функционированием рынка ценных бумаг  
Республики Узбекистан

## ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ИНСТИТУТА КАСТОДИАНОВ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

Учетная система рынка ценных бумаг Узбекистана базируется на понятии «депозитарий». В частности, в республике создана двухуровневая депозитарная система, включающая в себя Государственный центральный депозитарий ценных бумаг и 34 депозитария 2-го уровня, имеющих корреспондентский счет в центральном депозитарии.

Развитие депозитарной системы в Узбекистане проходило поэтапно, к настоящему времени она представляет собой слаженный механизм, обеспечивающий учет прав на ценные бумаги свыше 1,4 млн юридических и физических лиц. В контексте развития учетной системы можно говорить о достигнутой в республике дематериализации акций и корпоративных облигаций. Другие ценные бумаги с сентября 2009 г. также допускаются к выпуску только в виде именных ценных бумаг.

Следующим этапом на пути совершенствования системы осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, в том числе и учетной системы данного рынка, должно стать внедрение с 2011 г. Единого комплекса программного обеспечения рынка ценных бумаг, предусматривающего переход депозитариев на единую программно-техническую платформу, унификацию и стандартизацию их программно-технического обеспечения, а также использование электронного документооборота.

Наряду с этим институты учетной системы принято подразделять на расчетные, брокерские и банковские депозитарии. Хотя такое разделение формально не закреплено, применительно к рынку ценных бумаг Узбекистана можно отметить, что обслуживание организованного рынка отнесено к исключительной компетенции центрального депозитария ценных бумаг. В то же время брокеры могут со-

вещать деятельность депозитария либо напрямую открывать торговый счет в центральном депозитарии. Кроме того, можно отметить, что на сегодняшний день ряд коммерческих банков являются учредителями 7 депозитариев, довольно стабильно функционирующих на рынке ценных бумаг.

Вопрос о различиях между депозитарной и кастодиальной деятельностью достаточно тонкий. Законодательство Узбекистана не содержит понятия «кастодиан», в связи с чем любые рассуждения на эту тему могут носить дискуссионный характер. В настоящее время депозитарная деятельность рассматривается в основном как учетный процесс, который включает в себя хранение и учет прав на ценные бумаги, тогда как денежные операции в качестве составляющей депозитарной деятельности или услуг не признаны. Банковские счета и счета ценных бумаг в Узбекистане разделены.

При этом в соответствии с банковским законодательством банки могут осуществлять операции по выпуску, покупке, продаже, учету и хранению ценных бумаг, управлению ценными бумагами по договору с клиентом, а также совершать другие операции с ценными бумагами.

Вместе с тем, рассматривая вопрос о депозитариях и кастодианах с практической точки зрения, можно отметить, что суть деятельности кастодиана заключается в предоставлении клиенту широкого спектра услуг, условно разделяемых на базовые и дополнительные.

К услугам, оказываемым кастодианом, обычно относятся:

- обеспечение сохранности ценных бумаг и учет прав на них;
- содействие клиенту в реализации его прав, закрепленных ценными бумагами (голосование по поручению клиента на собраниях и др.);

- управление ценными бумагами и денежными средствами клиента.

Если рассматривать данные услуги применительно к депозитариям, функционирующим в Узбекистане, можно отметить наличие у них возможности оказывать перечисленные услуги в соответствии с действующим законодательством.

В частности, обеспечение сохранности ценных бумаг и учет прав на них осуществляется депозитариями в рамках депозитарного договора согласно положениям Закона Республики Узбекистан «О рынке ценных бумаг» и иным нормативно-правовым актам. Также положения Гражданского кодекса позволяют депозитарию в лице уполномоченного сотрудника голосовать от имени своего клиента на общих собраниях акционеров в соответствии с доверенностью.

Управление ценными бумагами и денежными средствами клиента возможно в рамках совмещения депозитарием деятельности доверительного управляющего инвестиционными активами в порядке, установленном законодательством.

В то же время оказание депозитарием ряда дополнительных услуг, таких как получение дивидендов и уплата налогов по доходам клиента от ценных бумаг, законодательством не регламентировано и может получить развитие в будущем.

На текущем этапе перспективная задача дальнейшего развития рынка ценных бумаг Узбекистана определяется как развитие крупных полносервисных институтов фондового рынка, оказывающих инвесторам широкий спектр услуг.

В этой связи можно говорить о возможности сочетания на практике базовых и дополнительных услуг по ценным бумагам, которые могут оказывать депозитарии на рынке ценных бумаг Узбекистана, что призвано способствовать достижению комплексности в обслуживании клиентов. ■





НАТАЛЬЯ БАРСУКОВА

Главный технолог Центрального депозитария ценных бумаг  
Республики Узбекистан

## УЧАСТИЕ ЦЕНТРАЛЬНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ В КОРПОРАТИВНЫХ ДЕЙСТВИЯХ ЭМИТЕНТОВ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

23 июля 2008 г. вступил в силу Закон Республики Узбекистан «О рынке ценных бумаг». Прошло более года с тех пор, как в республике кардинально изменился учет прав на акции и корпоративные облигации. До вступления в силу Закона «О РЦБ» в республике осуществлялся двойной учет на бездокументарные ценные бумаги. Одни и те же акции учитывались и в депозитарии, и в реестре акционеров.

С вступлением в силу закона информация для эмитента о лицах, которые вправе требовать от него исполнения обязательств по выпущенным им ценным бумагам, или, проще говоря, реестр владельцев ценных бумаг формируется как срез только депозитарного учета на установленную эмитентом дату.

Это стало возможным благодаря тому, что в настоящее время акция — именная эмиссионная ценная бумага, выпускаемая только в бездокументарной форме. Таким образом, появилась возможность осуществлять учет прав на все акции, эмитированные в республике, депозитариями. Депозитарии по акциям учитывают и права вытекающие из владения акцией. Документом, удостоверяющим права владельца на ценные бумаги, является выписка со счета депо.

Система депозитариев в республике двухуровневая. Депозитарии ведут учет прав на бездокументарные и документарные, обездвиженные в Центральном депозитарии ценные бумаги на счетах своих депонентов, суммарно учитываемых на их

корреспондентских счетах в Центральном депозитарии, который исполняет исключительные функции и выступает в то же время обслуживающим депозитарием для своих клиентов.

Единая система хранения, учета прав и движения ценных бумаг по счетам депо в депозитариях обеспечивается тем, что любой выпуск корпоративных ценных бумаг, зарегистрированный на территории Республики Узбекистан, получает право на размещение, только после постановки на учет выпуска в Центральном депозитарии. Постановка на учет выпуска корпоративных ценных бумаг в соответствии с законодательством является одним из этапов эмиссии ценных бумаг.

### СПРАВОЧНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Центральный депозитарий ценных бумаг — государственный депозитарий, который обеспечивает единую систему хранения, учета прав и движения эмиссионных ценных бумаг по счетам депо в депозитариях, а также сбор и формирование реестров акций и корпоративных облигаций всех эмитентов республики.

Исключительными функциями Центрального депозитария ценных бумаг являются:

- постановка на учет эмиссионных ценных бумаг, кроме государственных;
- хранение эмиссионных бездокументарных ценных бумаг, кроме государственных;
- ведение реестров владельцев акций и реестров владельцев корпоративных облигаций в качестве центрального регистратора;
- учет прав государства на переданные ему на хранение ценные бумаги, а также прав на ценные бумаги уполномоченных государством лиц по управлению ценными бумагами;
- ведение корреспондентских счетов депозитариев;
- подтверждение наличия и подлинности находящихся у него на хранении ценных бумаг участников биржевых и внебиржевых торгов перед выставлением их на торги;
- обеспечение поставки находящихся у него на хранении ценных бумаг участникам биржевых и внебиржевых торгов по заключенным на торгах сделкам;
- хранение документов, подтверждающих выпуск эмиссионных ценных бумаг, кроме государственных;
- учет допущенных к обращению на территории Республики Узбекистан ценных бумаг, выпущенных нерезидентами Республики Узбекистан;
- учет допущенных к обращению вне территории Республики Узбекистан ценных бумаг, выпущенных резидентами Республики Узбекистан;
- учет прав на ценные бумаги, выпущенные и принадлежащие инвестиционным фондам;
- ведение Единой базы депонентов депозитариев;
- сбор и систематизация информации о движении эмиссионных ценных бумаг (кроме государственных) по счетам депо в депозитариях.



Конвертация, изменение формы выпуска ценных бумаг, консолидация, дробление, другие обязательные корпоративные действия, как и постановка на учет выпуска ценных бумаг, начинаются в Центральном депозитарии. Размещение ценных бумаг может осуществляться как в Центральном депозитарии, так и в депозитариях — номинальных держателях.

Ни Центральный депозитарий, ни депозитарии — номинальные держатели не участвуют в корпоративных действиях, связанных с выплатой дивидендов и купонов, предоставлением налоговых услуг. Этим занимаются эмитенты или уполномоченные ими платежные агенты (банки). В соответствии с законодательством Республики Узбекистан открытие и ведение денежных счетов осуществляются только банками.

Централизованное обслуживание обязательных корпоративных действий стало возможным благодаря тому, что Центральный депозитарий:

- обеспечивает ведение базы эмитентов республики и их ценных бумаг;
- присваивает уникальный код каждому депоненту в системе депозитариев, вносит изменение в данные, идентифицирующие депонента, тем самым формируя и поддерживая в актуальном состоянии Единую базу депонентов;
- поддерживает в актуальном состоянии необходимые справочники;
- приостанавливает или возобновляет обращение или размещение ценных бумаг и выдает номинальным держателям поручение для исполнения необходимых операций в соответствии с предписаниями или поручениями уполномоченных органов.

Законодательство республики устанавливает наличие единого источника информации о корпоративных действиях эмитентов. В настоящее время таким источником является газета «Биржа».

В соответствии с Законом «О рынке ценных бумаг» Центральный депозитарий как исключительную функцию осуществляет ведение реестров владельцев акций и реестров владельцев корпоративных облигаций в качестве центрального регистратора. Депозитарный учет Центрального депозитария одновременно является и системой ведения реестра, которая представляет собой совокупность записей в учетных регистрах Центрального депозитария и депозитариев, являющихся номинальными держателями.

- Переход прав на ценные бумаги в системе ведения реестра осуществляется путем проведения депози-

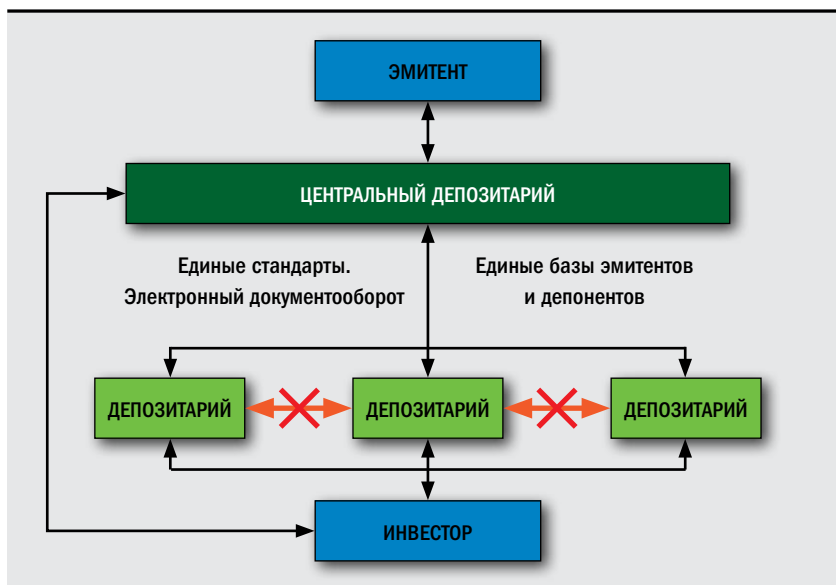
тарных операций по счетам депозитариатов в Центральном депозитарии и депозитариях в соответствии со стандартами депозитарных операций. Права на ценные бумаги переходят с момента их зачисления на счет депо.

- Формирование реестра осуществляется Центральным депозитарием путем сбора и обработки следующей информации из учетных регистров Центрального депозитария и номинальных держателей:

**вторая** — учет прав на недвижимые документарные именные ценные бумаги, операционный на информацию, полученную и внесенную в учетные регистры Центрального депозитария в соответствии с данными реестров, сформированных по состоянию на 22 июля 2008 г. и представленных в Центральный депозитарий эмитентами;

**третья** — информация о количестве размещенных недвижимых документарных ценных бумаг на предъявителя, владельцы которых неизвестны.

СХЕМА КОРПОРАТИВНЫХ ДЕЙСТВИЙ В СИСТЕМЕ ДЕПОЗИТАРИЕВ



- об эмитенте и выпущенных им ценных бумагах (из учетных регистров Центрального депозитария);
- об анкетных данных владельцев ценных бумаг (из Единой базы депонентов);
- о количестве, номинальной стоимости, виде и типе принадлежащих им ценных бумаг, а также о фактах обременения обязательствами ценных бумаг (из учетных регистров депозитариев).

- Реестр формируется по состоянию счетов депо владельцев ценных бумаг на конец операционного дня депозитариев, осуществляющих учет прав на ценные бумаги эмитента на дату, указанную в поручении о формировании реестра.

В настоящее время система формирования реестра находится в переходном периоде, который обусловлен тем, что учет прав на ценные бумаги состоит из 3 частей:

**первая** — истинный депозитарный учет прав на бездокументарные и обезличенные документарные ценные бумаги;

В целях соблюдения конфиденциальности информации о владельцах и принадлежащих им ценных бумагах в законодательстве четко определено, в каких случаях Центральный депозитарий формирует реестр:

- для оповещения акционеров о проведении общего собрания акционеров за 30 календарных дней до официально объявленной даты проведения общего собрания акционеров;
- на право участия в общем собрании акционеров за 3 календарных дня до официально объявленной даты проведения общего собрания акционеров;
- для проведения корпоративных действий;
- для начисления или выплаты доходов по корпоративным облигациям;
- для определения ежегодного перечня акционерных обществ, подлежащих обязательному листингу на фондовой бирже в соответствии с законодательством;
- по запросу уполномоченного государственного органа по регулированию рынка ценных бумаг;



• для раскрытия информации из реестра по запросам уполномоченных государственных органов в соответствии с законодательством.

Новый закон определил акцию как бездокументарную ценную бумагу. На сегодняшний день не все эмитенты завершили процедуру изменения формы выпуска ранее выпущенных акций из документарной в бездокументарную. И пока этот процесс не будет завершен, на национальном фондовом рынке будут существовать особенности обращения и учета прав на акции, выпущенные в документарном виде:

- акции, выпущенные в виде бланков и сертификатов, подлежат сдаче в депозитарий и переводу в бездокументарную форму;
- сделки с акциями, выпущенными в виде бланков и сертификатов, осуществляются только после их сдачи в депозитарий;
- документарные акции, после их обездвиживания Центральным депозитарием до момента их дематериализации, учитываются в депозитарной системе в порядке, установленном для бездокументарных акций;
- сведения о количестве, категории (типе) принадлежащих владельцам

именных документарных акций, подлежащих обездвиживанию, указываются в представляемом Центральному депозитарию эмитентом реестре и заносятся по счетам депо этих владельцев;

- сведения о документарных акциях на предъявителя, подлежащих обездвиживанию, заносятся на специальный счет депо, где учитываются до их обездвиживания.

Депозитарии республики в качестве трансфер-агента могут предоставлять эмитенту услуги по организации проведения общих собраний акционеров (ОСА):

- формировать список владельцев акций для оповещения на основании реестра полученного от Центрального депозитария;
- оповещать акционеров;
- подготавливать бюллетень;
- формировать список владельцев акций для участия в ОСА;
- осуществлять регистрацию участников ОСА;
- осуществлять функцию счетной комиссии;
- осуществлять расчет дивидендов;
- подготавливать протокол проведения ОСА.

Существуют обязательные корпоративные действия, которые могут осуществляться без вмешательства эмитента, инвестора, благодаря тому, что ценные бумаги всех выпусков эмитента находятся на учете в системе депозитариев. Депозитарии, входящие в систему депозитариев Республики Узбекистан, выполняют обязательные корпоративные действия на основе документов, подтверждающих государственную регистрацию принятого эмитентом Решения.

Депозитарий в отношении учитываемых корпоративных ценных бумаг на основании уведомления Центрального депозитария обязан:

- вносить изменения и (или) дополнения в параметры выпусков ценных бумаг (изменение фирменного названия АО, изменение формы АО, продление срока размещения ценных бумаг);
- изменять номинальную стоимость ценных бумаг;
- изменять тип ценных бумаг;
- осуществлять операцию дробления.

Сосредоточение учета ценных бумаг в едином центре дает широкие перспективы быстрого и качественного обслуживания корпоративных действий эмитента. ■

## НОВОСТИ НДЦ

### Дополнительный выпуск акций ОАО «РусГидро» включается в обращение по схеме междепозитарного взаимодействия НДЦ – *ING Wholesale Banking*

С 19 октября 2009 г. Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ) и «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО» (*ING Wholesale Banking*) включают в перечень выпусков акций, операции с которыми проводятся по схеме ускоренных расчетов (*Speedy Settlement Scheme, SSS*), дополнительный выпуск акции ОАО «РусГидро» (государственный регистрационный номер 1-01-55038-Е-037D).

Таким образом, на сегодняшний день в схему междепозитарного взаимодействия *SSS* включены 46 выпусков акций 40 эмитентов.

Напомним, что технология *SSS*, разработанная ЗАО НДЦ совместно с *ING Wholesale Banking* и успешно функционирующая с ноября 2007 г., предназначена прежде всего для сокращения времени на поставку акций и оптимизации расчетов по сделкам, заключенным между клиентами ЗАО НДЦ и *ING Wholesale Banking*. Акции, переведенные по схеме *SSS* из *ING Wholesale Banking* в ЗАО НДЦ, могут быть в тот же день выставлены на торги на ЗАО «ФБ ММВБ». Акции, купленные на торгах ЗАО «ФБ ММВБ», могут быть переведены в *ING Wholesale Banking* в тот же день после завершения клиринговой сессии.

### ЗАО НДЦ вышел из состава акционеров ЗАО АКБ «Национальный клиринговый центр»

Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ) вышло из состава акционеров ЗАО АКБ «Национальный клиринговый центр». Соответствующие изменения в реестре владельцев именных ценных бумаг ЗАО АКБ «Национальный клиринговый центр» проведены 27 октября 2009 г.

Напомним, что 29 сентября 2009 г. Совет директоров ЗАО НДЦ принял решение прекратить участие Общества в ЗАО АКБ «Национальный клиринговый центр» путем продажи в пользу ЗАО ММВБ 4700 обыкновенных именных акций ЗАО АКБ «Национальный клиринговый центр». Доля ЗАО НДЦ в уставном капитале ЗАО АКБ «Национальный клиринговый центр» составляла 0,27% акций.



ВАЛЕНТИНА ТИМОШЕНКО

Директор Республиканского центрального депозитария ценных бумаг  
(Республика Беларусь)

## РАЗВИТИЕ ИНФРАСТРУКТУРЫ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ: МЕДЛЕННО, НО ВЕРНО

НЕ СТОИТ РИСКОВАТЬ, ПЫТАЯСЬ ОДНОЗНАЧНО ОТВЕТИТЬ НА ВОПРОС, ЧТО ПРЕДСТАВЛЯЕТ СОБОЙ МИРОВОЙ ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС. В ЭТОТ НАПРЯЖЕННЫЙ ПЕРИОД ВРЕМЕНИ В БЕЛАРУСИ НЕПЛОХИМИ ВЫГЛЯДЯТ ТЕМПЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ. ОБЪЕМ ЭМИССИИ ВЫПУСКОВ ОБЛИГАЦИЙ, ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫХ ЗА 9 МЕС. 2009 Г., ПО СРАВНЕНИЮ С ТЕМ ЖЕ ПЕРИОДОМ 2008 Г. УВЕЛИЧИЛСЯ В 1,7 РАЗА, А ЧИСЛО НАХОДЯЩИХСЯ В ОБРАЩЕНИИ ОБЛИГАЦИЙ НА 1 ОКТЯБРЯ 2009 Г. ВОЗРОСЛО В 2 РАЗА ПО СРАВНЕНИЮ С ТОЙ ЖЕ ДАТОЙ 2008 Г.

### РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ ВО ВРЕМЯ КРИЗИСА

За 9 мес. 2009 г. в Беларуси было зарегистрировано 77 выпусков облигаций на общую сумму 1,2 млрд долл. Все-го в обращении на 1 октября текущего года находился 201 выпуск облигаций 57 эмитентов на общую сумму более 2 млрд долл., в том числе 172 выпуска корпоративных облигаций на сумму 1,6 млрд долл., 9 выпусков биржевых облигаций на 304 млн долл. и 20 выпусков облигаций муниципального займа на сумму 217,4 млн долл.

Однако на рынке ценных бумаг, как и в жизни, порой бывают весьма стремительные изменения. Такие изменения произошли на нашем вторичном рынке акций. В первом полугодии 2009 г. суммарный объем торгов акциями на бирже составил 19,8 млн долл. На первый взгляд, цифра небольшая, но для национального рынка это в 28,3 раза больше объема торгов за аналогичный период 2008 г. За 9 мес. 2009 г. суммарный объем торгов акциями на бирже составил 31,3 млн долл. Это в 2,8 раз меньше объема за аналогичный период прошлого года. Необходимо пояснить, что происходит на рынке ценных бумаг Беларуси.

Оживление вторичного рынка акций во второй половине 2008 г. было следствием вступления в действие с 1 июля

2008 г. постановления Совета Министров Республики Беларусь, согласно которому все сделки купли-продажи с акциями открытых акционерных обществ должны совершаться только через торговую систему Белорусской валютно-фондовой биржи.

Затем в 2009 г. мы ожидали активизации рынка акций в связи с поэтапной отменой действующего в стране моратория на акции. Однако сделки по выкупу акционерным обществом акций этого общества по требованию его акционеров, по решению самого общества были выведены из биржевого оборота, что значительно снизило объем биржевых торгов по акциям.

Кроме того, с 30 июля 2009 г. вступила в действие норма Декрета Президента Республики Беларусь, направленная на борьбу с рейдерством, и предусматривающая, что «открытые акционерные общества имеют преимущественное право на приобретение акций, с которых снят мораторий» (Декрет Президента Республики Беларусь от 26 июня 2009 г. № 8 «О внесении дополнений и изменений в Декрет Президента Республики Беларусь от 20 марта 1998 г. № 3»). В настоящее время разрабатывается проект Положения о порядке реализации открытыми акционерными обществами предоставленного Декретом преимущественного права. Таким образом, появился целый ряд нормативных документов, который, к со-

жалению, способствовал снижению объемов вторичного обращения акций.

Конечно, появившаяся возможность активизации рынка ценных бумаг Беларуси привлекла внимание профессионального сообщества рынков ценных бумаг соседствующих с Беларусью государств.

В 2009 г. Центральный депозитарий Беларуси заключил 2 договора на установление корреспондентских отношений: с ЗАО «ДКК» (г. Москва, Россия) и ОАО «СЭБ Банк» (г. Санкт-Петербург, Россия). На текущий момент в Центральном депозитарии Беларуси открыты корреспондентские счета депо ЛОРО 4 иностранным депозитариям.

В настоящее время мы проводим переговоры об установлении корреспондентских отношений с Национальным депозитарием Польши. В стадии завершения заключение с Национальным депозитарием Польши Соглашения о сотрудничестве.

С 1 декабря 2008 г. Центральный депозитарий Беларуси начал выполнять функции Национального нумерующего агентства.

В 2009 г. на рынке ценных бумаг Беларуси произошло еще одно событие. В республике проходил и успешно завершился процесс объединения нескольких выпусков акций эмитента в один выпуск, удостоверяющий одинаковый объем прав. Одновременно, согласно законо-





дательству, изменилась процедура эмиссии ценных бумаг. Процесс объединения был довольно дорогостоящим (в первую очередь для Центрального депозитария), вместе с тем весьма результативным. Количество выпусков акций, учитываемых в депозитарной системе республики, сократилось примерно на 1500 выпусков.

Одной из важных новостей 2009 г. является вступление в силу закона «Об ипотеке» и появление в связи с этим в белорусской депозитарной системе первой неземиссионной ценной бумаги — бездокументарной закладной. Для возможности осуществления депозитарного учета прав на бездокументарные закладные Центральный депозитарий и депозитари-корреспонденты в первой половине 2009 г. разработали подзаконные нормативные правовые акты, регламентирующие порядок депозитарного учета прав на бездокументарные закладные, существенно доработали программное обеспечение, наладили взаимодействие посредством системы электронного документооборота с организацией, осуществляющей государственную регистрацию недвижимого имущества. По состоянию на 1 октября 2009 г. в депозитарной системе учитывалась 21 бездокументарная закладная.

Дальнейшее развитие рынка ценных бумаг Беларуси, по мнению регулятора, будет обеспечено принятием концептуальных документов, в числе которых проект новой редакции закона о ценных бумагах и фондовых биржах. Проект предусматривает внедрение международных правил и стандартов регулирования рынка ценных бумаг и будет способствовать его развитию.

Кроме того, ведется работа по созданию условий для становления и развития института коллективных инвесторов. Сегодня основными институциональными участниками рынка в Беларуси являются банки, страховые организации и ряд профессиональных участников рынка ценных бумаг. Инвестиционные фонды отсутствуют. В связи с этим готовится новый закон об инвестиционных фондах.

## **РОЛЬ ДЕПОЗИТАРИЯ В ПРОВЕДЕНИИ КОРПОРАТИВНЫХ ДЕЙСТВИЙ ЭМИТЕНТОВ**

В Республике Беларусь отсутствует институт реестродержателей. Законодательством республики предусмотрено депозитарное обслуживание эмитента на основании договора. Согласно законодательству эмитент имеет право заключить договор на депозитарное обслуживание

только с одним депозитарием, даже если является эмитентом акций и облигаций.

Так как все выпуски эмиссионных ценных бумаг в Республике Беларусь передаются в депозитарную систему регистрирующим органом после государственной регистрации, эмитент обязан заключить договор с депозитарием на депозитарное обслуживание эмитента до государственной регистрации первого выпуска ценных бумаг и сообщить его наименование регистрирующему органу.

Предметом договора на депозитарное обслуживание эмитента является осуществление депозитарием учета прав на ценные бумаги эмитента (на ценные бумаги, которые находятся непосредственно на счете депо эмитента), открытие и обслуживание накопительных счетов депо, а также формирование реестров владельцев ценных бумаг эмитента. При открытии накопительных счетов депо депозитарный договор с лицами, на имя которых открываются эти счета, не заключается. Указанные счета открываются и обслуживаются в рамках договора на депозитарное обслуживание эмитента, и на них могут зачисляться только корпоративные ценные бумаги.

Что касается государственных ценных бумаг и ценных бумаг Национального банка, то депозитарием эмитента Министерства финансов Республики Беларусь является Центральный депозитарий. Депозитарием эмитента Национального банка — их собственный депозитарий.

Согласно законодательству эмитент имеет право произвести замену депозитария. Процедура замены депозитария, обслуживающего эмитента, подробно регламентирована законодательством. В случае расторжения договора на депозитарное обслуживание данный эмитент обязан заключить договор с другим депозитарием не позднее даты, определенной в качестве даты прекращения действия договора. В день расторжения договора на депозитарное обслуживание эмитента ценные бумаги со счета депо эмитента и накопительных счетов депо владельцев ценных бумаг переводятся через центральный депозитарий в новый депозитарий эмитента.

Необходимо отметить, что фактически такое расторжение договора на депозитарное обслуживание эмитента возможно только по инициативе эмитента. Депозитарий не может расторгнуть по своей инициативе договор с неплатежеспособным эмитентом, если этот эмитент не заключит договор с другим депозитарием. Депозитарий, конечно, может предупредить эмитента о расторжении договора, предложить ему заключить до определенной

даты договор с новым депозитарием, но, если эмитент не заключит такой договор, депозитарий вынужден будет продолжать депозитарное обслуживание эмитента и нести связанные с этим затраты. Существует единственная возможность для депозитария расторгнуть договор с неплатежеспособным эмитентом — это начало процесса ликвидации эмитента. В таком случае депозитарий расторгает в одностороннем порядке договор, формирует реестр владельцев ценных бумаг эмитента на дату начала ликвидации и переводит ценные бумаги со счета депо эмитента и накопительных счетов депо на счет депо «Неустановленный владелец» в центральный депозитарий. В случае если после начала процесса ликвидации по решению суда изменился состав акционеров ликвидируемого эмитента, указанное решение предоставляется эмитенту, который осуществляет права, удостоверяемые акциями в отношении нового собственника.

Несмотря на наличие неплатежеспособных эмитентов, доходы белорусские депозитарии получают в основном по договорам на депозитарное обслуживание эмитента, так как большинство счетов депо владельцев ценных бумаг открывается в рамках указанных договоров без заключения договоров между депозитарием и владельцем ценных бумаг. Доли рынка услуг по договорам на депозитарное обслуживание эмитента уже на протяжении нескольких лет распределены между банковскими и небанковскими депозитариями приблизительно поровну.

Центральный депозитарий осуществляет депозитарное обслуживание 15 эмитентов. Возможность обслуживать указанное количество эмитентов ценных бумаг предоставлена центральному депозитариям решением регулятора рынка ценных бумаг для изучения и совершенствования методологической базы депозитарной деятельности.

Законодательно закрепленной обязанностью депозитария эмитента является обязанность по запросу эмитента сформировать на определенную эмитентом дату и выдать ему реестр владельцев ценных бумаг.

Счет депо владельца ценных бумаг может быть открыт в любом депозитарии, установившем корреспондентские отношения с центральным депозитарием. Соответственно, депозитарий эмитента не обладает всей информацией о владельцах ценных бумаг эмитента и направляет запрос на получение информации о владельцах ценных бумаг на определенную дату в центральный депозитарий.



Центральный депозитарий направляет аналогичные запросы в депозитарию, на корреспондентских счетах депозитарию ЛОРО которых числятся ценные бумаги указанного в запросе выпуска. Вся полученная от депозитариев информация о владельцах ценных бумаг затем направляется в депозитарий эмитента.

Депозитарий эмитента на основании информации о состоянии счетов депозитарию владельцев ценных бумаг, которые открыты у него, и информации, полученной от центрального депозитария, осуществляет формирование реестра владельцев ценных бумаг.

На основании сформированного депозитарием эмитента реестра владельцев ценных бумаг эмитент или, если это предусмотрено в договоре, депозитарий эмитента составляет списки лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров и на получение дивидендов.

Обязанность депозитария, заключившего с эмитентом договор, сформировать и выдать эмитенту реестр владельцев ценных бумаг установлена законодательством. Обязанности составлять на основании реестра списки для участия в собрании и на получение дивидендов в законодательстве нет, поэтому эмитенты, которые желают пользоваться такими услугами депозитария, предусматривают их в договоре на депозитарное обслуживание эмитента. Поэтому на практике белорусские депозитарии участвуют в кор-

поративных действиях эмитента и оказывают им следующие дополнительные услуги:

1) Информирование акционеров по поручению эмитента о проведении очередного и внеочередного собраний.

2) Подготовка корпоративного пакета документов к собранию акционеров. Такими документами могут быть, например:

- бюллетени для голосования,
- явочные листы,
- списки по структурным подразделениям эмитента.

3) В рамках договора депозитарий может также осуществлять рассылку акционерам необходимой информации.

4) Расчет дивидендов и подготовку ведомостей на выплату дивидендов.

5) Выплата дивидендов:

- через почтовые отделения связи,
- через банковскую сеть.

Конечно, при выплате дивидендов депозитарий обязан открыть отдельный счет (субсчет) для учета на них денежных средств эмитента.

6) Отдельные депозитарии осуществляют подготовку и составление отчетности эмитента перед контролирующими органами.

7) Регистрация сделок с ценными бумагами эмитента.

8) Подготовка документов к регистрации эмиссии ценных бумаг.

9) Подготовка и передача списка вла-

дельцев ценных бумаг при замене депозитария.

10) Консультационные услуги.

Спектр услуг достаточно широкий. Однако большинство эмитентов Беларуси из-за нестабильного финансового положения самостоятельно обслуживают свои корпоративные действия. Согласно законодательству о рынке ценных бумаг в штате каждого эмитента должен быть аттестованный специалист по ценным бумагам, в обязанности которого как раз и входят указанные функции.

Центральный депозитарий участвует в деятельности депозитариев по обеспечению корпоративных действий эмитентов только при передаче информации, полученной от депозитариев, депозитарии эмитента для формирования реестра владельцев ценных бумаг эмитента.

Белорусские депозитарии на основании договора с депонентом могут также содействовать депонентам в осуществлении прав, удостоверенных ценными бумагами. К таким услугам, в частности, можно отнести информирование депонента о корпоративных действиях эмитента и об изменении законодательства. Указанной услугой пользуются в основном депоненты — нерезиденты. В депозитарной системе республики подавляющее большинство счетов депозитарию открыты без заключения депозитарного договора и обслуживаются в рамках договора на депозитарное обслуживание эмитента. ■

## НОВОСТИ НДЦ

### Собственный капитал ЗАО НДЦ по РСБУ на 30 сентября 2009 г. превысил 2 млрд руб.

Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ) подвело финансовые итоги деятельности за период с 10 августа 2009 г. (дата завершения реорганизации Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр» в форме преобразования в ЗАО НДЦ) по 30 сентября 2009 г.

Собственный капитал НДЦ по РСБУ вырос за рассматриваемый период на 4,2% и на 30 сентября 2009 г. составил 2 млрд 57 млн 842 тыс. руб. (на 10 августа 2009 г. — 1 млрд 975 млн 235 тыс. руб.).

Стоимость чистых активов составила 2 млрд 057 млн 842 тыс. руб.

Размер собственных средств НДЦ, рассчитанный по методике ФСФР России, по состоянию на 30 сентября 2009 г. составил 1 млрд 087 млн 175 тыс. руб.

Выручка ЗАО НДЦ по РСБУ за период с 10 августа по 30 сентября 2009 г. составила 188 млн 131 тыс. руб., чистая прибыль составила 82 млн 607 тыс. руб.

Стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депозитарию, открытых в ЗАО НДЦ по состоянию на 30 сентября 2009 г., составила 5 трлн 242 млрд 270 млн руб., что на 30,3% больше, чем соответствующий показатель 2008 г. (4 трлн 24 млрд 636 млн руб.). Общее количество ценных бумаг на хранении в ЗАО НДЦ увеличилось на 5,7% с 2 трлн 104 млрд 597 млн шт. на 30 сентября 2008 г. до 2 трлн 225 млрд 474 млн шт. на 30 сентября 2009 г. Оборот ЗАО НДЦ (рыночная стоимость ценных бумаг, перемещенных в процессе инвентарных депозитарных операций) за 9 мес. 2009 г. составил 40 трлн 670 млрд 858 млн руб., что на 11,12% меньше, чем за аналогичный период 2008 г. (45 трлн 764 млрд 72 млн руб.).



Владимир Ульянов

Председатель Правления Национального депозитария Украины

## РОЛЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ ПРИ ВЫПОЛНЕНИИ МЕЖДУНАРОДНЫХ ОПЕРАЦИЙ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

В соответствии с Законом Украины «О Национальной депозитарной системе и особенностях электронного обращения ценных бумаг в Украине» Национальный депозитарий Украины (НДУ) — центральный институт Национальной депозитарной системы, созданный с целью обеспечения функционирования единой системы депозитарного учета. Одной из исключительных функций НДУ является заключение соглашений (договоров) о корреспондентских отношениях с депозитарными учреждениями других стран для обслуживания международных операций с ценными бумагами участников Национальной депозитарной системы.

Согласно законодательству Украины, корреспондентские отношения по ценным бумагам — оформленные договором отношения между депозитариями, исходя из которых один депозитарий ведет учет ценных бумаг, находящихся в другом депозитарии. На основании договора о корреспондентских отношениях НДУ как клиент иностранного депозитария ведет депозитарный учет ценных бумаг, находящихся в иностранном депозитарии. На основании договора о корреспондентских отношениях иностранный депозитарий как клиент НДУ ведет депозитарный учет ценных бумаг, хранящихся в НДУ. Согласно украинскому законодательству при осуществлении учета ценных бумаг, хранящихся в другом депозитарии, депозитарным активом для НДУ является запись на счете в ценных бумагах в другом депозитарии. Депозитарный учет НДУ ценных бумаг, хранящихся в иностранном депозитарии, сопровождается зачислением этих ценных бумаг на счет в ценных бумагах хранителя — клиента НДУ. После получения от НДУ подтверждения о зачислении этих ценных бумаг на счет хранителя в НДУ хранитель осуществляет учет этих ценных бумаг на счете в ценных бумагах депонента (владельца). В соответствии с законодательством Украины учетная запись в системе депозитарного учета хранителя ценных бумаг, которые хранятся (находятся) в иностранном депозитарии, обеспечивает в том

числе подтверждение права собственности на эти ценные бумаги. Подтверждением права собственности на ценные бумаги является сертификат, а в случае обездвиживания ценных бумаг или их эмиссии в бездокументарной форме — выписка со счета в ценных бумагах, которую хранитель обязан предоставлять владельцу ценных бумаг. Таким образом, подтверждением права собственности в Украине на ценные бумаги иностранного эмитента, учитывающиеся на счете владельца у хранителя, является выписка со счета в ценных бумагах владельца.

Для выполнения международных операций с ценными бумагами НДУ имеет следующие валютные лицензии:

1. Индивидуальная лицензия на размещение валютных ценностей на счетах за пределами Украины:
  - зачисление валютных средств на денежный счет НДУ за границей для осуществления денежных расчетов по операциям с ценными бумагами;
  - зачисление валютных средств на денежный счет НДУ за границей для выплаты доходов (дивидендов), выплат при выкупе/погашении ценных бумаг и в других случаях расчетов эмитентов с собственниками.
2. Генеральная лицензия на осуществление валютных операций:
  - получение НДУ на свой счет в украинском банке валютных средств от хра-

нителей — клиентов НДУ для расчетов по операциям купли-продажи ценных бумаг, которые учитываются или могут учитываться на счете в ценных бумагах НДУ в иностранном депозитарии;

- перечисление по территории Украины полученных доходов (дивидендов), выплат, при выкупе/погашении ценных бумаг и в других случаях расчетов эмитентов с собственниками.

В рамках своей компетенции НДУ имеет корреспондентские отношения с несколькими депозитариями России, которым в НДУ открыты счета в ценных бумагах:

- ОАО АКБ «РОСБАНК»;
- Специализированный депозитарий «Инфинитум»;
- Центральный московский депозитарий;
- Депозитарий «Депозитарные и корпоративные технологии».

В НДУ создана технологическая возможность для легитимного учета ценных бумаг украинских эмитентов, принадлежащих иностранным инвесторам, и для проведения операций с ними. НДУ проводит операции с ценными бумагами через систему корреспондентских счетов и обеспечивает учет прав собственности на ценные бумаги украинских эмитентов для иностранных инвесторов.

Направления сотрудничества НДУ и депозитариев России:



- учет ценных бумаг на счетах в ценных бумагах депозитариев-корреспондентов;
- поставка (получение) ценных бумаг против оплаты/без оплаты;
- обездвиживание документарных ценных бумаг для обеспечения учета прав на ценные бумаги украинских эмитентов за пределами Украины;
- учет ценных бумаг, отягощенных обязательствами;
- отображение корпоративных операций эмитента;
- выплата доходов (погашение).

Кроме того, НДУ имеет корреспондентские отношения с Центральным депозитарием Австрии (*Oesterreichische Kontrollbank AG, OeKB*), в котором НДУ открыт счет в ценных бумагах. Резиденты Украины, владеющие иностранными ценными бумагами, теперь имеют возможность хранить, контролировать и проводить операции с ними через украинских хранителей, не пересекая границы Украины. Благодаря корреспондентским отношениям НДУ отечественные инвесторы становятся участниками европейской системы учета прав собственности. Кроме возможности для украинских инвесторов проводить операции с иностранными ценными бумагами корреспондентские отношения НДУ с *OeKB* позволяют отечественным эмитентам привлекать иностранные инвестиции, в том числе путем проведения IPO.

Через систему корреспондентских отношений НДУ – *OeKB* возможен доступ к ценным бумагам, выпущенным в Австрии или же в другой стране, где *OeKB* открыт счет в ценных бумагах, при условии, что такие ценные бумаги учитываются или могут быть зачислены на счет в ценных бумагах, открытый НДУ в *OeKB*:

- акции, облигации и другие финансовые инструменты, выпущенные иностранными эмитентами;
- размещенные за пределами Украины отечественные финансовые инструменты;
- облигации внешнего государственного займа Украины.

Основные направления функционирования корреспондентского счета НДУ в иностранном депозитарии (рис. 1–3):

- учет ценных бумаг, размещенных за пределами Украины, на счетах в ценных бумагах хранителей, открытых в НДУ;
- поставка (получение) ценных бумаг против оплаты/без оплаты;
- учет ценных бумаг, отягощенных обязательствами;
- обеспечение корпоративных операций эмитента;
- выплата доходов (погашение).

Чрезвычайная важность взаимодействия именно на уровне центральных депозитариев предусмотрена рекомендациями Комитета по расчетам (*Committee on Payment and Settlement Systems, CPSS*) Международной организации комиссий по ценным бумагам (*International Organization of Securities Commissions, IOSCO*). Необходимость установления корреспондентских отношений между центральными депозитариями определена стандартами Комитета европейских регуляторов (*Committee of European Securities Regulators, CESR*) и Европейского центрального банка. Согласно

стандартам *CESR–ECB*, утвержденным в 2004 г. Европейской Комиссией и являющимся частью европейского законодательства, корреспондентские отношения должны быть установлены между всеми центральными депозитариями европейского пространства. Взаимодействие и установление корреспондентских отношений именно на уровне центральных депозитариев имеют важное значение в условиях общей консолидации и формирования глобальных сетей учета ценных бумаг, а также предоставляет дополнительные гарантии безопасности прав собственности. ■

Рисунок 1. ПОЛУЧЕНИЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

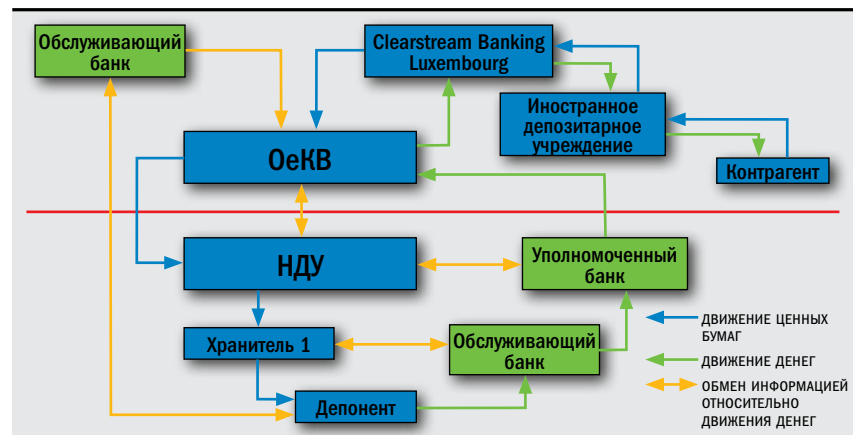


Рисунок 2. ПОСТАВКА ЦЕННЫХ БУМАГ

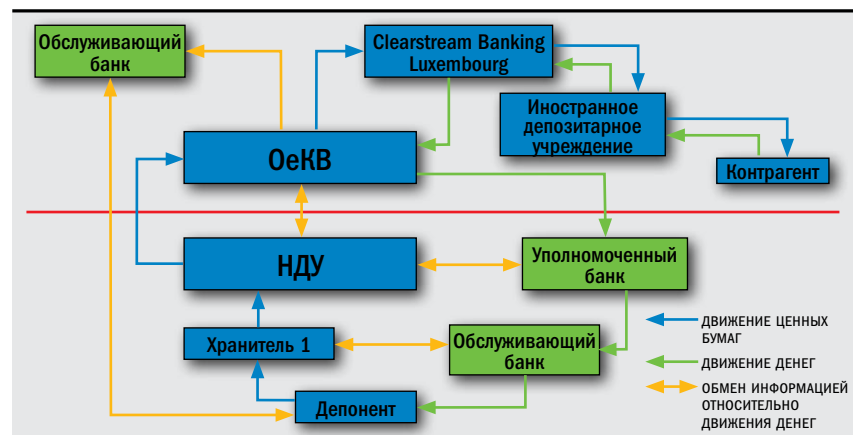
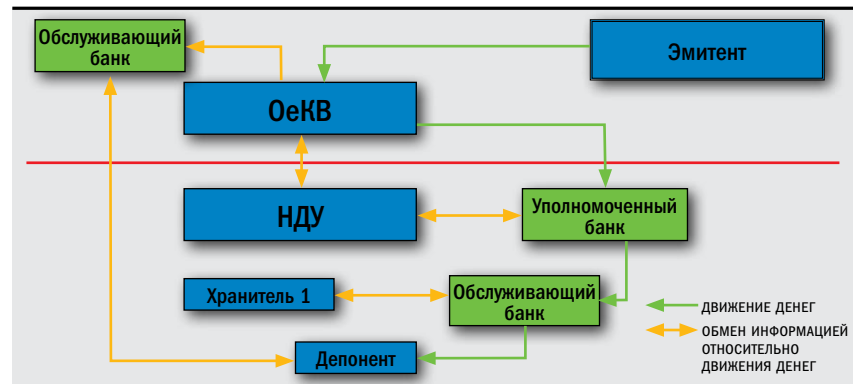


Рисунок 3. ВЫПЛАТА ДОХОДОВ (ДИВИДЕНДОВ), СУММ ПОГАШЕНИЯ И ДРУГИХ РАСЧЕТОВ ЭМИТЕНТА С ВЛАДЕЛЬЦАМИ ЦБ





Наталья Сидорова

Директор, Начальник Департамента депозитарных услуг ING Wholesale Banking

## СХЕМА МЕЖДЕПОЗИТАРНОГО ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ЗАО НДЦ – ИНГ БАНК: 2 ГОДА УСПЕШНОЙ РАБОТЫ

СХЕМА УСКОРЕННЫХ РАСЧЕТОВ «SSS» (SPEEDY SETTLEMENT SCHEME) БЫЛА ЗАПУЩЕНА НАЦИОНАЛЬНЫМ ДЕПОЗИТАРНЫМ ЦЕНТРОМ (ЗАО НДЦ) И «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО» (ИНГ БАНК) В ОКТЯБРЕ 2007 Г., ПОСЛЕ ОТКРЫТИЯ НДЦ СЧЕТА НОМИНАЛЬНОГО ДЕРЖАТЕЛЯ В ИНГ БАНКЕ.

Схема SSS явилась совместной разработкой специалистов НДЦ и ИНГ БАНКА и предназначалась в первую очередь для сокращения времени на поставку акций, ускорение процесса конвертации акций в депозитарные расписки и оптимизации расчетов по сделкам, заключенным между клиентами НДЦ и ИНГ БАНКА. Подготовка запуска расчетов по новой схеме заняла около четырех месяцев, потребовавшихся для разработки и согласования самой схемы, внесения изменений во внутренние и клиентские регламенты, настройки и тестирования программного обеспечения.

Два последующих года использования данной схемы полностью подтвердили ее эффективность и востребованность со стороны участников рынка, что в свою очередь подтверждается стабильным ростом объемов расчетов по ценным бумагам, совершаемым с использованием данной схемы.

О стабильном интересе участников рынка к схеме SSS свидетельствует также

постоянное расширение перечня ценных бумаг по просьбе депонентов НДЦ и ИНГ БАНКА. С момента запуска схемы список инструментов, допущенных к расчетам по схеме SSS, неоднократно расширялся по просьбам как клиентов НДЦ, так и клиентов ИНГ БАНКА, и на сегодняшний день включает 46 выпусков акций 40 эмитентов.

Помимо значительного ускорения процесса перевода ценных бумаг между счетами в НДЦ и ИНГ БАНКЕ, использование данной схемы позволило участникам существенно сократить расходы (в первую очередь за счет отказа от перерегистрации в реестре). Кроме этого, значительно сократились операционные риски, а также был решен ряд специфических задач, например касающихся пополнения торговой позиции на ММВБ, или переводов акций, связанных с выпуском или отменной депозитарных расписок.

Важным и знаковым явилось также и то, что интерес и признание участников рынка, а также эффективное и бесперебойное функционирование с первого дня

запуска позволило схеме SSS в короткое время стать эталоном для создания новых междепозитарных расчетных «мостов» между расчетными и кастодиальными депозитариями.

Мы с оптимизмом смотрим на перспективы дальнейшего использования схемы SSS а также других «мостовых» схем междепозитарных расчетов между крупными расчетными и кастодиальными депозитариями до момента создания в России Центрального Депозитария, что будет являться знаковым событием и приведет к централизации существующей инфраструктуры. Пока же этого не произошло, данные схемы безусловно будут востребованы рынком в силу того, что их использование участниками расчетов во многом нивелирует специфические недостатки, присущие отечественному фондовому рынку на данном этапе его развития, в первую очередь отсутствие целостности его структуры, высокую стоимость и значительные сроки перерегистрации в реестрах. ■



Интервью с Председателем Санкт-Петербургской организации бизнес-ангелов<sup>1</sup>  
Луизой Александровой

## ИНВЕСТИЦИИ И СПОНСОРСТВО: ПОЧУВСТВУЙТЕ РАЗНИЦУ

**Депозитариум: Луиза Леонидовна, концепция бизнес-ангельского инвестирования пришла в Россию из-за рубежа. Что было заимствовано у зарубежных коллег? В чем заключается российская специфика Вашей деятельности?**

**Л. А.:** Концепция бизнес-ангельского финансирования действительно принесена на российскую почву из-за рубежа. Из-

начально российские бизнес-ангелы (далее — БА) пробовали копировать зарубежный опыт, переводилась и издавалась специальная литература по данной тематике. В процессе изучения и анализа зарубежного опыта стало понятно, что к России неприменимы зарубежные суммы инвестирования, они у наших БА намного меньше.

Еще одна особенность деятельности БА в России — высокая составляющая консалтинга. Как ни странно, большинству малых компаний, которые заявляют о том, что им нужны бизнес-ангельские инвестиции, деньги на самом деле не нужны или нужны в значительно меньшей степени, чем представляется компаниям. Парадокс, но когда БА говорит, что ему нравится технологическая идея, начинает разбираться в планируемом бизнесе, влезает в детали, то выясняется, что благодаря его опыту, знаниям, административным ресурсам необходимая сумма уменьшается на порядок. И все, что нужно сделать БА, — фактически переделать управление бизнесом, чтобы компания: а) быстрее стала зарабатывать деньги; б) зарабатывала больше; в) делала это с минимальными первоначальными вложениями; г) с максимальной надежностью. Компаниям данного типа необходимы грамотный финансовый менеджмент, организация бизнеса, управление, маркетинг и кадровая политика.

Фактически в российских условиях от БА в первую очередь требуется менеджмент. Суммы, которые указывают наши соискатели на инвестиции, в 80% случаев не имеют финансового обоснования. Поэтому мы предупреждаем БА (инвесторов): цифры нужно перепроверять, поскольку они часто являются необоснованными.

За рубежом экономическая грамотность населения намного выше, и «попадание» с точки зрения цифр более точное. Люди понимают, что такое маркетинговое исследование, какие существуют подходы к его проведению и вообще что такое инвестиции. В России большинство соискателей плохо представляют, что такое бизнес в целом, путают понятия инве-

### ИСТОРИЯ ВЕНЧУРНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

Венчурный капитал как альтернативный источник финансирования частного бизнеса появился в США в середине 50-х гг. XX в. В Европе венчурное финансирование получило развитие только в конце 70-х гг. До возникновения венчурного капитала в мире были известны несколько источников финансирования малого и среднего бизнеса: банковский капитал, крупные корпорации и компании и состоятельные люди, которых американцы и англичане с присущей английскому языку многозначностью называют «ангелы бизнеса» (business angels).

Пионером венчурной индустрии в Европе была и остается Великобритания — старейший и наиболее мощный мировой финансовый центр. В 1979 г. общий объем венчурных инвестиций в этой стране составлял всего 20 млн английских фунтов, а уже через 8 лет, в 1987 г., эта сумма составила 6 млрд фунтов. За третью четверть 2006 г. в США венчурные капиталисты осуществили 797 сделок объемом 6,2 млрд долл. В последнем исследовании Национальной ассоциации венчурного капитала (США) говорится, что большая часть венчурных капиталистов (69%) прогнозирует рост венчурных инвестиций в США до 20–29 млрд долл.

В Европе существует огромное количество действующих венчурных фирм. В 2005 г. в этом регионе было мобилизовано более 60 млрд евро, включая расходы на выкупы контрольных пакетов компаний, из них 12,6 млрд евро были направлены на венчурные инвестиции. Вложения венчурного капитала в индийскую промышленность за 2006 г. составили 6,5 млрд долл.

В Китае венчурное финансирование увеличилось более чем в 2 раза — с 420 млн долл. в 2002 г. до 1 млрд долл. в 2003 г. В первой половине 2004 г. венчурные инвестиции выросли на 32% по сравнению с 2003 г. В связи с серией успешных IPO на бирже NASDAQ, а также с улучшением законодательства к 2005 г. в фондах ориентированных на инвестиции в Китае было мобилизовано 4 млрд долл. США.

По различным оценкам, в США насчитывается около 1 млн бизнес-ангелов, в Европейском союзе — более 125 тыс., в Содружестве бизнес-ангелов России (СБАР<sup>2</sup>) числится около 100 членов. Принято считать, что количество потенциальных бизнес-ангелов в 5–10 раз превосходит число активно действующих.

<sup>1</sup> <http://www.soba.spb.ru>

<sup>2</sup> <http://www.russba.ru/>



стиций и спонсорства. Приходится объяснять основы, заниматься ликбезом. Это отнимает много времени у каждого БА, поэтому наша организация старается помогать в осуществлении консультационных функций. Таких бизнес-ангелов, которые готовы инвестировать средства и не контролировать деятельность компании, в которую осуществлены вложения, практически нет.

**Депозитариум: Какие, на Ваш взгляд, необходимо предпринять шаги, чтобы повлиять на формирование у зарубежных партнеров более позитивного восприятия российской инфраструктуры фондового рынка. Согласны ли Вы с тезисом, что «представление о российской инфраструктуре за рубежом нужно менять»?**

**Л. А.:** Если подходить к вопросу с точки зрения бизнесмена, работающего на российском рынке, то по большому счету не важно, каким будет мнение международного бизнес-сообщества о российской инфраструктуре. Если нужно сделать бизнес международным, это легче сделать, зарегистрировав компанию за рубежом, и выходить на клиентов от лица иностранных компаний. Такие возможности существуют, например, в Финляндии, где зарегистрироваться и привлечь инвестиции для начинающей компании гораздо проще, чем в России.

Всем понятно, что IT-проекты необходимо «приземлять» в Калифорнии, потому что найти инвестиции на подобный проект из России очень трудно. Это делают даже европейские компании. Совсем недавно на Венчурном форуме выступал владелец крупной IT-компании, который рассказывал, как легко ему удалось выйти на японский рынок в отличие от американского. Как ни странно, имея компанию, зарегистрированную в США, ему пришлось очень долго осваивать американский рынок, пока не удалось заключить контракты с ключевыми игроками. Как только клиенты узнавали, что ее владельцем является русский, несмотря на его великолепный английский, переговоры заканчивались очень быстро и отрицательно. Это вопрос менталитета американцев.

Если действующий бизнес существует 10–15 лет, этого достаточно, чтобы вызывать доверие. В России таких бизнесов мало в связи с кратковременностью работы всех без исключения рынков. Да и законодательство в нашей стране устроено и работает не лучшим образом.

Конечно, если бы доверие к российским инновационным компаниям, кото-

рые выходят на международный рынок, и бизнесменам, которые ищут партнеров для инвестиций за рубежом, было больше, то нам было бы легче работать. С этой позиции я согласна с тезисом, что «представление о российской инфраструктуре за рубежом нужно менять». Конкретных рекомендаций, что необходимо делать, я дать не могу, время все расставит по своим местам. Главный фактор недоверия, на мой взгляд, — это закрытый режим работы предприятий. Мало кто у нас знает, что такое прозрачная, открытая бухгалтерия.

**Депозитариум: Каков Ваш личный опыт общения с коллегами из международных организаций бизнес-ангелов?**

**Л. А.:** Не могу сказать, что у меня большой опыт общения. БА могут быть российскими, иностранными — это не так важно. Россию посещают представители 50–60 европейских венчурных фондов, которым интересны местные проекты. Это группа иностранных инвесторов, которые объезжают страны, проводя поиск инновационных компаний для инвестирования. Они были в Москве, Казани, Томске в 2009 г. и хотели бы видеть проекты, в которых есть российские БА, поскольку проект, поддержанный определенной репутацией и деньгами, несет в себе меньшие риски.

Все иностранные БА достаточно контактны. Недавно удалось пообщаться с Кендриком Дэвисом Уайтом, который возглавляет ООО «Марчмонт Капитал Партнерс»<sup>3</sup>. Это высококвалифицированный специалист и приятный человек, надеюсь, что он сможет приехать в Петербург и провести семинар для наших БА. Кендрик Д. Уайт, несмотря на то, что возглавляет венчурный фонд, БА в чистом виде. Он участвовал в организации самой ранней бизнес-ангельской сети в Нижнем Новгороде.

С иностранными БА все очень быстро и просто, у них есть отработанные методики анализа бизнес-процессов, поставленные на поток. Для нас это хорошая школа, которая дает отличный эффект.

**Депозитариум: Каково Ваше отношение к возможности подъема российских инновационных технологий и создания конкурентоспособных на международных рынках продуктов?**

**Л. А.:** Если мы сможем решить проблему менеджмента на предприятиях, такая возможность представится достаточно скоро. Потому что с точки зрения идей и технологий проблем нет. Вопрос заключается в том, сможем ли мы создать шко-

лу инновационных менеджеров, которые смогут создавать бизнесы. Это задача номер один, остальное реализовать достаточно легко. Как я уже говорила, многие предприниматели до сих пор считают, что деньги — это то, что нужно освоить, а не то, что приносит еще большие деньги. Многие путают инвестиции и спонсорство. Когда большинство людей начнут понимать разницу между спонсором и инвестором, тогда ситуация изменится.

**Депозитариум: На прошедшей в Санкт-Петербурге с 30 сентября по 3 октября 2009 г. Российской Инновационной Неделе (РИН)<sup>4</sup> констатировалось создание среды для развития компаний новой экономики. Вы принимали активное участие в работе круглых столов и проводили собственные тренинги. Принимает ли участие Ваша организация в происходящих процессах?**

**Л. А.:** К счастью, мы не политизированная организация, у нас конкретные цели: помочь инициативным творческим людям создавать бизнесы, которые будут приносить им деньги. Задача НП «СОБА» — облегчить жизнь инвесторов, бизнес-ангелов. Мы должны сделать для них готовые предложения по бизнесам, куда можно вложить деньги и реально извлечь выгоду. Уже сейчас создаются и регистрируются компании, мы стараемся помочь выжить бизнесу в условиях кризиса. Обучение предпринимателей стало сопутствующим занятием, поскольку оказалось, что к нам поступали очень «сырые» предложения для инвесторов. Мы столкнулись с отсутствием по-настоящему хорошо продуманных бизнес-планов. Хорошо организованное обучение предпринимателей и экспертиза проектов позволяют создавать 10 и более компаний в год. Я думаю, что это будет хороший вклад в инновационное будущее России. Не заоблачные цели, а вполне реальные и достижимые.

**Депозитариум: Вы принимали участие в работе круглого стола ММВБ «Инновации и инвестиции»<sup>5</sup> на Инновационном Форуме 30 сентября 2009 г. Насколько необходима в деятельности БА биржевая инфраструктура?**

**Л. А.:** Наличие хорошо развитой биржевой инфраструктуры является большим плюсом для деятельности инвесторов, БА не исключение. Организованная биржевая торговля может стать значительным подспорьем, расширяющим возможности БА реально получить вложенные деньги и прибыль и выйти из бизнеса через 3–5 лет работы. Такие возможности

<sup>3</sup> <http://www.micex.ru/infocenter/bursereview>

<sup>4</sup> <http://enforum.spbinno.ru/>

<sup>5</sup> <http://www.ndc.ru/ru/press/conference/index.php?id22=36020>



для БА предоставляет торговая площадка ММВБ — Рынок Инноваций и Инвестиций (РИИ).

Мы просим соискателей инвестиций продумать, как БА будет выходить из проекта через 3–5 лет. Есть бизнесы, которым трудно найти стратегического инвестора, а венчурные фонды, приобретая часть бизнеса, не хотят, чтобы БА вышел на тот момент, когда они входят в бизнес, поэтому и возникает вопрос, как БА может вернуть свои деньги. С этой точки зрения биржевая площадка — очень хорошее решение для БА выйти из бизнеса. В идеале БА хочет войти в бизнес, запустить деятельность компании, вывести

ее на эффективный уровень функционирования и далее заняться чем-то новым. Биржевая площадка дает БА достаточную степень свободы.

**Депозитариум: Можно ли ожидать появления большого количества венчурных фондов, которые будут ориентироваться только на вложения в акции высокотехнологичных компаний?**

**Л. А.:** Только в том случае, если мы увидим появление большого количества интересных бизнесов. Нет очереди из нормальных компаний, в которые венчурный фонд мог бы инвестировать. Инвестиции нужно отдавать, они даются на что-то, что нужно сделать, расширяться, получить

большой доход, а потом отдать. Мало компаний, которые к этому готовы, которые делали бы хорошие инвестиционные предложения. И будет ли таких компаний больше, это вопрос. Будут хорошие компании, будут «выстрелившие» бизнесы — игроки придут на этот рынок и начнут создавать такие фонды. Согласно данным опроса, проведенного нами среди инвесторов, они готовы инвестировать на фондовой основе, создавать совместные проекты. ■

*Депозитариум благодарит за помощь в организации интервью Директора филиала «НДЦ-Санкт-Петербург» Елену Семькину*

## НОВОСТИ НДЦ

### ЗАО НДЦ запустило в эксплуатацию новую версию сайта [www.isin.ru](http://www.isin.ru)

13 октября 2009 г. Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ) запустило новую версию сайта [www.isin.ru](http://www.isin.ru).

Данный сайт функционирует с 2001 г. и является официальным источником информации о присвоении российским финансовым инструментам международных кодов *ISIN*, а с 2008 г. и уполномоченным ФСФР России источником информации об иностранных финансовых инструментах, отвечающих требованиям Положения ФСФР России о квалификации.

Создание новой версии сайта было осуществлено с целью повышения информированности участников фондового рынка о деятельности ЗАО НДЦ как члена международной Ассоциации национальных нумерирующих агентств (АННА).

Проект по модернизации сайта направлен в первую очередь на повышение доступности и увеличение объема раскрываемой информации и включает в себя не только изменение дизайна и установку современной системы управления сайтом, но и созда-

ние удобного интерфейса, позволяющего наиболее коротким путем довести до посетителя необходимую информацию.

Новая версия сайта предоставляет посетителям расширенные возможности поиска информационных сообщений о присвоении кодов *ISIN* и содержит большой объем информации о деятельности ЗАО НДЦ как Национального нумерирующего агентства по России и Замещающего нумерирующего агентства по странам Содружества независимых государств, а также о деятельности ЗАО НДЦ по содействию в квалификации иностранных финансовых инструментов.

Следующим шагом ЗАО НДЦ станет размещение на сайте [www.isin.ru](http://www.isin.ru) новой структуры Базы данных по кодам *ISIN*, присвоенным российским финансовым инструментам. В новой Базе данных будет существенно увеличен объем информации о российских финансовых инструментах, в том числе представлены их *CFI*-коды, расширен перечень параметров для осуществления поиска финансового инструмента. Вся информация будет представлена в структурированной и удобной для посетителя форме.

### ЗАО НДЦ приступило к присвоению международных кодов *ISIN* дополнительным выпускам акций

12 октября 2009 г. Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ) приступило к присвоению *ISIN*-кодов дополнительным выпускам акций российских эмитентов.

В феврале этого года ЗАО НДЦ получило официальное согласие Совета директоров международной Ассоциации национальных нумерирующих агентств (далее — АННА) и Консультационного Совета сервисного бюро АННА (*ANNA Service Bureau Advisory Board*), контролирующего порядок формирования и предоставления кодов, на присвоение *ISIN*-кодов таким выпуском акций. В совместном письме они подтвердили, что присвоение отдельных *ISIN*-кодов дополнительным выпускам российских акций допустимо и не противоречит международным стандартам. После получения согласия ЗАО НДЦ приступило к разработке соответствующего программного обеспечения, реализация которого завершена к 12 октября 2009 г.

Присвоение отдельных *ISIN*-кодов будет осуществляться только дополнительным выпускам акций, государственный регистрационный номер которых состоит из государственного регистрационного номера выпуска акций, к которому этот выпуск является дополни-

тельным, и индивидуального номера (кода) этого дополнительного выпуска акций.

*ISIN*-код, присвоенный таким дополнительным выпускам акций, будет аннулироваться после проведения операции аннулирования индивидуального номера (кода) дополнительного выпуска акций. С этого момента дополнительный выпуск акций будет иметь тот же *ISIN*-код, который присвоен выпуску акций, к которому этот выпуск являлся дополнительным.

Обращаем внимание на то, что 12 октября 2009 г. ЗАО НДЦ проведет присвоение отдельных *ISIN*-кодов всем дополнительным выпускам акций, принятым на обслуживание в ЗАО НДЦ и отвечающим указанным выше требованиям. Информация о присвоенных *ISIN*-кодах будет размещена на сайте [www.isin.ru](http://www.isin.ru) в ленте новостей «Новости о присвоении *ISIN*-кодов» и в специализированной базе данных по *ISIN*-кодам, присвоенным российским финансовым инструментам.

С 12 октября 2009 г. ЗАО НДЦ начинает принимать заявки от участников рынка на присвоение *ISIN*-кодов дополнительным выпускам акций. Процедура и порядок присвоения кодов приведены на сайте [www.isin.ru](http://www.isin.ru).



СЕРГЕЙ ПАХОМОВ

Председатель Комитета государственных заимствований города Москвы

# ПРОБЛЕМЫ И ВОЗМОЖНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИСЛАМСКОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

Существует достаточно много разновидностей применения принципов исламского финансирования в технологии выпуска и размещения специальных исламских облигаций «сукук». Их краткое рассмотрение на конкретных примерах представляет значительный научный и практический интерес<sup>1</sup>.

Структура «сукук аль-иджара» чаще всего используется исламскими эмитентами и участниками рынка, стремящимися привлечь финансирование из исламских источников в целях проектного финансирования. Она представляет собой ряд юридических контрактов на продажу и обратный лизинг конкретных производственных или иных активов. Для выпуска облигаций «сукук» учреждается, как правило, несколько «компаний особого назначения» (*Special Purpose Company*), часто — в разных юрисдикциях. Цель учреждения таких юридических лиц — обеспечить наличие разрешенных исламским правом контрактов между всеми участниками сделки, которые позволили бы избежать запрещенной исламом уплаты и получения процентов («риба»).

Процесс начинается с учреждения бенефициаром выпуска (корпорация, банк или суверенное государство) специального

юридического лица (СЮЛ), которое будет действовать в качестве эмитента. Затем заключается контракт на продажу бенефициаром своих активов этому юридическому лицу, например, на 1 млрд долл. СЮЛ в свою очередь подписывает контракт с бенефициаром на передачу ему в обратный лизинг приобретенных активов, например, на 5 лет и становится лизингодателем, а бенефициар — лизингополучателем. Лизинговые платежи должны выплачиваться каждые 6 мес., и их стоимость будет привязана к ставке *LIBOR*, к которой будет добавлена определенная премия в зависимости от кредитоспособности бенефициара. Именно бенефициар получает и использует средства займа и обеспечивает в итоге источник средств для выплаты дохода по облигациям и их погашения.

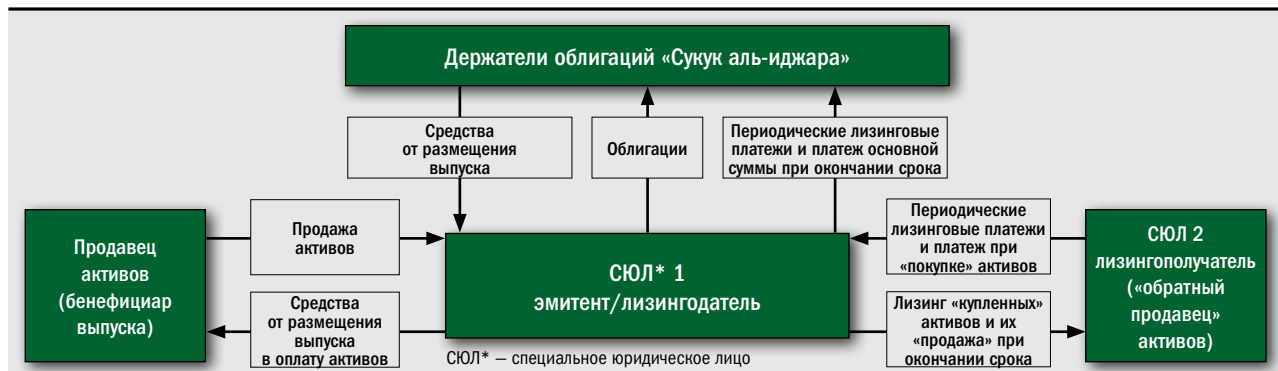
Для оплаты приобретения активов СЮЛ выпускает облигации «сукук» номинальной стоимостью в 1 млрд долл.

и размещает их уже как эмитент среди инвесторов строго по номинальной стоимости. Инвесторы приобретают «сукук» по подписке аналогично процедуре первичной подписки стандартного международного выпуска еврооблигаций. Затем средства, полученные от размещения, будут переведены от СЮЛ бенефициару.

В ходе существования выпуска СЮЛ будет получать от бенефициара лизинговые платежи и перечислять их инвесторам в «сукук» в качестве регулярного дохода и в соответствии с количеством приобретенных облигаций.

Выпуск и размещение облигаций «сукук» происходит на самом современном технологическом уровне. Облигационные выпуски «сукук» получают биржевой листинг (обычно в Люксембурге), могут получить международный кредитный рейтинг от любого из авторитетных рейтинговых агентств (сейчас идет работа по созданию

Рисунок 1. ТИПОВАЯ СХЕМА ОБЛИГАЦИОННОГО ВЫПУСКА «СУКУК АЛЬ-ИДЖАРА»



<sup>1</sup> По материалам публикации в журнале *CbondS Review*, №8, 2009 (август), с. 40.





Исламские банки успешно используют выпуски облигаций «сукук» для секьюритизации портфелей своих активов. Такой выпуск объемом в 1 млрд долл. был успешно размещен в 2005 г. Исламским Банком Развития (*The Islamic Development Bank*) — межгосударственным банком, учредителями и членами которого являются 47 исламских государств. Выпуск имел достаточно сложную структуру и сводился к продаже банком — инвесторам — покупателям облигаций «сукук» портфеля, состоявшего в равных долях из активов бан-

Несмотря на бурное развитие рынка облигаций «сукук», имеется ряд проблем, связанных с юридическими вопросами и вопросами создания единых рыночных стандартов, полностью приемлемых как для эмитентов и инвесторов, следующих канонам исламского права, так и для участников глобального рынка еврооблигаций.

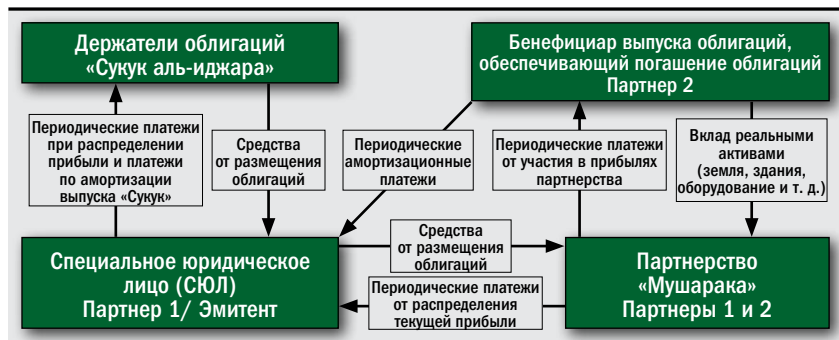
В большинстве случаев соответствие таких выпусков принципам ислама требует от инвесторов владения облигациями «сукук» с момента приобретения и до момента погашения, что затрудняет разви-

и запрещенным в строго ортодоксальной Саудовской Аравии. Пока каждый выпуск облигаций «сукук» представляет собой во многом уникальную структуру, что требует со стороны инвесторов тщательного и дорогостоящего анализа рисков, что затрудняет процесс принятия ими решений. Шариатский совет в Малайзии может одобрить структуру выпуска, а более консервативный шариатский совет в какой-либо из стран Залива может признать ее не соответствующей принципам ислама.

Для выработки унифицированных рыночных стандартов и единой процедуры регулирования и надзора в Куала Лумпуре (Малайзия) Исламским Банком Развития, МВФ и Бухгалтерской и аудиторской организацией для исламских финансовых институтов (*Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, AAOIFI*) был создан Исламский Совет по финансовым услугам (*Islamic Financial Services Board*). На деятельность этой организации возлагались значительные надежды в отношении выработки единых стандартов выпуска «исламских облигаций». В феврале 2008 г. AAOIFI выпустила решение, которое до основания потрясло рынок «сукук». Суть решения сводилась к тому, что если выпуск облигаций не содержит в своей основе «действительной продажи» и передачи инвесторам реальной собственности на заложенные активы, обеспечивающие поток платежей по облигациям, они не могут считаться соответствующими требованиям исламского законодательства. По оценке Ассоциации, примерно 85% всех имеющихся в обращении выпусков «сукук» не удовлетворяют этим требованиям. Согласно предложенным правилам эмитент «исламских облигаций» должен передать реальный актив, например здание, в собственность держателям облигаций. При колебаниях рыночных цен на заложенную недвижимость должна, соответственно, колебаться и рыночная цена облигаций, в соответствии с чем погашение основной суммы долга фактически не может быть гарантировано.

Подобная попытка ввести «единые правила» для всего рынка привела к резкому сокращению и без того низколиквидного рынка и к падению цен на облигации. Достигший к этому моменту объема примерно в 90 млрд долл. рынок «сукук» был дестабилизирован. Стоимость единственного выпуска, соответствующего новым правилам и произведенного непосредственно после принятия решения, оказалась значительно выше предыдущих. Вместо внесения ясности и определенности решение добавило новых сомнений в легитимности «сукук». По оценке ряда экспертов рынка, значительное количество традиционных инвесторов в «исламские

Рисунок 5. ТИПОВАЯ СХЕМА ОБЛИГАЦИОННОГО ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ «СУКУК АЛЬ-МУШАРАКА»



ка, представлявших собой обязательства его клиентов по контрактам «иджара» (лизинг), «мурабаха» (инвестиционное партнерство) и «истисна» (предварительная оплата товаров в рассрочку, заказанных клиентом). Банк продавал этот портфель облигаций инвесторам через посредство специально учрежденного самим банком трастового юридического лица, которое «приобретало» этот портфель у банка в обмен на средства, полученные от размещения «сукук», и выступало в качестве эмитента облигаций. Одновременно банк назначался агентом трастового юридического лица по сбору и перечислению в его адрес, а затем в адрес инвесторов — покупателей облигаций «сукук» регулярно дохода, состоявшего из периодических платежей клиентов банка по секьюритизированному портфелю активов. В качестве гарантии погашения выпуска «сукук» банк обязывался без всяких условий выкупить в оговоренный срок у трастового юридического лица однажды проданный ему портфель активов по цене продажи. Условия выпуска позволяли размещать его различными по размеру и сроку обращения траншами.

Наконец, в последние годы получили свое развитие сложные схемы выпуска облигаций «сукук», которые одновременно сочетают в себе модели «сукук аль-иджара» и «сукук ал-мушарака» и включают в себя гарантии третьих лиц и первичное размещение акций, а также ипотечные залоги и залоги акций в обеспечение по выпущенным облигациям «сукук».

тие их вторичного обращения и подрывает ликвидность рынка. В целом как класс облигации «сукук» пока предназначены для инвесторов, согласных держать их с момента приобретения и до погашения. Вторичный рынок этих облигаций практически не существует.

Исламские ценные бумаги могут приобретать самые разнообразные формы в зависимости от активов, лежащих в их основе, и характера контрактов, связывающих участников структуры выпуска «сукук». Разнообразие исламских ценных бумагных инструментов отражает факт отсутствия единых рыночных стандартов в исламском финансовом мире, различие в интерпретации канонов исламского права, регулирующего финансовую сферу, различие в системах регулирования и надзора, существующих в разных исламских странах. Все еще не наблюдается консолидации исламского финансирования как глобальной системы с общими стандартами и правилами. Исторически существует два центра исламского банковского дела — Юго-Восточная Азия (более либеральное толкование принципов шариата в применении к финансам) и регион Персидского залива (более консервативный подход). Имеет место различная интерпретация ключевых принципов дозволенного и недозволенного в применении схем исламского финансирования. Выработка такого общего подхода остается делом будущего. То, что может с успехом применяться в более либерально интерпретирующей шариат Малайзии, является незаконным



облигации» перестанут их приобретать. Объем выпуска облигаций до 31 августа 2008 г. составил 14 млрд долл. по сравнению с 23 млрд долл. в аналогичный период 2007 г. Большая часть выпусков достоялась в либеральных «исламских юрисдикциях» — Малайзии (38%) и ОАЭ (36,7%).

Большая часть «исламских облигаций» выпускается по схеме «иджара» (лизинг) — 54,3%. Характерно, что доллар уступил место местным валютам. Всего 10% облигаций были выпущены в долларах США, 70% выпусков осуществлено в малайзийских ринггитах и дирхамах ОАЭ, поскольку именно Малайзия и страны Персидского залива дали большую часть эмитентов. Однако наряду с юридической неопределенностью, вызванной этим решением, глобальный финансовый кризис привел к изменению финансовых потоков и краху рынка недвижимости в странах Персидского залива, особенно в Дубае. Выпуск новых «исламских облигаций» фактически прекратился с середины 2008 г., а существующий рынок оказался серьезно подорван. Недвижимость является тем самым генерирующим доход активом, который лежит в основе большинства «лизинговых исламских облигаций», выпущенных по схеме «иджара». Обесценивание реального актива и падение доходов от его использования ставит под вопрос кредитоспособность эмитента и составляет один из основных рисков «исламских облигаций». Выпуск облигаций «сукук» в 2008 г. составил 14,9 млрд долл., в то время как в 2007 г. — 34,3 млрд долл. Возрождение рынка эксперты связывают с преодолением глобального финансового кризиса и ожидают, что это наступит не ранее 2010 г. «Навес» готовых к выпуску, но отложенных эмитентами из более чем 20 стран до лучших времен «исламских облигаций» составляет более 45 млрд долл. Возрождение рынка будет достаточно быстрым, поскольку в настоящее время объем финансовых активов, ищущих приложения в соответствии с правилами «исламского финансирования», составляет более 700 млрд долл. Существует конфликт между стандартами управления рисками, которые приняты в исламском банковском сообществе в соответствии с требованиями шариата, и стандартами управления рисками на основе рекомендаций Банка Международных расчетов и Базельских соглашений, которые фактически становятся глобальными стандартами. Поскольку контракты с производными финансовыми инструментами классифицируются шариатским правом как «сделки пари» (аналогичный подход пока характерен и для российского права) их применение для хеджирования своих ри-

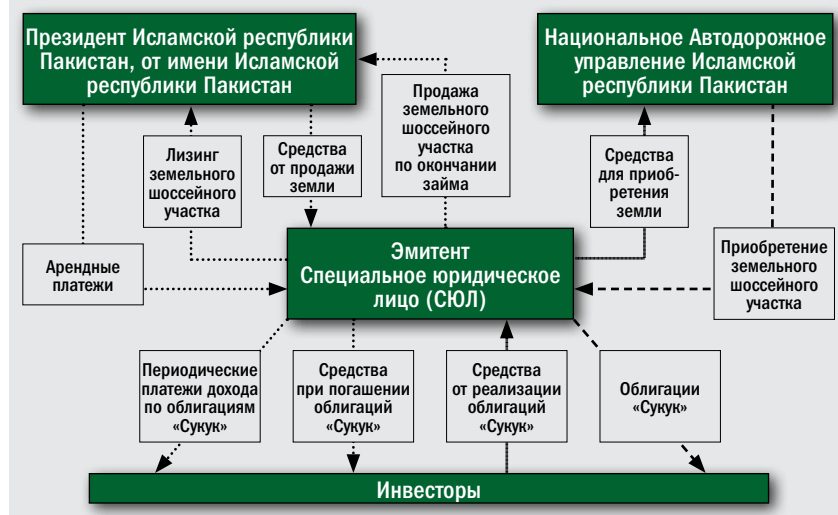
сков инвесторами в «сукук» практически невозможно.

Наконец, пока существует достаточно сложная ситуация при взаимодействии стандартов шариатского права, которым обязаны руководствоваться эмитенты «сукук» и инвесторы в этот тип облигаций, со стандартами и нормами английского права, в соответствии с которыми практически производится эмиссия и размещение этих облигаций на международном рынке. Прежде всего необходимо отметить, что в исламском праве контракты

являются несуществующими. Однако с точки зрения английского права это не прекращает обязательств эмитента по облигациям «сукук».

Говоря о возможности применения моделей исламского финансирования в России, следует сразу отметить, что существует противоречие между объективной потребностью использовать данные модели в интересах российских эмитентов долга самых разных категорий и состоянием российской правовой и регуляторной среды. Имеется совершенно по-

Рисунок 6. СХЕМА РАЗМЕЩЕНИЯ ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ «СУКУК АЛЬ-ИДЖАРА» ИСЛАМСКОЙ РЕСПУБЛИКИ ПАКИСТАН



не имеют автоматического обязывающего значения до момента выполнения своих обязательств хотя бы одной из сторон. Это создает ситуацию юридической неопределенности в отношении ряда этапов осуществления выпусков «сукук», поскольку их структура предполагает целую череду контрактов между участниками. В ряде исламских стран шариат распространяет свое регулирование практически на все сферы частной, социальной и деловой жизни, включая регулирование вопросов финансовой и банковской деятельности. Споры по финансовым вопросам, в том числе касающиеся выплат по облигациям «сукук», принадлежат юрисдикции шариатских судов, а не международных коммерческих судов. Значительным фактором риска при этом является возможность отзыва решения шариатского совета об одобрении структуры выпуска или выпуск конфликтующего решения другим шариатским советом. С точки зрения исламского права это может означать возможность решения шариатского суда о незаконности всего выпуска «сукук» в связи с нарушением принципов исламского права и фактическую ликвидацию выпуска облигаций в связи с утратой легитимности, следствием чего все обязательства в рамках такого выпуска объ-

ятная заинтересованность в использовании облигаций «сукук» для привлечения капитала в Россию из стран исламского мира, модели исламского финансирования, несомненно, будут востребованы той частью населения России, которая исповедует ислам. Решить проблему конфликта национального законодательства с исламской правовой системой, как показывает мировой опыт, далеко не так просто. Например, пока не увенчались успехом широко декларированные намерения начать выпуск государственных облигаций Великобритании, структурированных в соответствии с нормами шариата. Проблема — в необходимости внесения серьезных изменений в регулирование выпуска и обращения госдолга Великобритании. Вряд ли возможен выпуск ОФЗ или облигаций российских регионов и муниципалитетов в форме «сукук», поскольку это принципиально противоречит действующему в России бюджетному законодательству и регулированию эмиссии и обращения государственного и муниципального долга. Тем не менее российские корпорации могут с успехом использовать этот инструмент при размещении своего внешнего долга в рамках общепринятого на рынке «сукук» симбиоза английского права и исламского законодательства. ■



# СДЕЛКИ НА РЫНКЕ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИОННЫХ ЗАЙМОВ ЗА ПЕРВЫЕ 9 МЕСЯЦЕВ 2009 ГОДА

Предлагаем вашему вниманию сводные статистические данные за 9 мес. 2009 г. по корпоративным и региональным (субфедеральным и муниципальным) документарным облигациям с обязательным централизованным хранением в закрытом акционерном обществе «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ) глобальных сертификатов выпусков. В статье приведены и анализируются объемы выпусков в рублях с учетом амортизации по состоянию на 30 сентября 2009 г.

Всего на 1 октября 2009 г. в НДЦ как уполномоченном депозитарию находится на обслуживании 761 выпуск корпоративных и региональных облигаций (со сроком погашения после 30 сентября 2009 г.) 477 эмитентов общей номинальной стоимостью 2 831,28 млрд руб. (часть этого объема облигаций будет размещаться после 30 сентября 2009 г.):

- 109 выпусков субфедеральных и муниципальных облигаций 41 эмитента общей номинальной стоимостью 583,92 млрд руб.;
- 652 выпуска корпоративных облигаций 436 эмитентов общей номинальной стоимостью 2 247,36 млрд руб. (см. рисунок).

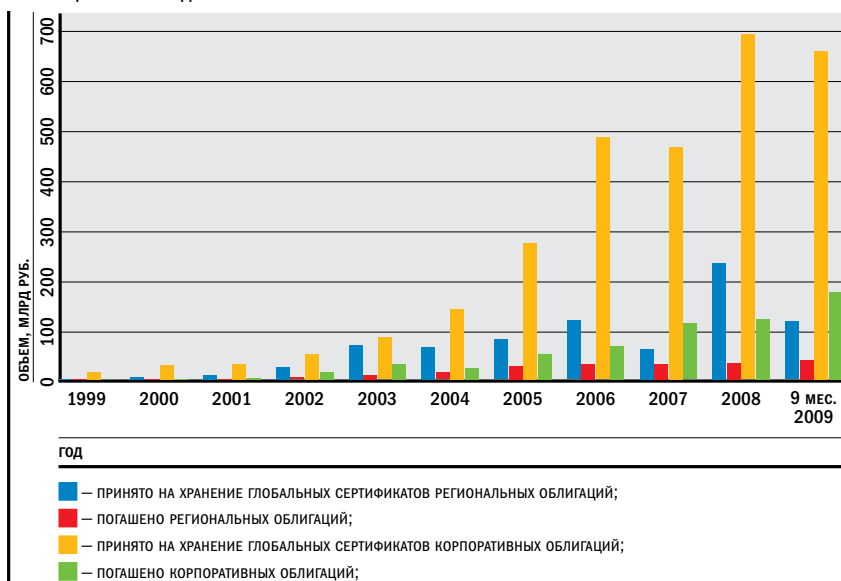
## КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Анализ по срокам обращения 652 выпусков корпоративных облигаций общим объемом 2 247,36 млрд руб. с датой погашения после 30 сентября 2009 г. (табл. 1) показывает, что по состоянию на 1 октября 2009 г. на рынке корпоративных облигаций преобладают выпуски облигаций со сроком обращения от 3 до 5 лет — на них приходится 50% по количеству выпусков и 46% по объему выпусков по номиналу. По этой группе облигаций средний объем выпуска равен 3,2 млрд руб., а средний срок обращения составляет 1 640 дней (примерно 4,5 года).

## РЕГИОНАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Анализ по срокам обращения 109 выпусков региональных облигаций общим объемом 583,92 млрд руб. с датой погашения после 30 сентября 2009 г. показывает, что по состоянию на 1 октября 2009 г. среди обращающихся региональных облигаций преобладают выпуски

Годовые объемы размещаемых и погашенных выпусков корпоративных и региональных облигаций за период с 1999 г. по 30 сентября 2009 г.



со сроком обращения облигаций от 3 до 5 лет — на них приходится 49% по количеству выпусков и 37% по объему выпусков по номиналу (табл. 2). По этой группе облигаций средний объем выпуска составляет 3,96 млрд руб., а средний срок обращения — 1 535 дней (примерно 4,2 года).

По объему выпуска преобладают региональные облигации со сроком обращения более 5 лет: на эту группу региональных облигаций приходится 50% по данному показателю (средний объем выпуска — 9,23 млрд руб. по номиналу) и 29% по количеству выпусков, а средний срок обращения составляет 2 573 дня (примерно 7,1 года).

## ИНФОРМАЦИЯ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ ПО ИТОГАМ 9 МЕС. 2009 Г.

За 9 мес. 2009 г. объемы биржевого (данные ФБ ММВБ) и внебиржевого (данные НДЦ) оборотов корпоративных и ре-

гиональных облигаций (негосударственных ценных бумаг (НГЦБ)) составили 8 592,15 млрд и 606,10 млрд руб. соответственно (табл. 3). Для сравнения: оборот государственных ценных бумаг (ГЦБ) Российской Федерации за 9 мес. 2009 г. составил 228,49 млрд руб. (табл. 4).

Общий оборот биржевого и внебиржевого рынков за 9 мес. 2009 г. (всего по ГЦБ и НГЦБ) — 9 426,74 млрд руб. (табл. 5). Доля оборота с ГЦБ составила 2%, с региональными облигациями — 29%, с корпоративными облигациями — 69%.

Лидеры по итогам 9 мес. 2009 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 9 мес. 2009 г. по количеству сделок на биржевом (ФБ ММВБ) и внебиржевом (НДЦ) рынках корпоративных и региональных облигаций. ■



**Таблица 1. ДАННЫЕ ПО ВЫПУСКАМ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ С ДАТОЙ ПОГАШЕНИЯ ПОСЛЕ 30 СЕНТЯБРЯ 2009 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	9 (1)	24 500 (1)	2 722	364
От 1 до 2 лет	9 (1)	73 114 (3)	8 124	636
От 2 до 3 лет	206 (32)	373 075 (17)	1 811	1 089
От 3 до 5 лет	323 (50)	1 034 553 (46)	3 203	1 643
Более 5 лет	105 (16)	742 116 (33)	7 068	3 995
<b>Итого</b>	<b>652 (100)</b>	<b>2 247 358 (100)</b>	<b>3 447</b>	<b>1 815</b>

**Таблица 2. ДАННЫЕ ПО ВЫПУСКАМ РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ С ДАТОЙ ПОГАШЕНИЯ ПОСЛЕ 30 СЕНТЯБРЯ 2009 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	5 (5)	27 600 (5)	5 520	583
От 2 до 3 лет	18 (17)	46 792 (8)	2 600	1 062
От 3 до 5 лет	54 (49)	214 058 (37)	3 964	1 535
Более 5 лет	32 (29)	295 471 (50)	9 233	2 573
<b>Итого</b>	<b>109 (100)</b>	<b>583 920 (100)</b>	<b>5 357</b>	<b>1 718</b>

**Таблица 3. ОБЪЕМ ОБОРОТОВ В СЕКТОРЕ НГЦБ ПО ИТОГАМ 9 МЕС. 2009 Г., МЛРД РУБ.**

Сектор/актив	Биржевой оборот (ФБ ММВБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
Региональные облигации	2 637,94	56,57	2 694,52
Корпоративные облигации	5 954,21	549,53	6 503,74
<b>Итого</b>	<b>8 592,15</b>	<b>606,10</b>	<b>9 198,25</b>

**Таблица 4. ОБЪЕМ ОБОРОТОВ В СЕКТОРЕ ГЦБ ПО ИТОГАМ 9 МЕС. 2009 Г., МЛРД РУБ.**

Сектор/актив	Биржевой оборот (ММВБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
ГКО	—	—	—
ОФЗ	228,49	—	228,49
<b>Итого</b>	<b>228,49</b>	<b>—</b>	<b>228,49</b>

**Таблица 5. ОБЪЕМ ОБОРОТОВ В СЕКТОРАХ ГЦБ И НГЦБ ПО ИТОГАМ 9 МЕС. 2009 Г., МЛРД РУБ.**

Сектор/актив	Биржевой оборот (ФБ ММВБ – НГЦБ; ММВБ – ГЦБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
ГЦБ	228,49	—	228,49
НГЦБ	8 592,15	606,10	9 198,25
<b>Итого</b>	<b>8 820,64</b>	<b>606,10</b>	<b>9 426,74</b>

**Таблица 6. ЛИДЕРЫ НА РЫНКЕ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ПО ОБЪЕМУ ОБОРОТОВ (СУММАРНО ПО БИРЖЕВОМУ И ВНЕБИРЖЕВОМУ ОБОРОТАМ) ПО ИТОГАМ 9 МЕС. 2009 Г.**

Облигации	Оборот, млрд руб.	Доля, %
<b>Корпоративные облигации</b>		
СИБУР Холдинг об02	240,58	4
СИБУР Холдинг об05	206,48	3
МТС об04	205,90	3
РЖД об12	187,41	3
ВТБ 24 об02	180,10	3
Прочие	5 483,26	84
<b>Региональные облигации</b>		
Москва об45	210,81	20
Москва об54	109,94	11
Москва об58	107,99	10
Московская обл. об08	75,27	7
Москва об50	75,24	7
Прочие	462,32	45

**Таблица 7. ЛИДЕРЫ НА РЫНКЕ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ПО КОЛИЧЕСТВУ СДЕЛОК (СУММАРНО ПО БИРЖЕВОМУ И ВНЕБИРЖЕВОМУ ОБОРОТАМ) ПО ИТОГАМ 9 МЕС. 2009 Г.**

Облигации	Оборот, сделок	Доля, %
<b>Корпоративные облигации</b>		
Газпром об04	9 714	3
ГАЗ-финанс об01	7 301	2
ГТ-ТЭЦ Энерго об04	4 928	1
АФК Система об01	4 392	1
УРАЛСИБ, ЛК об02	4 358	1
Прочие	308 451	92
<b>Региональные облигации</b>		
Москва об45	6 660	10
Москва об54	5 169	8
Москва об58	5 063	8
Москва об59	4 969	7
Московская обл. об08	3 434	5
Прочие	41 604	62

**Таблица 8. КОЛИЧЕСТВО СДЕЛОК НА БИРЖЕВОМ И ВНЕБИРЖЕВОМ РЫНКАХ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ПО ИТОГАМ 9 МЕС. 2009 Г., ШТ.**

Сектор/актив	Биржевой оборот (ФБ ММВБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
Региональные облигации	65 252	1 647	66 899
Корпоративные облигации	330 394	8 750	339 144
<b>Итого</b>	<b>395 646</b>	<b>10 397</b>	<b>406 043</b>



# НОВАЦИИ НА ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ: РЕГУЛИРОВАНИЕ, ИНСТРУМЕНТЫ, ИНФРАСТРУКТУРА, ТЕХНОЛОГИИ

Представители НДЦ приняли участие в Десятом Ежегодном семинаре для клиентов Сибирской межбанковской валютной биржи «НОВАЦИИ НА ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ: РЕГУЛИРОВАНИЕ ИНСТРУМЕНТЫ, ИНФРАСТРУКТУРА, ТЕХНОЛОГИИ», прошедшем 21 октября 2009 г. в Новосибирске, а также провели в рамках семинара секционное заседание «НОВЫЕ АСПЕКТЫ И НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ УСЛУГ И ТЕХНОЛОГИЙ НДЦ» для руководителей и сотрудников организаций — участников рынка ценных бумаг Сибирского федерального округа.



УЧАСТНИКИ СЕМИНАРА

В своем выступлении на пленарном заседании Заместитель генерального директора ЗАО НДЦ **Сергей Наумов** рассказал участникам семинара об основных результатах работы и направлениях развития НДЦ — крупнейшего российского расчетного депозитария. Особое внимание в выступлении было уделено созданию на базе НДЦ и Расчетной палаты ММВБ объединенной расчетно-депозитарной организации Группы ММВБ. С. Н. Наумов также рассказал о международной деятельности НДЦ и отметил, что масштабная работа, направленная на расширение спектра услуг, оптимальное управление рисками и совершенствование технологий проведения операций позволили НДЦ получить рейтинг центрального депозитария на уровне AA- (очень низкий уровень риска), а также привели к дальнейшему существенному повышению его роли в инфраструктуре отечественного финансового рынка.

Секционное заседание открыло выступление Заместителя начальника клиентского отдела ЗАО НДЦ **Светланы Треповой**, из которого участники семинара узнали о преимуществах использования технологии «поставка против платежа» при размещении, выкупе ценных бумаг

и в ситуациях, возникающих при дефолтах, по сравнению с другими технологиями, применяемыми в настоящее время.

Начальник депозитария ООО «Компания Брокеркредитсервис» **Ольга Алексеева** в своем выступлении осветила проблемы, связанные с обслуживанием большого числа клиентов, использующих в том числе брокерскую схему, рассказала о мероприятиях, направленных на максимальное снижение риска при проведении клиентских операций и повышение надежности работы, а также об организации внутреннего контроля в компании.

Заместитель руководителя по информационным технологиям и информационной безопасности ЗАО «Реестр А-Плюс» **Владимир Головкин** рассказал о практическом применении СЭД НДЦ при взаимодействии с НДЦ, а также остановился на особенностях электронного взаимодействия регистратора с зарегистрированными лицами.

**Юрий Чеботарев** — Начальник отдела нормативно-технологического обеспечения ЭДО и защиты информации ЗАО НДЦ — остановился на вопросах развития информационного взаимодействия НДЦ с Участниками ЭДО НДЦ. При этом большое внимание было уделено особенностям подключения и использования нового канала информационного взаимодействия, построенного на web-технологиях.

В заключение Начальник отдела взаимодействия с филиалами и региональными представителями ЗАО НДЦ **Сергей Осипов** рассказал об изменениях в технологии обслуживания еврооблигаций в связи с началом расчета в валюте сделок в режиме «поставка против платежа» через счета НДЦ и Расчетной палаты ММВБ в крупнейшей международной расчетно-клиринговой организации *Euroclear*. ■



ЮРИЙ ЧЕБОТАРЕВ, СЕРГЕЙ НАУМОВ

# ЗАО НДЦ ВЫСТУПИЛ ПРИНИМАЮЩЕЙ СТОРОНОЙ ЗАСЕДАНИЯ КОМИТЕТА РОССВИФТ

26 октября 2009 г. в офисе ЗАО НДЦ на ул. Машкова, Москва, состоялось очередное заседание Комитета РОССВИФТ. В работе Комитета приняли участие представители Банка России, Сбербанка России ОАО, ОАО «АЛЬФА-БАНК», ОАО Банка ВТБ, ОАО «БАНК «САНКТ-ПЕТЕРБУРГ», ГПБ (ОАО), ЗАО «ДКК», ING WHOLESALE BANKING, ОАО «МДМ БАНК», ЗАО НДЦ, АКБ «РУССЛАВБАНК» (ЗАО), АКБ «ИНВЕСТБАНК» (ОАО), ЗАО ЮНИКРЕДИТ БАНК и SWIFT.

Собравшиеся ознакомились с итогами заседания Международной группы по анализу практики фондового рынка (SMPG), которое состоялось в Москве в мае 2009 г. при поддержке ЗАО НДЦ и ЗАО «ДКК». Участники отметили важность международного обмена опытом в сфере структурирования и стандартизации сообщений по корпоративным действиям.

С докладами о заседании Европейского SWIFT Альянса, которое — состоялось 4–5 сентября 2009 г. в Стамбуле (Турция), выступили Председатель Российской Национальной Группы SWIFT **Илка Салонен** и Управляющий Директор по операционным и административным вопросам Альфа-Банка **Денис Соловьев**. Основными темами встречи стали: обсуждение стратегии SWIFT до 2015 г., введение MT 202сов и проекты по реализации расчетов с ценными бумагами.

Об итогах Форума Sibos 2009 рассказал Исполнительный директор РОССВИФТ **Дмитрий Дмитриев**. Sibos 2009 в Гонконге собрал более 5600 участников. Делегация России и СНГ составила в этом году более 120 человек. Свой стенд на выставке представили НДЦ и Расчетная палата ММВБ. 15 сентября на Sibos состоялись две сессии, затрагивающие вопросы регионального развития России и



Участники заседания

СНГ и инфраструктуры российского фондового рынка.

Важным вопросом на заседании Комитета стало празднование 20-летия SWIFT в России. В рамках этого события в январе 2010 г. планируется ряд мероприятий, которые будут проходить в Москве. 13–15 января состоится визит Главного исполнительного директора SWIFT **Лазаро Кампоса**, а также других руководителей SWIFT, во время которого будут организованы встречи с руководителями крупнейших банков и финансовых организаций России и пресс-конференция с Л. Кампосом. Кроме того, 15 января 2010 г. SWIFT организует Бизнес-

форум, а завершит программу празднования Торжественный прием.

Продолжил Заседание Региональный директор SWIFT по России, СНГ и Монголии **Стивен Палстерманс**, который представил статистические данные по деятельности российских пользователей SWIFT за первое полугодие 2009 г. Общее снижение российского трафика сообщений SWIFT составило 7%, в то же время доля сообщений передаваемых внутри страны выросла до 60% от общего объема сообщений. По объему трафика SWIFT Россия по-прежнему занимает 23 место в мире. Комитет РОССВИФТ принял решение о ежеквартальном размещении статистики сообщений SWIFT по России «Country Watch» на сайте [www.swift.ru](http://www.swift.ru).

Доклад руководителя технической поддержки SWIFT EMEA **Лео Пунта** был посвящен новой концепции SWIFT, направленной на повышение уровня и качества поддержки пользователей SWIFT, в том числе новым сервисным продуктам и услугам.

С отчетом о ходе миграции российских пользователей SWIFT на новый тип оборудования VPN Box SSG5 и лицензировании Alliance Lite выступил Генеральный директор ООО «Руссвифт» **Даниил Штайн**.

Очередное Заседание Комитета РОССВИФТ состоится 10 декабря 2009 г. ■



Илка Салонен, Дмитрий Дмитриев, Кристиан Кот, Стивен Палстерманс



# СТОИМОСТЬ АКТИВОВ НА ХРАНЕНИИ В ЗАО НДЦ ВПЕРВЫЕ ПРЕВЫСИЛА 5 ТРЛН РУБ.



Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ) подвело итоги операционной деятельности за 9 мес. 2009 г. Стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депо, открытых в ЗАО НДЦ по состоянию на 30 сентября 2009 г., составила 5 трлн 242 млрд 270 млн руб., что на 30,3% больше, чем соответствующий показатель 2008 г. (4 трлн 24 млрд 636 млн руб.). По состоянию на 30 сентября 2009 г. рост суммарной номинальной стоимости корпоративных облигаций, находящихся на хранении в ЗАО НДЦ, по сравнению с соответствующим периодом 2008 г. составил 8,51%, еврооблигаций РФ и корпоративных еврооблигаций — 194,98%, а стоимость паев паевых инвестиционных фондов сократилась на 20,06%.

Общее количество ценных бумаг на хранении в ЗАО НДЦ увеличилось на 5,7% — с 2 трлн 104 млрд 597 млн шт. на 30 сентября 2008 г. до 2 трлн 225 млрд 474 млн шт. на 30 сентября 2009 г. Оборот ЗАО НДЦ (рыночная стоимость ценных бумаг, перемещенных в процессе инвентарных депозитарных операций) за 9 мес. 2009 г. составил 40 трлн 670 млрд 858 млн руб., что на 11,12% меньше, чем за аналогичный период 2008 г. (45 трлн 764 млрд 72 млн руб.). Количество инвентарных операций по сравнению с соответствующим периодом 2008 г. уменьшилось на 7,99% и составило 1 788 777 операций, в том числе по акциям — 1 425 157 операций (79,67% от общего числа операций). Количество счетов депо с начала года выросло на 7,68% и составило 1 878 счетов, что на 2,9% больше по сравнению с аналогичным периодом 2008 г.

Общее количество выпусков ценных бумаг, находящихся на обслуживании в ЗАО НДЦ, по сравнению с соответствующим периодом 2008 г. выросло на 5% и составило 2832, в то время как количество эмитентов, ценные бумаги которых учитываются в ЗАО НДЦ, достигло 1396, что на 5,67% выше показателя по итогам 3 кв. 2008 г.

## Обслуживание корпоративных действий

ЗАО НДЦ лидирует в качестве платежного агента по корпоративным и региональным облигациям. В конце сентября 2009 г. доля ЗАО НДЦ на рынке услуг платежного агента составила 31,5% по номинальной стоимости принятых на обслуживание выпусков корпоративных и региональных облигаций. Несмотря на кризисные явления, с января по сентябрь 2009 г. ЗАО НДЦ как платежный агент принял к обслуживанию 47 выпусков облигаций 24 эмитентов. Количество выпусков облигаций, обслуживаемых ЗАО НДЦ в качестве платежного агента, составляет 266 выпусков по 183 эмитентам.

За 9 мес. 2009 г. ЗАО НДЦ провел 439 выплат по корпоративным и региональным облигациям на сумму 92 249 млн руб. (467 выплат на сумму 85 680 млн руб. за аналогичный период 2008 г.) и 6 млрд 843 млн 732 тыс. руб. доходов по именным ценным бумагам (дивиденды и доходы по паям закрытых ПИФов, средства от выкупа акций), что на 7,36% превышает аналогичный показатель 2008 г. (6 млрд 374 млн 432 тыс. руб.). Получено и перечислено депонентам средств по выплате купонов и сумм погашения по еврооблигациям в объеме 2 млрд 346 млн руб.

## Новые услуги

С 15 июня 2009 г. ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ приступили к оказанию новой услуги по осуществлению расчетов на условиях «поставка против платежа» с использованием счетов ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ, открытых в международном центральном депозитории *Euroclear Bank*. В разработанной схеме проведения расчетов ЗАО НДЦ отвечает за учет ценных бумаг, а ЗАО РП ММВБ — за движение денежных средств. С момента запуска 14 депонентов открыли валютные счета в ЗАО РП ММВБ и было рассчитано 157 сделок на общую сумму 356 млн 755 тыс. 598 долл. США.

ЗАО НДЦ последовательно расширяет спектр и возможности доступа расчетно-депозитарных услуг для своих клиентов. Внедряемый ЗАО НДЦ новый подход к организации передачи электронных доку-

ментов предполагает использование современных *web*-приложений и интернет-протоколов с гарантированной оперативной доставкой электронных сообщений.

В III кв. 2009 г. внедрена новая услуга в виде автоматизированного рабочего места депонента ЗАО НДЦ, реализованного с использованием *web*-браузера, а также дополнения к ПО «Луч». Предусмотрен маркетинговый период в целях продвижения новых сервисов на рынок и в связи с необходимостью предоставления периода для их интеграции с внутренними системами автоматизации участников системы электронного документооборота (ЭДО) ЗАО НДЦ. Новая услуга не замещает используемые в настоящее время каналы связи и обеспечивает для участников системы возможность гарантированной доставки поручений, отслеживания их статуса, оперативного доступа к информации об остатках ценных бумаг.

25 сентября 2009 г. НДЦ и *SWIFT* подписали договор, согласно которому контрагенты ЗАО НДЦ получают новый канал доступа к системе *SWIFT* и учетной системе ЗАО НДЦ посредством основанного на интернет-технологиях продукта *Alliance Lite*, который обеспечивает легкий, безопасный и недорогой доступ к *SWIFT*. Подготовительные технические мероприятия будут завершены в I кв. 2010 г.

## Корпоративное управление

10 августа 2009 г. завершен процесс реорганизации Некоммерческого партнерства «Национальный депозитарный центр» в форме преобразования в Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр».

## Международное сотрудничество

В рамках деятельности в качестве Национального нумерующего агентства по России за первые 9 мес. 2009 г. ЗАО НДЦ присвоил международные коды *ISIN* и *CFI* 369 российским ценным бумагам, для 170 российских ценных бумаг *ISIN*-код был признан действующим. По состоянию на 30 сентября 2009 г. ЗАО НДЦ было получено и обработано запросов на информацию об *ISIN*- и *CFI*-кодах иностранных финансовых инструментов по 28 772 инструментам, включая запросы от разных клиентов по одному и тому же инструменту. В результате обработки запросов выявлено, что участники рынка запросили информацию о 10 259 инструментах. Из них 739 инструмента не имеют *CFI*-кода, включая 191 инструмент, которые не имеют и *ISIN*-кодов, запрошенных участниками рынка. Для 232 инструментов *CFI*-код инструмента не попадает в квалификацию в соответствии с требованиями международного стандарта *ISO 10962* и «Положения о квалификации иностранных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг» (зарегистрирован в Министерстве юстиции Российской Федерации 11 декабря 2007 г., регистрационный № 10673 и утвержден Приказом ФСФР России от 23 октября 2007 г. № 07-105/пз-н). Для 9288 инструментов *CFI*-код инструмента попадает в квалификацию в соответствии с вышеуказанными требованиями. Таким образом, по сравнению с итогами прошлого года количество иностранных финансовых инструментов, отвечающих требованиям квалификации (8179 иностранных финансовых инструментов на 31 декабря 2008 г.), за первые 9 мес. 2009 г. увеличилось на 13,56%, при этом количество иностранных финансовых инструментов, которые не отвечают требованиям квалификации, уменьшилось на 29,38%.

17 сентября 2009 г. *Hong Kong Securities Clearing Company Limited (HKSCC)*, находящаяся в полной собственности дочерняя компания *Hong Kong Exchanges and Clearing Limited (HKEx)*, и ЗАО НДЦ подписали Меморандум о Взаимопонимании, посвященный вопросам сотрудничества и обмена информацией.

С 14 по 18 сентября 2009 г. ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ принимали участие в главном международном форуме участников финансового рынка *Sibos 2009*, на котором они представили российскую расчетно-депозитарную инфраструктуру и новые расчетные сервисы для международных финансовых институтов. ■



## **DTCC ОБЪЯВЛЯЕТ О ВНЕДРЕНИИ НОВОГО ЭЛЕКТРОННОГО РЕШЕНИЯ ДЛЯ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ОПЕРАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В СТРАХОВОЙ ИНДУСТРИИ**

Депозитарно-трастовая клиринговая корпорация (*Depository Trust & Clearing Corporation, DTCC*) объявила о выходе нового электронного продукта «*Attachments*», разработанного для совершенствования процесса обработки необходимой документации и подписания соглашений в индустрии страхования. «*Attachments*» позволяет страховым компаниям и дистрибьюторам обмениваться неструктурированными электронными данными, такими как цифровые документы, подписи и формы, необходимые при обработке договоров об аннуитете и страховании жизни.

Решение «*Attachments*» разработано *Insurance & Retirement Services*, филиалом Национальной корпорации по клирингу ценных бумаг (*National Securities Clearing Corporation, NSCC*) — дочерней компании *DTCC*. Использование продукта позволит сократить операционные риски, уменьшая количество неэффективных транзакций и сокращая затраты времени, в связи с отсутствием необходимости отправлять печатные документы по факсу. Кроме того, данное решение поможет выполнять возрастающие нормативные требования и условия прохождения процедур соответствия путем введения автоматизированного процесса прозрачной аудиторской проверки.

«Внедрение продукта «*Attachments*» поможет страховой индустрии преодолеть трудности более требовательной нормативной базы, где снижение риска и увеличение прозрачности обязательны для роста бизнеса. Это новое решение является важным шагом на пути увеличения эффективности, сокращения расходов и развития сквозной обработки сделок в течение всего срока действия страхового продукта», — сказал **Адам Брайан** (*Adam Bryan*), Управляющий директор подразделения *Insurance & Retirement Services*.

*DTCC*, 19.10.2009  
[www.dtcc.com](http://www.dtcc.com)

## **STICODEVAM ВВЕЛ НОВУЮ СИСТЕМУ АУТЕНТИФИКАЦИИ**

*STICODEVAM*, Центральный депозитарий Туниса, внедрил новую систему аутентификации на основе цифрового сертификата. Новый сертификат, предоставляемый сертифицирующим органом Туниса, позволяет депозитариям обмениваться с депонентами подписанными документами в режиме онлайн в более безопасной среде. Этот шаг является дополнением к системе «*e-banking*», введенной в октябре 2005 г. и используемой *STICODEVAM* для связи с депонентами. Все депоненты пользуются логином и паролем для подключения к персональному счету.

Новый сертификат используется для обмена любыми данными с депонентами, включая расчетные поручения, информацию по счетам, а также информацию и поручения, относящиеся к корпоративным действиям. Кроме того, *STICODEVAM* сообщил о том, что все пересылаемые через интернет документы должны будут содержать подпись. Реализация данного условия намечена на конец 2010 г.

*Thomas Murray*, 22.09.2009  
[www.thomasmurray.com](http://www.thomasmurray.com)

## **JASDEC (ЯПОНИЯ) И VSD (ВЬЕТНАМ) ПОДПИСАЛИ МЕМОРАНДУМ О ВЗАИМОПОНИМАНИИ ПО ВОПРОСАМ ИНФОРМАЦИОННОГО ОБМЕНА И СОТРУДНИЧЕСТВА**

Японский депозитарный центр (*Japan Securities Depository Center, Inc., JASDEC*) и Вьетнамский депозитарий ценных бумаг (*Vietnam Securities Depository, VSD*) подписали Меморандум о взаимопонимании. Согласно условиям Меморандума, *JASDEC* и *VSD* устанавливают правила, согласно которым члены совета директоров, высшее руководство и сотрудники депозитариев обеих сторон смогут встречаться на регулярной основе для обсуждения возможностей развития и обмена информацией о моделях ведения бизнеса и о последних достижениях рынка ценных бумаг.

«Я надеюсь, что подписание Меморандума о взаимопонимании между *VSD* и *JASDEC* укрепит дружбу и сотрудничество между двумя центральными депозитариями ценных бумаг», — сказал **Йошинобу Такеучи** (*Yoshinobu Takeuchi*), Президент и Генеральный директор *JASDEC*. Кроме того, он выразил надежду, что *VSD* и *JASDEC* смогут внести вклад в развитие рынков ценных бумаг во Вьетнаме и Японии путем взаимодействия и обмена информацией.

**Фуонг Хоанг Лан Хуонг** (*Phuong Hoang Lan Huong*), Генеральный директор *VSD*, прокомментировала: «Подписание Меморандума о взаимопонимании существенно укрепит взаимоотношения между *VSD* и *JASDEC*. Соглашение станет основой для установления операционных и деловых связей между двумя компаниями. Мы ценим сотрудничество с *JASDEC* и надеемся на скорейшую работу в тесном контакте в интересах инвесторов и финансовых рынков обеих стран».

*JASDEC*, 09.10.2009  
[www.jasdec.com](http://www.jasdec.com)



## EUROCLEAR BANK ПОДТВЕРДИЛ КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ AA+

31 августа 2009 г. рейтинговое агентство *Standard & Poor's (S&P)* подтвердило кредитный рейтинг «AA+» *Euroclear Bank*, а агентство *Fitch* подтвердило рейтинг 18 сентября 2009 г. Кредитный рейтинг AA+ символизирует очень низкий уровень риска *Euroclear Bank*. Такой кредитный рейтинг помог банку минимизировать воздействие на него финансового кризиса. Благодаря строгой политике в отношении управления рисками, клиентам *Euroclear Bank* предоставляются надежные услуги в непростое время.

*Euroclear Bank* является стабильным и надежным, поскольку:

1. Благодаря модели ППП (поставка против платежа) *Euroclear* нет необходимости платить контрагенту до получения активов, которые покупает клиент.
2. Кредиты, которые предоставляет *Euroclear*, являются преимущественно дневными, и 99% из них — это кредиты с обеспечением. Кредитный риск, связанный с банковскими услугами, находится на очень низком уровне ввиду высокого уровня безопасности и коротких сроков кредитных программ.
3. Клиенты имеют возможность управлять своей ликвидностью во время кризиса с помощью услуги по управлению обеспечением с привлечением третьей стороны (*triparty collateral management services*). *Euroclear Bank* не испытывал недостатка ликвидности.

### Полное соответствие условиям Базель II

Низкий уровень риска, обеспечиваемый *Euroclear*, демонстрирует прозрачность и соответствие нормативным стандартам. В соответствии с третьей частью Соглашения Базель II, организации обязаны раскрывать данные о рисках и об управлении рисками. Информация, раскрытая *Euroclear* по итогам 2008 г., содержит как качественные, так и количественные данные. Отчет не ограничен пределами строгих требований Соглашения. Например, была добавлена отдельная глава по управлению рисками ликвидности.

*Euroclear*, 28.09.2009

[www.euroclear.com](http://www.euroclear.com)

## CLEARSTREAM ПРОДОЛЖАЕТ РАБОТУ НАД СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕМ ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫХ УСЛУГ

23 ноября 2009 г. *Clearstream* внедрит пакет новых услуг и дополнительных функций в следующих областях:

1. Расширенная обработка расчетов в режиме реального времени: позволит осуществлять непрерывные (сквозные) расчеты и обслуживание активов в режиме реального времени 21/24 часа в сутки, начиная с 22:00 по центральноевропейскому времени, что на 7 часов больше предыдущего временного интервала. Эта доработка откроет новые возможности для взаимодействия с локальными рынками Азиатско-тихоокеанского региона, а также улучшит доступ на европейские рынки и повысит качество обслуживания.
2. Новая услуга связи сделок для расчетных инструкций по ценным бумагам: позволит автоматически осуществлять доставку и получение ценных бумаг, зависящих от предварительных расчетов других, особым образом связанных, сделок по ценным бумагам.

Кроме того, пакет улучшений предполагает:

- выпуск новых стандартов *SWIFT*;
- доработку механизмов выплаты налогов для Канады, Италии, Норвегии, Южной Кореи и США;
- новый механизм приостановки и разрешения на продолжение для расчетных поручений по ценным бумагам;
- поддержку команды обработки сделки *MT530*;
- расширенные возможности действий на основе доверенности;
- улучшенные возможности предоставления отчетности по локальным случаям аннуляции.

Нововведения отвечают запросам клиентов *Clearstream* в отношении инновационных и усовершенствованных продуктов и позволяют сохранять высокое качество обслуживания, необходимое клиентам.

*Clearstream*, 05.10.2009

[www.clearstream.com](http://www.clearstream.com)

## ПРОЕКТ TARGET2-SECURITIES: ПЛАН АДАПТАЦИИ И ПРИНЦИПЫ УПРАВЛЕНИЯ

*Clearstream* недавно опубликовал два документа, подтверждающих его возрастающий интерес к проекту *Eurosystem TARGET2-Securities (T2S)*. Первый документ описывает процесс адаптации систем и процессов *Clearstream* к системе *T2S*. Поскольку спецификации *T2S* до сих пор окончательно не определены, план адаптации содержит лишь предварительную версию внутреннего проекта на период до запуска *T2S* в 2013 г.

Второй документ — меморандум *Clearstream* о принципах управления на стадии развития проекта *T2S*. Эта фаза начнется после заключения базового соглашения, запланированного на середину 2010 г., и продлится вплоть до 2013 г. *Clearstream* предлагает схему многосторонних взаимоотношений с Евросистемой, в которую входит Европейский центральный банк и национальные центральные банки стран, которые используют евро в качестве национальной валюты, а также 30 центральных депозитариев зоны евро и за ее пределами, которые подписали меморандум о взаимопонимании по проекту *TARGET2-Securities* в июле 2009 г. ■

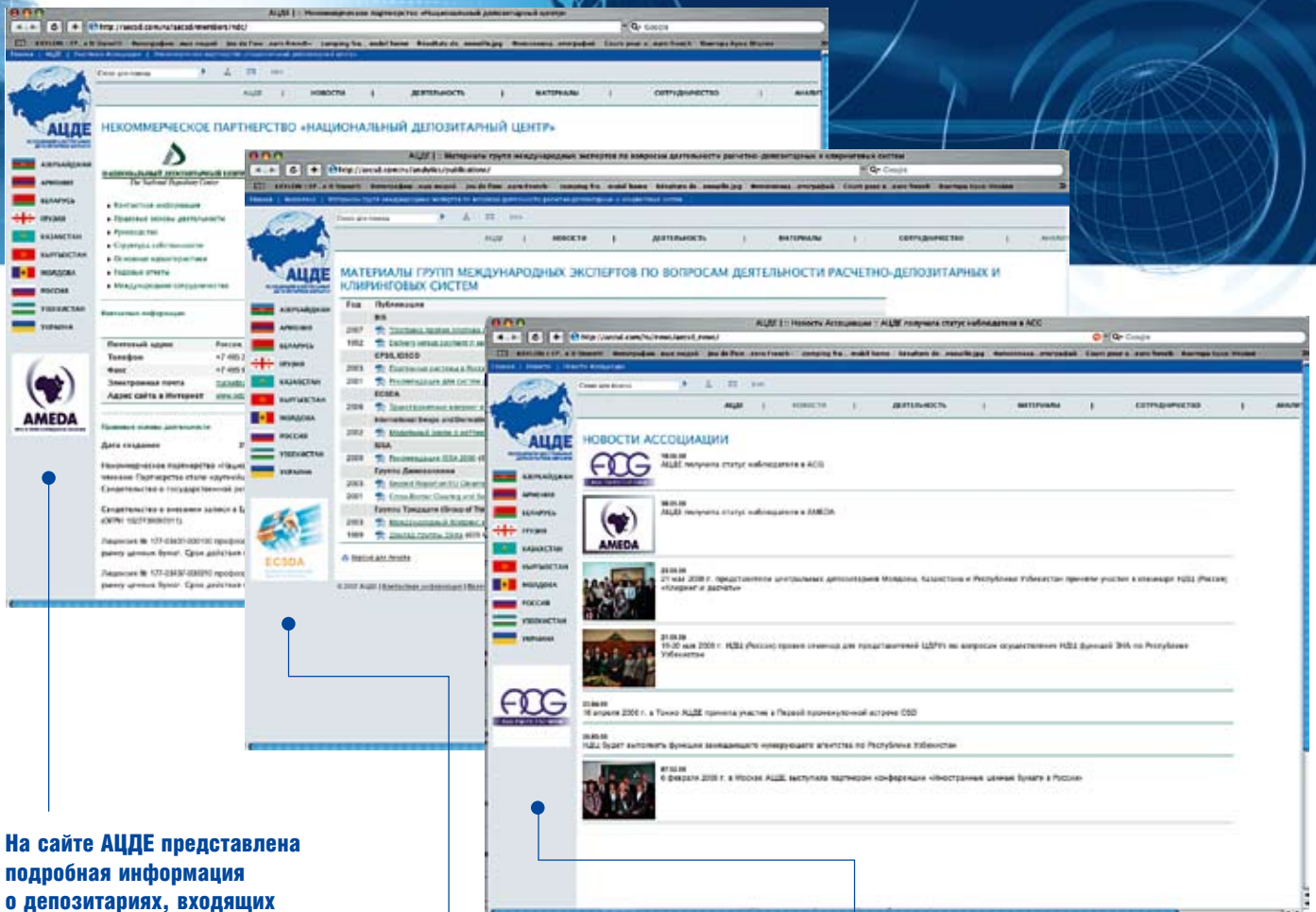
*Clearstream*, 08.10.2009

[www.clearstream.com](http://www.clearstream.com)

# АЦДЕ

www.aecsd.com

АССОЦИАЦИЯ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ЕВРАЗИИ



На сайте АЦДЕ представлена подробная информация о депозитариях, входящих в Ассоциацию:

- основные функции;
- правовые основы деятельности;
- руководство;
- показатели деятельности;
- структура собственности и пр.

Создан специальный раздел «Аналитика», в котором публикуются:

- законодательные акты стран — участниц Ассоциации;
- материалы групп международных экспертов по вопросам деятельности расчетно-депозитарных и клиринговых систем;
- материалы по международному регулированию (в частности, Директива ЕС MiFID).

Публикуются новости Ассоциации и депозитариев — членов АЦДЕ

Размещается информация о деятельности рабочих групп Ассоциации, включая составы и отчеты, в том числе Доклад рабочей группы по корреспондентским отношениям «Корреспондентские счета депо нерезидентов в депозитариях Ассоциации центральных депозитариев Евразии», в котором приведена сравнительная характеристика условий функционирования национальных рынков депозитариев — участников АЦДЕ.

www.aecsd.com



Секретариат АЦДЕ

Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр»  
Россия, 105062, Москва, ул. Машкова, д. 13, стр. 1.  
Тел.: (+7 495) 232-05-13, факс: (+7 495) 956-09-38, e-mail: aecsd@aecsd.com



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

**Национальное нумерующее  
агентство по России**

**Замещающее нумерующее  
агентство для стран СНГ**

**НДЦ обеспечивает:**

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

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

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

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

**Раскрытие информации  
о международных идентификационных кодах**

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

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



**НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР**  
The National Depository Center

**Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр»**  
**www.ndc.ru • www.isin.ru • isin@ndc.ru • (495) 234-48-65**

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