

депозитариум



С В И Ф Т В Р О С С И И : 2 0 Л Е Т ▶ 0 4

▶ 08

НА ПУТИ К ИНТЕГРАЦИИ
РОССИЙСКОЙ ФИНАНСОВОЙ
СИСТЕМЫ В МИРОВУЮ

▶ 12

2009 ГОД БЫЛ
БОГАТЫМ НА СОБЫТИЯ
ДЛЯ ФОНДОВОГО РЫНКА

▶ 19

PRIME BROKERAGE:
ПЕРСПЕКТИВЫ
РАЗВИТИЯ УСЛУГИ



СОДЕРЖАНИЕ

ТЕХНОЛОГИИ

- 4 **SWIFT на российском финансовом рынке**
Сообщество SWIFT, созданное в 1973 г., является ведущим международным объединением в сфере передачи финансовых сообщений. В настоящее время пользователями SWIFT являются более 9000 ведущих банков, финансовых организаций и крупнейших корпораций из 209 стран. Ежедневно по сети SWIFT передается около 15 млн сообщений.
- ДМИТРИЙ ДМИТРИЕВ
Исполнительный директор
РОССВИФТ
- 8 **Сотрудничество SWIFT и НДЦ: успешный опыт и новые горизонты**
Основная цель вступления НДЦ в SWIFT — создание условий для интеграции НДЦ в мировую депозитарную систему и взаимодействия с международными клиринговыми организациями, ориентированными на международные стандарты и систему SWIFT, а также предпосылок, которые облегчат в дальнейшем доступ иностранных инвесторов на российский фондовый рынок.
- ЕЛЕНА СОЛОВЬЕВА
Начальник отдела стандартизации
Управления нормативно-технологического обеспечения
ЗАО НДЦ

РАЗВИТИЕ РЫНКА

- 10 **Отчет о семинаре «Услуги НДЦ. Что нового в 2010 году?»**
14 декабря 2009 г. НДЦ организовал для клиентов семинар «Услуги НДЦ. Что нового в 2010 году?», посвященный недавно запущенным или планирующимся к запуску новым сервисам НДЦ и обсуждению путей повышения эффективности обслуживания клиентов.
- 12 **Итоги года на фондовом рынке**
Год назад в журнале «Депозитариум» были напечатаны размышления автора по вопросам ответственности российского профессионального сообщества в условиях мирового финансового кризиса. В этой статье выделены и проанализированы наиболее важные для финансового сообщества события, которыми был богат прошедший 2009 г.
- АНАТОЛИЙ ГАВРИЛЕНКО
Президент Российского
Биржевого Союза

ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ

- 14 **Системы электронных расчетов по операциям с ценными бумагами (на примере CREST и CHES)**
В статье рассматриваются вопросы функционирования централизованных систем электронных расчетов по операциям с ценными бумагами. В качестве примеров взяты системы CREST (Великобритания) и CHES (Австралия).
- АЛЕКСАНДР АГЕЕВ
Заместитель председателя
правления Центрального
московского депозитария
- 19 **Первичное брокерство (Prime Brokerage): международный опыт и перспективы развития**
Менеджеры хедж-фондов обычно неохотно занимаются административными функциями, предпочитая сосредотачиваться на инвестиционной стратегии. Поэтому ряд профессиональных услуг, связанных с клирингом и расчетами по сделкам, депозитарными обслуживанием, операционной поддержкой, управлением рисками, фондам оказывают первичные брокеры, в качестве которых чаще всего выступают банки или инвестиционные компании.
- ЕЛЕНА НЕХОВА
ассистентка кафедры «Банки и банковский менеджмент» Финансовой академии при Правительстве РФ

24 НОВОСТИ НДЦ

27 МЕРОПРИЯТИЯ

CSD

- 28 **Участники Американской ассоциации центральных депозитариев ценных бумаг: Аргентина, Барбадос**
Журнал «Депозитариум» начинает серию публикаций о деятельности инфраструктурных организаций, входящих в Американскую ассоциацию центральных депозитариев ценных бумаг (Americas' Central Securities Depositories Association, ACSDA).

32 СОБЫТИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ

- 33 **ПЕРЕЧЕНЬ СТАТЕЙ, ОПУБЛИКОВАННЫХ В ЖУРНАЛЕ «ДЕПОЗИТАРИУМ» В 2009 ГОДУ (№ 1–12)**



К ЧИТАТЕЛЯМ

Депозитариум № 1 (83) 2010

Редакционная коллегия:

Астанин Э. В. — председатель
Василенко П. Ю. — ответственный редактор
Кучукова Т. В.
Медовская И. Л.
Нескородова В. В.
Ринк О. Л.

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»
№ 1 январь 2010

На обложке:

Фоторабота «Вода и камень. Париж»
Алексея Самбурова (Внешэкономбанк),
победившая в фотоконкурсе НДЦ
«Фонтаны: гармония искусства
и технологий»



Уважаемые коллеги!

Подводя итоги операционной деятельности НДЦ за 2009 г., отрадно отметить, что несмотря на непростой характер прошедшего года, НДЦ сохранил позитивную динамику роста основных производственных показателей и инновационный характер своей деятельности. При этом мы чувствовали поддержку акционеров, деловых партнеров и наших клиентов, что являлось важным фактором успешной работы НДЦ.

Одним из таких деловых партнеров НДЦ является компания *SWIFT*, с которой НДЦ заключил договор в области внедрения на рынке продукта *Alliance Lite*, поддерживающего международные стандарты электронных сообщений. В 2010 г. эта компания отметила 20-летний юбилей своей деятельности в России. В этой связи мы желаем компании *SWIFT* и ее пользователям неиссякаемой энергии и плодотворной деятельности на благо российского финансового рынка.

В 2010 г. усилия НДЦ будут направлены на решение поставленных акционерами задач. Наибольшим приоритетом для нас является обеспечение операционной надежности в ходе объединения бизнесов ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ и эффективное решение связанных с ними вопросов корпоративного строительства. Одновременно НДЦ совместно с другими компаниями Группы ММВБ планирует активное технологическое развитие, предполагающее внедрение новых расчетных сервисов на условиях поставки против платежа на рынке ценных бумаг.

Эдди Астанин

Генеральный директор ЗАО НДЦ

Председатель редакционной коллегии



ДМИТРИЙ ДМИТРИЕВ
Исполнительный директор РОССВИФТ

SWIFT НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication — Сообщество Всемирных Интербанковских Финансовых Телекоммуникаций) создавалось банками для осуществления передачи финансовых сообщений, связанных с операциями на рынках платежей и расчетов, поскольку именно в этом сегменте финансового рынка предъявлялись очень высокие требования к безопасности, надежности, а также скорости передачи информации.

Постепенно возможности использования *SWIFT* расширялись, появлялись новые категории сообщений. В результате в 1987 г. инфраструктура фондового рынка и их участники получили возможность подключения к *SWIFT*. С тех пор многое изменилось: *SWIFT* стал рассматриваться не только как альтернативный канал взаимодействия участников на рынке ценных бумаг, а превратился в основную систему передачи финансовой информации между участниками фондового рынка многих стран мира. Сегодня *SWIFT* обеспечивает доступ к более 80 инфраструктурным организациям, обеспечивающим расчеты по ценным бумагам в 50 странах мира, в том числе к центральным депозитариям. Фондовый рынок неизменно считается наиболее перспективным и быстро развивающимся направлением использования *SWIFT* последние несколько лет.

СТАНДАРТЫ СООБЩЕНИЙ *SWIFT*

В *SWIFT* существует 9 категорий сообщений, каждая из которых охватывает определенный сегмент операций на финансовых рынках. Благодаря использованию общепринятых стандартов сообщений на финансовом рынке *SWIFT* представляет уникальную комбинацию: надежная и защищенная сеть и стандартные сообщения *ISO*.

ISO 15022

Пятая категория — это сообщения, предназначенные для использования на фондовом рынке, основанные на международном стандарте *ISO 15022*. Стандарт *ISO 15022* был принят в 1999 г. Международной организацией по стандартизации (*ISO*). *SWIFT* является уполномоченным органом *ISO* по ведению данного стандарта.

В основе *ISO 15022* лежит концепция создания единой базы, так называемого «Словаря данных» (*Data Field Dictionary*), включающего в себя все возможные элементы информации, которые в принципе могут быть использованы в сообщениях. Принятие единого обозначения и единой трактовки для всех элементов данных означает на практике введение единого языка для использования в различных электронных системах передачи информации, т. е., возможность совместимости разнообразных технических решений.

Эта концепция предполагает также, что основной Словарь может быть дополнен новыми элементами и понятиями по требованию отдельных участников рынка, давая возможность учесть как национальные особенности операций, так и специфические потребности отдельных торговых и расчетных систем.



Обеспечение однозначности передаваемой информации на основе четкого определения всех ее базовых элементов позволяет отказаться от заключения многочисленных двусторонних соглашений, содержащих специфическую интерпретацию полей и инструкций по их заполнению.

Вторая особенность *ISO 15022* — изменение самого принципа формирования электронных сообщений. Вместо отдельных жестко структурированных сообщений, выполняющих определенные функции, этот стандарт позволяет комбинировать различные блоки и элементы данных («принцип конструктора») для передачи практически любой информации или инструкций.

Помимо того что такой подход открывает возможности расширения сфер использования и набора функций, он также существенно облегчает автоматизацию обработки информации на всех этапах проведения операций — от передачи исходного поручения на покупку или продажу до проведения расчетов и выверки отчетности.

Благодаря этим особенностям *ISO 15022* может рассматриваться как единое связующее звено не только между различными сферами финансовой деятельности, но и между различными существующими видами форматов и синтаксиса.

ISO 20022

Дальнейшим развитием деятельности *SWIFT* в области стандартизации финансовых сообщений стал международный стандарт *ISO 20022* — *UNIFI (UNiversal Financial Industry message scheme* — универсальная схема сообщений для финансовой сферы), который разрабатывался на основе *XML* и был утвержден *ISO* в 2004 г. Стандарт *ISO 20022* описывает методологию и синтаксис *XML* для всех финансовых сообщений, вне зависимости от сегмента рынка, а также за рамками фондового рынка.

На фондовом рынке стандарт *ISO 20022* используется при выработке новых типов сообщений для операций, которые не полностью покрываются существующими сообщениями. На сегодняшний день подготовлены и утверждены наборы сообщений *ISO 20022*, охватывающие следующие сегменты рынка:

- деривативы (производные инструменты);
- корпоративные действия;
- управление ценными бумагами;
- инвестиционные фонды.

Основными отличительными особенностями *ISO 20022* от *ISO 15022* являются: - согласованная методика описания бизнес-процессов, которая, по сути, де-

КРАТКАЯ СПРАВКА О SWIFT

Сообщество *SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication* — Сообщество Всемирных Интербанковских Финансовых Телекоммуникаций), созданное в 1973 г., является ведущим международным объединением в сфере передачи финансовых сообщений. В настоящее время пользователями *SWIFT* являются более 9000 ведущих банков (включая центральные/национальные банки), финансовых организаций (инвестиционных компаний, брокерских фирм, фондовых бирж, депозитариев) и крупнейших корпораций из 209 стран. Ежедневно по сети *SWIFT* передается около 15 млн сообщений.

Сообщество *SWIFT* создало высоконадежную сеть передачи финансовой информации, гарантирующую точную и оперативную ее доставку, с документальным подтверждением времени отправления и получения. При этом *SWIFT* принимает на себя финансовую ответственность за идентичность, безопасность и своевременность доставки финансовых сообщений.

На базе *SWIFT* реализовано более 150 инфраструктурных проектов в 60 странах мира, включая платежные системы большинства государств Евросоюза, Европейскую систему трансграничных платежей *TARGET*, мировую валютнообменную систему *CLS*, а также инфраструктуры центральных депозитариев (*STRATE* — Южная Африка и др.). В последние годы пользователями *SWIFT* стали более 300 ведущих мировых корпораций (*Arcelor, General Electric, EADS, Microsoft, ЛУКОЙЛ* и др.).

Реализованные *SWIFT* концепция, форматы и правила передачи финансовой информации приобрели статус общепринятого международного стандарта. *SWIFT* является уполномоченным органом Международной Организации по Стандартизации (*ISO*) по ведению стандартов *ISO 9362* (Банковские идентификационные коды *BIC*), *ISO 13616* (международный код банковского счета *IBAN*), *ISO 15022* (Сообщения рынков ценных бумаг), *ISO 20022* (Словарь финансовых терминов) и др. В этой связи опыт *SWIFT* широко используется для совершенствования стандартов российской финансовой индустрии.

В 2008 г. мировой рост трафика *SWIFT* составил 10%. Рост трафика российских пользователей *SWIFT* — 18%. Количество отправленных российскими пользователями сообщений в 2008 г. достигло 28,8 млн. В структуре рынков *SWIFT* в России за прошедший год впервые за много лет произошли изменения. По-прежнему наибольший вес имеют платежи — 75,2% трафика, но далее теперь идут операции с ценными бумагами (12,6%), доля которых продолжает увеличиваться опережающими темпами — рост составил 51,7% по сравнению с предыдущим годом. Операции на финансовых рынках спустились на третью строчку таблицы с показателем 11,7%. Доля трафика России в суммарном трафике СНГ впервые превысила три четверти и составила 75,3%. В таблице представлены ключевые показатели деятельности *SWIFT* на 1 января 2010 г.

КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ SWIFT НА 1 ЯНВАРЯ 2010 Г.

Суммарный трафик SWIFT (количество сообщений)	
Общее количество сообщений (с начала года)	285,920,529
Среднедневной трафик (с начала года)	14,625,091
Последний пиковый день (15 октября 2008 г.)	17,860,068
Доступность системы, %	99,994
Пользователи SWIFT	
Количество стран — пользователей	209
Количество пользователей в мире	8,857
Количество пользователей в России	531
Распределение трафика SWIFT в мире, %	
Платежи	49,4
Ценные бумаги	42,9
Операции на финансовых рынках	6,2
Финансирование торговли	1,1
Системные сообщения	0,4



ляет стандарт независимым от какого-либо метода реализации сообщений, будь то XML или другая синтаксическая структура;

- расширенный финансовый словарь, разработанный в ISO 15022, который находится в общем доступе для участников рынка (www.ISO20022.org).

Таким образом, SWIFT является единым окном для осуществления операций с ценными бумагами, осуществления расчетов по сделкам, получения и отправки информации по корпоративным дейст-

виям для участника фондового рынка. Использование стандартов SWIFT позволяет существенно повысить уровень STP как организации, так и фондового рынка в целом, сделать его прозрачным для иностранного инвестора, а также повысить надежность совершения сделок.

SWIFT В РОССИИ

Одной из основных тенденций развития SWIFT стало повышение удельного веса сообщений, связанных с ценными бу-

магами в общем трафике SWIFT. Об использовании SWIFT на рынке ценных бумаг можно судить по доле сообщений 5-й категории, которую они составляют в общем трафике сообщений SWIFT за год. В 1992 г. сообщения 5-й категории составляли лишь 3% от общего трафика. К концу 2009 г. эта доля выросла более чем в 14 раз и составила 44% от общего числа сообщений, отправляемых по сети SWIFT.

В России SWIFT для передачи сообщений на фондовом рынке используется сравнительно недавно и не столь широко, однако его использование следует тенденции мирового рынка. Несмотря на тот факт, что доля сообщений 5-й категории в общем трафике еще не велика (около 11% по данным на ноябрь 2009 г.), наблюдается довольно быстрый рост их использования.

Наиболее активными пользователями сообщений SWIFT по ценным бумагам являются расчетные депозитариумы, а также кастодианы. Они используют 5-ю категорию сообщений в первую очередь для выверки и расчетов по ценным бумагам. Также пользователями SWIFT являются крупные инвестиционные компании, которые используют стандарты SWIFT как для взаимодействия по ценным бумагам, так и для осуществления платежей и расчетов.

Согласно Уставу SWIFT в каждой стране, представленной в Сообществе, создаются Национальная группа членов SWIFT и Группа пользователей SWIFT, объединяющие всех пользователей сети. В Российской Федерации организацией, представляющей интересы обеих групп и действующей от их имени, является Российская Национальная Ассоциация SWIFT (РОС-СВИФТ), которая была создана в мае 1994 г. и представляет собой негосударственную, некоммерческую организацию.

В России пользователями SWIFT являются более 500 крупнейших кредитных и финансовых организаций из 67 городов, расположенных в 10 временных зонах. Россия занимает второе место в мире (после США) по количеству пользователей SWIFT. В соответствии со «Стратегией SWIFT до 2010 г.» Россия была внесена в список приоритетных с точки зрения развития стран SWIFT.

В этой связи особое значение имеет взаимодействие SWIFT с Банком России в рамках внедрения стандартов и практики сообщества на российском рынке, а также использование инфраструктуры SWIFT при построении системы БЭСП Банка России. Развитие данного процесса определяется Меморандумом о взаимопонимании между Банком России и SWIFT касательно построения в России

6 В России пользователями SWIFT являются более 500 крупнейших кредитных и финансовых организаций из 67 городов, расположенных в 10 временных зонах. Россия занимает второе место в мире (после США) по количеству пользователей SWIFT.

ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РОССВИФТ

- Координация деятельности российских пользователей SWIFT и оказание им правовой, организационной, консультативной и иной помощи; защита их прав и интересов в государственных органах Российской Федерации, оказание им помощи в целях повышения эффективности их деятельности.
- Осуществление сотрудничества с Советом Директоров и Администрацией SWIFT по вопросам планирования и развития SWIFT в Российской Федерации; проверка соответствия российских пользователей критериям, выработанным Ассоциацией исходя из решений Совета Директоров и Администрации SWIFT.
- Представление от имени российских финансовых организаций-членов SWIFT кандидатуры в Совет Директоров SWIFT, а также рекомендация специалистов для работы в Рабочих группах и других органах SWIFT.
- Информирование российских пользователей SWIFT о решениях органов власти и управления, налоговых органов и прочих организаций по вопросам, имеющим отношение к деятельности SWIFT в Российской Федерации.
- Формирование рабочих групп для решения конкретных задач Ассоциации в интересах ее членов; руководство деятельностью Группы пользователей SWIFT Российской Федерации, обеспечение деятельности Групп пользователей интернет-банков и рабочих групп по разработке стандартов.
- Осуществление ввоза на территорию Российской Федерации криптографического оборудования для подключения к сети SWIFT и организация замены неисправного оборудования.
- Организация обучения персонала и подготовка документации, включая рекомендации по использованию сети SWIFT для осуществления рублевых платежей и перевод Руководства пользователей SWIFT на русский язык.
- Организация собраний, конференций, семинаров, участие в проведении выставок.



Системы валовых расчетов в режиме реального времени (RTGS), подписанным в 2004 г.

Для осуществления платежей и расчетов в рублях с использованием SWIFT совместно с Банком России подготовлен специальный документ — Рекомендации SWIFT-RUR. Фактически Рекомендации SWIFT-RUR — это набор правил, полностью соответствующих международным стандартам SWIFT и отвечающих требованиям российского законодательства для проведения расчетов в национальной валюте Российской Федерации. Рекомендации позволяют также учитывать особенности организации расчетов в различных кредитных организациях и дают возможность использовать единые технологии для автоматизации обработки финансовых сообщений при операциях как в российских рублях, так и в иностранных валютах.

В 2006 г. подписано Соглашение между ФСФР России и SWIFT о сотрудничестве в области использования международных стандартов финансовых сообщений участниками российского фондового рынка.

Процессу расширения использования SWIFT на Российском фондовом рынке способствует деятельность Рабочей группы РОССВИФТ по выработке рекомендаций по использованию стандартов SWIFT для передачи сообщений 5-й категории при взаимодействии российских пользователей. В

целях унификации использования сообщений SWIFT при взаимодействии участников российского рынка ценных бумаг Рабочей группой РОССВИФТ по анализу практики фондового рынка были созданы и утверждены рекомендации SWIFT-RUS. Данный документ содержит набор правил и примеров, учитывающих специфику российского рынка и требования регулятора. Рекомендации SWIFT-RUS охватывают расчеты по ценным бумагам и активно используются депозитариями и кастодианами. В настоящее время готовятся рекомендации по использованию сообщений SWIFT о корпоративных действиях.

Рабочая группа РОССВИФТ является частью структуры SMPG (Securities Market Practice Group), инициативы SWIFT по гармонизации практики фондовых рынков разных стран.

Одной из отличительных особенностей российского фондового рынка является большое количество профессиональных участников. Такая ситуация, с одной стороны, представляет собой большой потенциал для развития SWIFT, с другой — накладывает дополнительные требования, в первую очередь с точки зрения стоимости услуг для указанного сегмента пользователей. Новшеством в данном направлении стало внедрение такого способа подключения к SWIFT, как Alliance Lite, предназначенного специально для средних и мелких участников финансового рынка.

ALLIANCE LITE — НОВЫЙ СПОСОБ ПОДКЛЮЧЕНИЯ К SWIFT

На SIBOS¹ в 2009 г. SWIFT представил новый продукт Alliance Lite, предоставляющий возможность подключения к сети небольшим пользователям, трафик которых составляет до 200 сообщений в день. Данное решение позволяет вручную создавать сообщения SWIFT, при этом используя стандартный интернет-браузер. Также с помощью Alliance Lite можно осуществлять интеграцию бизнес-приложений, используя компонент AutoClient. Многие крупные участники российского фондового рынка выразили заинтересованность в Alliance Lite, безопасном, легком и недорогом способе подключения к SWIFT своих клиентов, позволяющем организовать взаимодействие на основе международных стандартов. В частности, соглашения о намерениях были подписаны с НДЦ и ДКК.

В 2010 г. исполняется 20 лет деятельности SWIFT в России. За эти годы SWIFT занял прочную позицию на финансовом рынке России, предоставляя надежный и безопасный способ взаимодействия различным категориям участников. Невзирая на множество инициатив по созданию локальных форматов, сообщения SWIFT по-прежнему являются локомотивом стандартов финансовых сообщений как на международном, так и на российском рынках. ■

¹ SIBOS — международный финансовый форум, собирающий более 8 тыс. представителей крупнейших банков, около 300 ведущих финансовых организаций — участников выставки, а также ведущих поставщиков решений для мировой финансовой индустрии. На пленарных и секционных заседаниях форума обсуждается широкий круг актуальных проблем развития мировой финансовой индустрии, включая состояние международных финансовых рынков и совершенствование их инфраструктуры, развитие национальных и трансграничных расчетов, взаимодействие банков и крупнейших корпораций, развитие новых финансовых сервисов и т. д.

НОВОСТИ НДЦ

НОВЫЙ ИНТЕРАКТИВНЫЙ СЕРВИС ДЛЯ КЛИЕНТОВ НДЦ — «ДЕЖУРНЫЙ МЕНЕДЖЕР»



В январе 2010 г. НДЦ разместил на главной странице сайта новый информационный блок «Депонентам НДЦ», позволяющий повысить удобство взаимодействия депонентов с клиентскими подразделениями НДЦ. Информационный блок состоит из нескольких интерактивных разделов: «Дежурный менеджер», «Специалист СРКО», «Депозитарный консультант» и «Ответы на вопросы».

В разделе «Дежурный менеджер» размещается ежедневно обновляемая информация о дежурном менедже-

ре Клиентского отдела НДЦ, работающем в вечернее время после завершения клиентского дня. Депонент может обратиться к дежурному менеджеру по телефону или по электронным каналам связи, направив запрос с сайта НДЦ. Дежурный менеджер квалифицированно ответит на все вопросы, возникшие после окончания рабочего дня. Для доступа к разделу необходимо ввести депозитарный код.

Действующие и потенциальные клиенты могут получить информацию об услугах НДЦ, связавшись со специалистами Службы по развитию клиентских отношений (СРКО) или воспользовавшись сервисом раздела «Депозитарный консультант», а также обратившись к списку ответов на часто задаваемые вопросы в разделе «Ответы на вопросы».

Коллектив НДЦ надеется, что появление новых on-line сервисов на сайте НДЦ будет способствовать развитию отношений с депонентами и повышению качества обслуживания.



Елена Соловьева

Начальник отдела стандартизации Управления нормативно-технологического обеспечения ЗАО НДЦ

СОТРУДНИЧЕСТВО SWIFT И НДЦ: УСПЕШНЫЙ ОПЫТ И НОВЫЕ ГОРИЗОНТЫ

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ SWIFT В НДЦ

НДЦ вступил в *SWIFT* в качестве Участника и был подключен к системе *SWIFT* в марте 2002 г.

При решении вопроса о схеме подключения к системе *SWIFT* с целью максимального использования ранее произведенных инвестиций Группы ММВБ было принято решение о подключении НДЦ по схеме *shared connection*, при котором используется базовый комплекс, установленный *SWIFT* в Расчетной палате ММВБ.

В качестве основных преимуществ вступления НДЦ в *SWIFT* рассматривались:

- создание условий для последующей интеграции НДЦ в мировую депозитарную систему и взаимодействия с международными клиринговыми системами, ориентированными на международные стандарты и систему *SWIFT*;

- создание предпосылок, которые облегчат в дальнейшем доступ иностранных инвесторов на российский фондовый рынок, учитывая их весьма сильную заинтересованность в использовании как единых международных стандартов (*ISO15022*), так и телекоммуникационной системы *SWIFT*;

- упрощение взаимодействия НДЦ с другими российскими депозитариями;

- переход на международные системы кодирования (*ISIN*-коды, коды валют, коды БИК Банка России или *BIC*-коды) и применение единых форматов основных реквизитов, используемых в поручениях и отчетах для обеспечения однозначного понимания всех реквизитов сообщений всеми участниками электронного документооборота (отправителем, получателем);

- повышение надежности и безопасности доставки сообщений. Более высокий уровень контроля за прохождением сообщений на всех этапах его жизненного цикла – от момента его передачи отправителем в систему *SWIFT* до момента его поступления к получателю. Подтверждение факта доставки сообщения получателю в режиме реального времени;

- сокращение объемов передаваемой информации за счет использования систем кодирования информации и максимально возможного отказа от использования в документах текстовой информации.

Эти преимущества в полной мере были в дальнейшем реализованы в ходе внедрения *SWIFT* в НДЦ.

На первом этапе был реализован блок взаимодействия с депонентами НДЦ с использованием системы *SWIFT* для базового набора инвентарных операций, наиболее часто используемых депонентами. При этом НДЦ принимает поручения депо и

предоставляет депонентам отчеты в форматах *ISO15022* 5-й категории по инвентарным операциям. К сожалению, административные операции, такие как регистрация банковских реквизитов, регистрация анкеты владельца счета и ряд других, в силу отсутствия структурированных сообщений в стандарте *ISO15022* не были реализованы. Хочется надеяться, что эту проблему удастся решить с переходом на новый стандарт *ISO20022*, который в настоящее время разрабатывается *ISO* при активном участии *SWIFT*. В 2010 г. в системе *SWIFT* предполагается внедрение группы сообщений стандарта *ISO20022*, связанных с расчетами по ценным бумагам, в том числе и по административным операциям (открытие счета, внесение изменений в анкету депонента и др.).

На следующем этапе НДЦ были открыты счета в международных расчетно-клиринговых организациях. Участие *SWIFT* в НДЦ создало предпосылки для успешного взаимодействия с этими организациями. В настоящее время НДЦ открыты счета в *Euroclear Bank S.A./N.V., Brussels* и в *Clearstream Bank S.A., Luxembourg*. Объем ценных бумаг, хранящихся на счетах в этих организациях, составляет более 4,5 млрд евро. Клиенты НДЦ получили доступ к широкому кругу финансовых инструментов, таких как еврооблигации,

государственные и корпоративные облигации эмитентов более чем 30 зарубежных рынков.

Весь документооборот с этими организациями, включая расчеты по ценным бумагам, а также по денежным средствам при проведении корпоративных действий, осуществляется по системе *SWIFT*.

В настоящее время НДЦ проводит расчеты в интересах своих клиентов на условиях свободной поставки в этих организациях, а с 2008 г. НДЦ приступил к осуществлению расчетов на условиях «поставка против платежа» через международный депозитарий *Euroclear Bank S.A./N.V., Brussels* и начал принимать на обслуживание в НДЦ депозитарные расписки через счета НДЦ в этих организациях.

НДЦ также использует сеть *SWIFT* и сообщения *ISO15022* 2-й категории при взаимодействии с расчетными банками и проведении расчетов по выплате доходов по корпоративным действиям.

Кроме того, НДЦ рассматривает вопрос предоставления своим клиентам возможности использования современных технологий. В 2009 г. НДЦ и *SWIFT* подписан договор, согласно которому контрагенты НДЦ получат новый канал доступа к системе *SWIFT* и учетной системе НДЦ посредством основанного на интернет-технологиях продукта *Alliance Lite*, который обеспечивает легкий, безопасный и недорогой доступ к *SWIFT*. Применение данного программного продукта может приблизить российскую финансовую инфраструктуру к международным стандартам. Это позволит решить проблему невозможности использования нерезидентами российского криптографического оборудования.

ПРИМЕНЕНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ СТАНДАРТОВ

НДЦ уделяет большое внимание внедрению международных стандартов на российском рынке.

Стандарты *ISO*, используемые в системе *SWIFT*, — международные стандарты для безопасных автоматизированных коммуникаций между участниками финансовых рынков в глобальном масштабе. Они помогают снизить эксплуатационные затраты и операционные риски, а также обеспечивают проведение сквозной обработки данных (*STP*). Использование этих стандартов позволяет широко использовать накопленный мировым финансовым рынком опыт обмена информацией при совершении расчетов, проведении корпоративных действий. В рамках внедрения стандартов с целью обеспечения автома-

тизированной обработки разработано достаточно большое количество словарей для кодификации признаков финансовых инструментов, операций, форм расчетов, сторон в операции и многих других существенных на финансовом рынке, что позволяет максимально отключиться от включения в сообщения текстовой информации. Вместе с тем несовершенство действующего законодательства по ценным бумагам, ориентированного главным образом на бумажный документооборот, не позволяет в полной мере реализовать на российском фондовом рынке преимущества использования международных стандартов и систем коммуникаций, приводит к дублированию информации и необходимости передачи значительного количества избыточной информации в текстовом виде.

В рамках деятельности в качестве Национального нумерующего агентства по России НДЦ обеспечивает присвоение международных кодов *ISIN* и *CFI* российским ценным бумагам.

УЧАСТИЕ В РАБОТЕ НАЦИОНАЛЬНОЙ РАБОЧЕЙ ГРУППЫ

НДЦ принимает активное участие в работе Национальной рабочей группы по анализу практики рынка ценных бумаг в России с момента ее создания в 1999 г. при РОССВИФТ. Основной задачей указанной группы является выработка рекомендаций по использованию сообщений 5-й категории на российском фондовом рынке и унификация требований российских депозитариев по заполнению указанных сообщений. В настоящее время действует 4-я редакция Рекомендаций по использованию стандартов *SWIFT* для передачи финансовых сообщений на фондовом рынке с учетом требований и особенностей российского рынка ценных бумаг. Наличие данного документа и согласованных единых правил указания реквизитов, специфичных для российского рынка, позволило в кратчайшие сроки организовать взаимодействие НДЦ с такими российскими депозитариями, как Сбербанк России ОАО, «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО». В настоящее время указанной группой проводится работа по анализу сообщений по корпоративным действиям и возможности их использования на российском рынке и готовится новая редакция этого документа.

УЧАСТИЕ В SIBOS

С 2003 г. представители НДЦ регулярно принимают активное участие в работе главного Международного форума

участников финансового рынка, который ежегодно проводится *SWIFT — SIBOS*.

Представители НДЦ выступают на пленарных, а также на секционных заседаниях форума, посвященных России и развитию российского фондового рынка. Так, в 2008 г. в рамках Специальной программы для России и стран СНГ, которая состоялась 16 сентября, выступали представители организаций, входящих в Группу ММВБ.

В 2009 г. НДЦ также был представлен на *SIBOS* и его представители участвовали в работе специальной сессии «Расчетно-депозитарная инфраструктура российского финансового рынка», на которой были представлены новые расчетные услуги, переход к *ISO*-стандартам. На сессии было отмечено, что в целях создания в Москве Международного финансового центра и привлечения иностранных инвесторов на российский рынок в 2009 г. была усовершенствована нормативная база в части обращения иностранных ценных бумаг на российском рынке, что значительно расширяет возможности развития новых расчетных сервисов и интеграции российской инфраструктуры в глобальный финансовый рынок. Кроме того, специальное заседание «Российская расчетная инфраструктура» было посвящено вопросам взаимодействия национальной платежной системы России с фондовым рынком. С докладами от Группы ММВБ выступили Старший Вице-Президент, Член Правления ЗАО ММВБ **Николай Егоров** и Председатель Правления ЗАО РП ММВБ **Сергей Сухинин**. В ходе дискуссии обсуждались перспективы реализации Правительством России Плана мероприятий по организации в Москве Международного финансового центра. В частности, в рамках данной программы планируется обеспечить доступ российских банков к национальной системе валовых расчетов в режиме реального времени (БЭСР) и организовать взаимодействие системы БЭСР с инфраструктурой фондового рынка к 2011 г.

В последние годы НДЦ принимает участие в выставочной экспозиции *SIBOS*.

В 2008 г. НДЦ впервые представил российскую финансовую инфраструктуру и услуги НДЦ и Фондовой биржи ММВБ для международных финансовых институтов. Посетители стенда НДЦ имели возможность получить электронный справочный диск «Выход на российский рынок» для зарубежных клиентов российских и глобальных кастодианов.

В 2009 г. на стенде НДЦ участники форума также могли получить информационные материалы НДЦ и Расчетной палаты ММВБ. ■





ОТЧЕТ О СЕМИНАРЕ «УСЛУГИ НДЦ. ЧТО НОВОГО В 2010 ГОДУ?»

14 декабря 2009 г. НДЦ организовал для клиентов семинар «Услуги НДЦ. Что нового в 2010 году?», посвященный недавно запущенным или планируемым к запуску новым сервисам НДЦ и обсуждению путей повышения эффективности обслуживания клиентов. Мероприятие состоялось в конференц-зале ММВБ и собрало более 100 представителей депонентов НДЦ.

В первой части семинара с докладом о совместном проекте НДЦ и «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО» выступила **Анна Глазунова**, Заместитель Начальника Отдела Обслуживания Депозитарных Операций *ING Wholesale Banking*. В своем докладе «SSS: два года успешной работы» она подчеркнула преимущества использования схемы ускоренных расчетов. Междепозитарное взаимодействие уменьшает время расчетов по сделкам с акциями и снижает их стоимость. Схема позволяет осуществлять переводы, связанные с выпуском и погашением депозитарных расписок. Акции, переведенные из «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО» в НДЦ, могут быть в тот же день выставлены на торги на Фондовой бирже ММВБ.

Следующие два выступления были посвящены новой услуге НДЦ по проведению операций в *Euroclear Bank S.A./N.V., Brussels (Euroclear)* на условиях *DVP* с использованием денежного счета Расчетной палаты ММВБ. **Ирина Тиссен**, советник Директора по развитию ЗАО НДЦ озвучила первые результаты проекта. Возможность осуществлять расчеты внебиржевых сделок на условиях *DVP* через *Euroclear* предоставлена депонентам НДЦ с 15 июля 2009 г. По состоянию на начало декабря 2009 г. количество сделок превысило 200, а суммарный объем составил 550 млн в долларовом эквиваленте. О специфике выполнения операций приема на хранение/снятия с хранения ценных бумаг с контролем

расчетов по денежным средствам в *Euroclear* рассказала **Елена Соловьева**, начальник отдела стандартизации управления нормативно-технологического обеспечения ЗАО НДЦ.

Их выступления дополнила начальник отдела взаимодействия с торговыми, клиринговыми и расчетными организациями ЗАО НДЦ **Лилия Слатвинская**. Ее доклад был посвящен услуге НДЦ по проведению операций перевода ценных бумаг с контролем расчетов по денежным средствам в рублях и иностранной валюте через денежные счета, открытые в Расчетной палате ММВБ.

Юрий Чеботарев, начальник отдела нормативно-технологического обеспечения ЭДО и защиты информации ЭДО НДЦ, рассказал о новых технологиях ЭДО НДЦ, обеспечивающих повышение надежности и оперативности взаимодействия НДЦ

с депонентами. Одним из ключевых нововведений является внедрение *web*-канала как альтернативного канала доставки информации, который обеспечивает НДЦ и клиенту возможность оперативного двустороннего взаимодействия через интернет в соответствии с Правилами ЭДО. В середине 2010 г. планируется ввод в промышленную эксплуатацию нового продукта — *SWIFT Alliance Lite*.

Вторая часть семинара прошла в режиме круглого стола, на котором участники обсудили использование услуг НДЦ, высказали комментарии и пожелания по развитию предоставляемых сервисов. Ведущей круглого стола выступила **Мария Иванова**, Директор по развитию ЗАО НДЦ.

М. Иванова подвела итоги 2009 г. и рассказала о новых сервисах, планируемых к запуску в 2010 г. Она озвучила



Лилия Слатвинская, Виктория Нескородова, Анна Глазунова, Ирина Тиссен



основные направления совершенствования продуктовой линейки НДЦ: включение рублевых расчетов в схему DVP с Euroclear, реализация аналогичной схемы с Clearstream Banking S.A., Luxembourg (Clearstream), проект обратной конвертации ADR. Одним из наиболее значимых проектов станет запуск услуг по кредитованию ценными бумагами на внебиржевом рынке и в биржевых торгах с участием центрального контрагента.

В круглом столе приняли активное участие руководители кастодиальных депозитариев: **Надежда Ушакова**, Старший Вице-президент, Начальник Депозитария ОАО «Банк ВТБ»; **Наталья Сидорова**, Директор, Начальник Департамента депозитарных услуг ING Wholesale Banking; **Александр Назаров**, Директор департамента депозитарных услуг ЗАО «ЮниКредит Банк»; **Полина Голощапова**, Директор операционного управления ЗАО «БАНК КРЕДИТ СВИСС (МОСКВА)»; **Татьяна Кокорина**, Начальник депозитария ОАО «Русь-Банк».

Участники круглого стола поделились своим мнением о работе НДЦ в 2009 г. и видением дальнейшего развития расчетно-депозитарной деятельности и предоставляемых сервисов в рамках Группы ММВБ.

В частности, было отмечено, что за последние несколько лет произошел серьезный прорыв в активизации деятельности НДЦ и всей Группы ММВБ, направленной на повышение качества услуг и создание положительного имиджа российского фондового рынка у иностранных инвесторов. Участники торгов стали увеличивать количество и объемы операций на ММВБ, вырос объем активов на обслуживании в НДЦ. Этому способствовали действия Правительства России и Банка России: смягчение законодательства, отмена валютных ограничений, упрощение процедуры проведения расчетов.



ТАТЬЯНА КОКОРИНА

Важный и правильный шаг в свете текущих тенденций развития российского финансового рынка и его инфраструктуры — решение об объединении бизнес-процессов НДЦ и Расчетной палаты ММВБ. Участники круглого стола отметили своевременность принятия данного решения и высказали пожелание создать на базе будущей централизованной расчетной системы спектр сервисов и продуктов, характерный для ведущих международных расчетных организаций, таких как Euroclear и Clearstream. В частности, российский рынок нуждается в развитии расчетов на условиях DVP.



АННА ГЛАЗУНОВА



ИРИНА ТИССЕН

Участники круглого стола отметили успешное функционирование «моста» НДЦ—ДКК. Глобальные игроки, совершающие операции на 30–40 рынках, рассматривают российский рынок как одно целое и хотели бы видеть оптимальную структуру функционирования всего рынка в целом.

Участники круглого стола высказали поддержку НДЦ в его деятельности в качестве Национального нумерующего агентства по России и одобрили работу НДЦ в этом направлении. При этом было высказано пожелание усилить работу по



ЮРИЙ ЧЕБОТАРЕВ

информационному обеспечению участников рынка в отношении планируемых изменений в порядке присвоения ISIN- и CFI-кодов, если они затрагивают широкий круг участников.

Особое внимание в настоящее время уделяется защите интересов инвесторов при проведении корпоративных действий. В связи с кризисными явлениями в экономике участились случаи неисполнения обязательств эмитентами. В настоящее время информация о подобных событиях поступает из различных источников, и зачастую — после наступления события. Необходим единый официальный источник информации, база данных по предстоящим корпоративным действиям на основе данных от эмитентов, регистраторов, которая после оценки и фильтрации в кратчайшие сроки будет предоставлена рынку в статусе официальной. По мнению участников семинара, НДЦ по силам стать основным официальным источником информации по корпоративным действиям в России.

Для повышения уровня сквозной обработки данных, надежности и скорости расчетов необходимо содействие использованию технологий SWIFT. Иностранные кастодианы испытывают трудности при интеграции своих IT-платформ с программным обеспечением, используемым на российском рынке. Необходимо осуществить переход от разрозненных IT-приложений к стандартизованным способам обмена информацией на основе международных стандартов.

В заключение участники мероприятия отметили большой энтузиазм, с которым рынок воспринимает позитивные нововведения, и пожелали НДЦ удачи в реализации новых проектов. По мнению большинства участников семинара, год 2010-й должен стать решающим в плане совершенствования инфраструктуры российского финансового рынка. ■



Анатолий Гавриленко

Президент Российского Биржевого Союза

ИТОГИ ГОДА НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

Год назад в журнале «Депозитариум» были напечатаны размышления автора по вопросам ответственности российского профессионального сообщества в условиях мирового финансового кризиса. В этой статье хотелось бы выделить и проанализировать наиболее важные для финансового сообщества события, которыми был богат прошедший 2009 г.

В рамках деятельности по разработке законодательных и нормативных актов были подготовлены и направлены на рассмотрение в соответствующие ведомства несколько важных для фондового рынка законопроектов. Был принят необходимый для нашего рынка Федеральный закон «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации» (в части совершенствования правового регулирования налогообложения финансовых инструментов срочных сделок), в котором определены долгожданные правила сальдирования финансовых результатов по каждой из налоговых баз по операциям с производными финансовыми инструментами и ценными бумагами. Считаю своим долгом поблагодарить Владимира Миловидова, который всегда открыт для диалога и благодаря личному активному участию которого был принят этот закон.

Одним из главных событий года стало обращение Президента России к гражда-

нам России в статье «Россия, вперед!» с приглашением к участию в дискуссии на тему настоящего и будущего нашей страны. Президент подчеркнул, что оценки, замечания и предложения будут учтены при подготовке Послания Президента России Федеральному Собранию. Откликаясь на обращение Президента, участниками фондового рынка впервые в нашей практике были подготовлены предложения, основными из которых стали следующие:

- необходимость принятия радикальных шагов по созданию системы управления ликвидностью рынка капитала как небанковской части финансового рынка, включая создание законодательных предпосылок для развития всех видов финансовых инструментов, в том числе производных, инвестиционных и пенсионных счетов и схем, ипотечных ценных бумаг;
- определение единого государственного органа для регистрации выпусков любых эмиссионных ценных бумаг (принцип «одного окна»);

- преодоление всех законодательных ограничений для обращения иностранных бумаг на отечественном рынке; превращение клиринга взаиморасчетов при совершении сделок с финансовыми инструментами в естественную и легко доступную участникам торговли опцию;

- создание в среднесрочной перспективе мегарегулятора финансового рынка, что позволило бы преодолеть ограничения, накладываемые на его развитие ведомственным подходом к регулированию;

- совершенствование законодательства о рынке ценных бумаг и акционерных обществах в части обеспечения лучшей защиты прав собственности на финансовые инструменты;

- стимулирование применения страхования ответственности и электронного документооборота в деятельности участников рынка, осуществляющих учет прав собственности инвесторов на финансовые инструменты;

- создание взаимосвязанных распределенных информационных систем поддержки

прав собственности на ценные бумаги и иные финансовые инструменты; формирование в России единого биржевого пространства для стран СНГ (получение гражданами СНГ преференций для работы на российском организованном биржевом рынке);

- создание системы стимулов для привлечения на фондовый рынок долгосрочных инвесторов (пенсионные фонды, страховые резервы и др.);

- расширение компетенции биржевых советов как органов саморегулирования биржевой деятельности, не контролируемых акционерами и менеджментом бирж и формируемых главным образом из независимых от акционеров биржи участников торговли, инвесторов и эмитентов. Биржевые советы должны иметь право решающего голоса по вопросам утверждения правил листинга и торговли бирж;

- построение в России системы финансирования проектов и программ финансового просвещения населения, которые должны привести к существенному увеличению числа инвесторов на российском фондовом рынке;

- разработка в Российской Федерации концепции развития национальной биржевого товарного рынка; подготовка и ввод в действие системы приоритетов для национальных инвесторов (в том числе проведение роад-шоу российских эмитентов преимущественно на территории России для российских инвесторов);

- развитие финансового рынка в России с учетом ее интернациональности, многоконфессиональности и т. д. В рамках подготовки предложений хотелось бы отметить большую аналитическую работу, проделанную саморегулируемыми организациями.

К сожалению, наши предложения не попали в текст послания Президента России, но участники фондового рынка не теряют надежду и продолжают активно участвовать в переговорном процессе, пытаясь убедить в важности своих предложений государственных мужей.

За 2009 г. произошли положительные изменения на ведущих российских биржах. Так, на бирже РТС начал работать новый рынок — *RTS Standard*. Надо отдать должное руководству биржи, создавшему выгодные условия для компаний, пришедших работать на этот рынок. Биржей ММВБ совместно с корпорацией РОСНАНО была создана биржевая площадка для высокотехнологичных компаний «Рынок инноваций и инвестиций (РИИ)». Недавно состоялось открытие этой площадки и первое публичное размещение акций ОАО «Институт стволовых клеток человека (ИСКЧ)». Рост стоимости акций превзошел все ожидания аналитиков: за 3 дня после размещения цена акции ИСКЧ возросла на 115,7%, а дневной оборот по этим бумагам достиг 540 млн руб.

Ни для кого не является секретом тот факт, что уровень финансовой грамотности населения России, особенно в регионах, оставляет желать лучшего. ФСФР России и участники рынка принимают активное участие в проектах, посвященных финансовому просвещению населения. Например, при ФСФР России была создана Экспертная группа по финансовому просвещению, в рамках которой проводятся регулярные заседания участников группы с целью обсуждения необходимых мер для повышения уровня финансовой грамотности населения. Достигнута договоренность об участии экспертов в таких мероприятиях как: разработка программ повышения квалификации педагогических работников по основам финансовой грамотности; реализация Концепции Национальной программы повышения уровня финансовой грамотности населения России; разработка и внедрение в образовательную практику курса по основам финансовой грамотности для обучающихся общеобразовательных учреждений и требований к образовательным программам повышения финансовой грамотности; измерение уровня финансовой грамотности и разработка оценки эффективности программ повышения финансовой грамотности населения. Для финансирования задач повышения финансовой грамотности населения на заседаниях группы рассматривается проект создания фонда целевого капитала (эндаумент-фонда).

В уходящем году было создано Некоммерческое партнерство «Сообщество профессионалов финансового рынка «САПФИР» — организация, объединяющая физических лиц, осуществляющих профессиональную деятельность на финансовом рынке. Одними из основных направлений деятельности Партнерства являются: содействие развитию финансового рынка России; поддержание на высоком уровне духа деловой и профессиональной этики; содействие членам Партнерства в создании условий для их активной профессиональной и общественной деятельности; привлечение широкой финансовой общественности к участию в гуманитарных, правовых и других проектах Партнерства; деятельность, направленная на развитие всестороннего сотрудничества в финансовой среде; работа с молодежью; социальная защита специалистов финансового рынка. Социальную защиту считаю главным направлением деятельности САПФИРа. Страхование, правовая защита, пенсия — решение этих задач позволит нашим специалистам спокойно жить и работать на рынке. В рамках задачи профессионального развития специалистов финансового рынка был проведен круглый стол на тему «Сбережение человеческого капитала финансового рынка в период кризиса», в котором приняли участие временно не работающие спе-

циалисты финансового рынка, представители компаний — профучастников и члены Партнерства. Обсуждались вопросы оказания социальной поддержки финансистам, потерявшим работу, были озвучены интересные идеи по повышению профессионализма специалистов и сохранению кадров.

К сожалению, до сих пор не решена проблема с рынком «Форекс». Этот сектор, находящийся вне регулирования, во многом вводит людей в заблуждение. Главная проблема состоит в том, что подавляющая часть населения, не являясь финансово грамотной, ошибочно считает «Форекс» реальной биржей. Реагируя на многообещающую рекламу, откликаясь на заманчивые предложения о предоставлении кредитного плеча до 1 к 500, люди приходят на «Форекс» и, конечно, проигрывают деньги. Зарабатывают там исключительно компании, которые обслуживают игроков. Таким образом, у многих потерявших деньги граждан складывается отрицательное отношение к бирже вообще. К сожалению, в регионах практически не развит биржевой рынок, зато очень популярен «Форекс». За последние пять лет он превратился в этакую напасть для развитого инвестиционного сообщества. Насколько мне известно, руководителей многих форексных компаний также не устраивает ситуация, когда бизнес находится вне регулирования. Поэтому Российский Биржевой Союз ведет с ними переговоры и собирается выходить на регулятора с предложениями. Одно из них — наделять ассоциацию участников этого рынка какими-то функциями саморегулирования.

В целом, на фондовом рынке в течение года было проведено много интересных мероприятий: большое количество семинаров, круглых столов и конференций с целью обсуждения ситуаций, возникающих на рынке, обмена мнениями, опытом и обеспечения конструктивного диалога участников фондового рынка и представителей государства.

В рамках привлечения молодежи на российский фондовый рынок при поддержке бирж, общественных организаций и компаний-профучастников было проведено большое количество конкурсов, в том числе: Кубок ММВБ по трейдингу на срочном рынке, ежегодный конкурс РТС «Лучший частный инвестор», IX Открытый студенческий конкурс трейдеров и III Конкурс на лучшее авторское исследование. В конкурсах участвовало около двадцати двух тысяч человек из России и стран дальнего зарубежья.

По моему мнению, 2009 г. в целом для профессионального сообщества прошел успешно. Надеюсь, что энтузиазм по развитию нашего рынка не иссякнет и в текущем году. ■





АЛЕКСАНДР АГЕЕВ

Заместитель председателя правления Центрального московского депозитария

СИСТЕМЫ ЭЛЕКТРОННЫХ РАСЧЕТОВ ПО ОПЕРАЦИЯМ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ (НА ПРИМЕРЕ CREST И CHESS)

В статье¹ рассматриваются вопросы функционирования централизованных систем электронных расчетов по операциям с ценными бумагами. В качестве примеров были взяты системы *CREST* (Великобритания) и *CHES* (Австралия). Такой выбор был обусловлен новой вспышкой интереса среди представителей регулирующих органов, а также профессионалов, работающих в инфраструктурных организациях российского фондового рынка, к централизованным расчетным системам, не являющимся в общепринятом смысле классическими центральными депозитариями по ценным бумагам.

СИСТЕМА CHES

Что же такое CHES?

Название системы *CHES* в отличие от *CREST* является акронимом, поддается расшифровке и означает *Clearing House for Electronic Subregister Settlement*. Название это можно перевести так – Клиринговая палата для проведения электронных субреестровых расчетов. *CHES* ведет электронные субреестры владельцев ценных бумаг компаний, входящих в листинг *ASX* – Австралийской фондовой биржи. Целью ведения электронных субреестров является упрощение и ускорение расчетов по сделкам с ценными бумагами, совершаемыми участниками

CHES. Система запускалась в два этапа. На первом, в 1994 г., был представлен функционал электронного субреестра, для учета ценных бумаг в дематериализованной форме. На втором, в 1996 г., были реализованы расчеты по принципу ППП с участием центрального контрагента (ЦК).

CHES, как и *CREST*, не является классическим центральным депозитарием и не имеет счетов номинального держания в каких-либо других учетных институтах. Участниками *CHES* могут быть как брокеры, действующие от своего имени или от имени клиентов, так и институциональные инвесторы, имеющие свои счета в субреестрах. Розничные

инвесторы представляются в системе через так называемых *CHES Sponsors* – обычно это брокеры или кастодианы. В отношении каждого счета по ценным бумагам может существовать только одно лицо, имеющее право на управление этим счетом. Такое лицо также именуется «Контролирующим Участником».

CHES – электронная система, которая управляется компанией *ASTC (ASX Settlement and Transfer Corporation)* – дочерним подразделением *ASX*. *ASTC* лицензируется и регулируется независимым регулятором австралийского фондового рынка – *Australian Securities and Investment Corporation (ASIC)*. Сегодня *CHES* проводит расчеты только по нацио-

¹ Окончание. Начало см. «Депозитариум» № 10 (80), октябрь 2009.



нальным ценным бумагам, все расчеты проводятся только в национальной валюте — австралийских долларах (AUD). Наверное, будет излишне упоминать, что все субъекты расчетов на австралийском рынке связывает высокоэффективный ЭДО. CHESSE связана коммуникационными каналами с ASX, регистраторами, биржей, клиринговым центром, Reserve Bank of Australia (RBA — Центральный банк Австралии) и т. д.

Ценные бумаги в Австралии исторически существовали в документарной форме. До запуска системы CHESSE компании сами принимали решение о дематериализации бумаг. В настоящее время рынок бумаг, субреестры которых ведутся в CHESSE, дематериализован. По законодательству Австралии компании могут сами принимать решение о полной дематериализации эмитированных ценных бумаг. Дематериализация бумаг в целях оптимизации инфраструктуры началась в 1989 г., когда была предпринята реформа в области проведения расчетов, в ходе которой появилась система FAST (Flexible Accelerated Securities Transfer), способствующая быстрому переводу бумаг. В системе была реализована концепция возможности осуществления бездокументарного хранения ценных бумаг. До тех пор пока компания не принимала решение о полной дематериализации выпусков бумаг, выбор, в какой форме держать бумаги, оставался за владельцем. В системе CHESSE эта концепция была развита, в субреестр вносились только дематериализованные выпуски, бумажные распоряжения на проведение расчетов были заменены на электронные инструкции. Бумаги в системе хранятся только в бездокументарной форме в виде записей по счетам. В общем случае ценные бумаги австралийских компаний могут храниться в трех субреестрах. Это субреестр CHESSE, субреестр, спонсируемый эмитентом для учета бездокументарных бумаг, находящихся вне системы CHESSE (далее для простоты изложения именуется субреестром эмитента) и отдельный субреестр для бумаг, существующих в документарной форме. Австралийские компании, чьи бумаги торгуются на ASX, обязаны установить отношения с CHESSE и открыть субреестр CHESSE. Необходимо упомянуть, что при передаче субреестра в систему CHESSE эмитент обязан дематериализовать выпуски переданных бумаг. Таким образом, ценные бумаги компаний, торгуемых на бирже и учитываемых в системе, всегда существуют только в дематериализованной форме.

Расчеты в системе проводятся по следующим категориям ценных бумаг: ак-

ции, корпоративные облигации, варранты, опционы, сцепленные ценные бумаги (Stapled securities), инвестиционные паи и т. д. Структура CHESSE показана на рисунке 1.

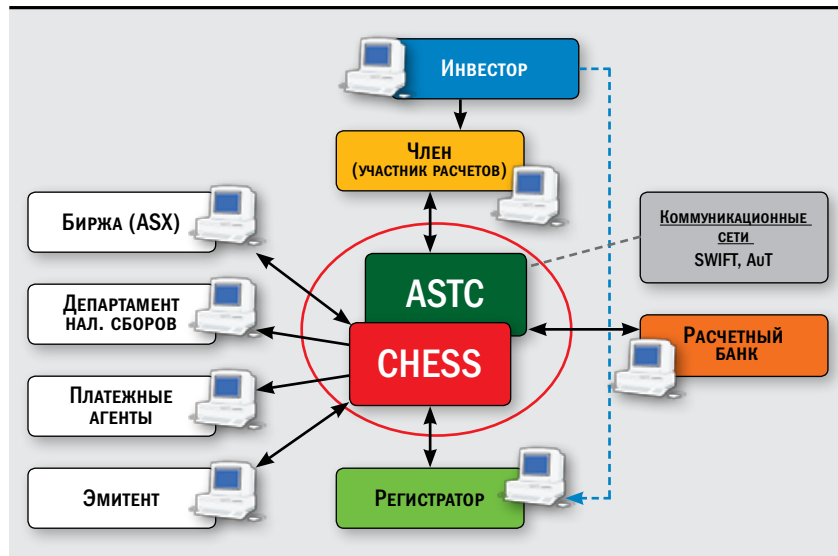
Особенности учета в системе CHESSE и в субреестре эмитента

Для полностью дематериализованных выпусков именных ценных бумаг, обращающихся на ASX, в общем случае существует всегда 2 субреестра, состав-

стра. На практике компании поручают регистратору составлять для них копию полного реестра, так что регистраторы взаимодействуют с CHESSE и каждый рабочий день получают из системы субреестр. Далее регистратор готовит полную копию и передает ее эмитенту.

Владельцы ценных бумаг в системе идентифицируются следующим образом. Владельцу, держащему бумаги в субреестре CHESSE посредством использования схемы спонсорства, присваивается уникальный учетный номер (Holder Identifi-

Рисунок 1. СИСТЕМА РАСЧЕТОВ CHESSE



Организация расчетной системы на австралийском рынке сильно напоминает систему расчетов в Великобритании. В Австралии CHESSE играет роль CREST и взаимодействует с торговой системой и участниками на аналогичных общих принципах. Безусловно, существуют и отличия — рынок в Великобритании более разнообразный.

ляющих в целом один полный реестр владельцев ценных бумаг. Один из них — CHESSE-субреестр и второй — субреестр эмитента. Права на ценные бумаги удостоверяются в обоих субреестрах. Субреестр эмитента может вестись им самим, но, как правило, для этих целей нанимается компания-регистратор, специализирующаяся в данном виде деятельности. При использовании регистратора эмитент не освобождается от ответственности за составление и ведение копии всего реес-

tration Number, HIN). Этот код вместе с кодом представителя однозначно определяет принадлежность счета определенному лицу. В любой момент владелец может пополнить свой счет или, напротив, вывести бумаги в субреестр эмитента. Для этого соответствующие распоряжения отдаются CHESSE и эмитенту или его регистратору, ведущему субреестр эмитента. При желании владелец может иметь несколько спонсоров в системе с учетом указанных выше ограничений. В субреестре



эмитента обычно присутствуют владельцы ценных бумаг.

Номинальное держание также используется, но значительно реже, если сравнить с опытом Великобритании. В этом случае в субреестре *CHES* присутствует имя номинального держателя — спонсора, а под ним уже открыты субсчета для его клиентов. В таких случаях в каждый момент времени, как правило, учет осуществляется для двух уровней держания бумаг. Выписки для клиентов спонсора, а также другие документы

минимизации риска непоставок все сделки, совершаемые на бирже, рассчитываются с участием *ACH*. Необходимо подчеркнуть, что *CHES* — это электронная система расчетов, юридически осуществляет хранение и перевод ценных бумаг между счетами участников компания *ASTC*. И *ASTC*, и *ACH* полностью принадлежат *ASX*.

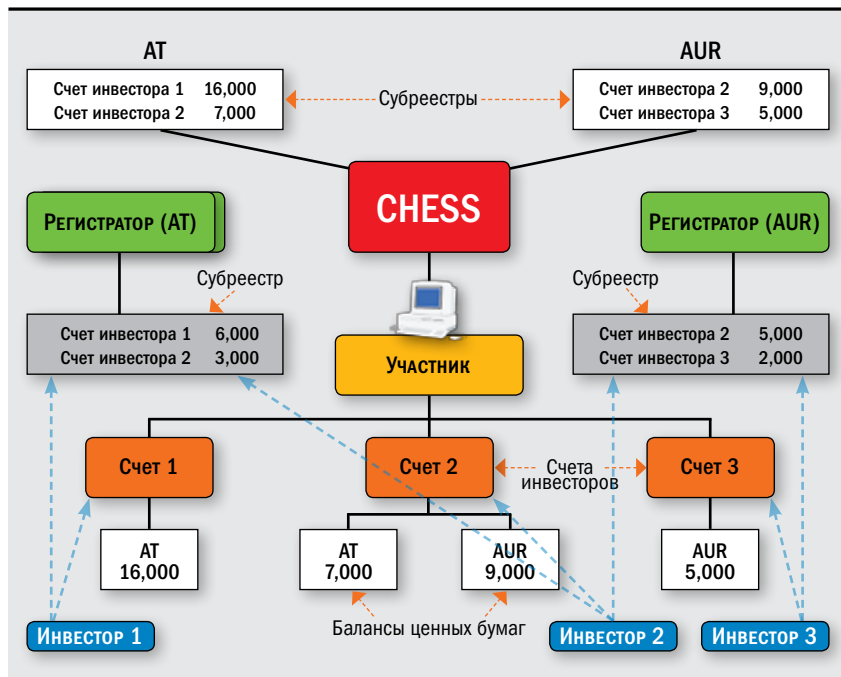
Расчеты по бумагам проводятся исключительно в системе *CHES*. Все изменения по счетам делаются на основании деталей сделок, переданных в систему

каждое утро в течение одной клиринговой сессии, которая начинается в 10:30. Как уже говорилось, в настоящее время расчеты по денежным средствам проводятся только в австралийских долларах (*AUD*). За проведение расчетов на принципе ППП *CHES* взимает с каждого участника *AUD* 1,60. Плата за «хранение» не берется.

В принципе, организация расчетной системы на австралийском рынке сильно напоминает систему расчетов в Великобритании. В Австралии *CHES* играет роль *CREST* и взаимодействует с торговой системой и участниками на аналогичных общих принципах. Безусловно, существуют и отличия — рынок в Великобритании более разнообразный. *CREST*, в частности, обслуживает несколько бирж и проводит расчеты в нескольких валютах, но в общем схемы расчетов однородны. Так же как и в Великобритании, стороны по сделке могут отличаться от сторон по расчетам. Участники торгов могут иметь статус *ASX Market Participant* (Рыночный участник) или *ASX Trading-only Participant* (Торговый участник). Рыночные участники являются также участниками клиринга и расчетов. Торговые участники клирингуют сделки через отдельных *ACH Clearing Participants* (Клиринговых участников), а рассчитываются через *ASTC General Settlement Participants* (Основных участников расчетов).

Существует еще одна категория: *ASTC Account Participant* (Учетный участник). Этот статус дает право предоставлять спонсорство держателям бумаг (имеющим свой *HIN*) в системе *CHES*, а также проводить сделки с ценными бумагами от их имени, действуя на бирже через Рыночных или Торговых участников. Расчеты в таких случаях Учетный участник организует через Основных участников расчетов.

Рисунок 2. СЧЕТА УЧАСТНИКОВ *CHES*



готовит система и передает через спонсора. В случае если ценные бумаги зарегистрированы на номинального держателя, *HIN* по желанию последнего может присваиваться только ему для всего хранимого портфеля бумаг. На рисунке 2 показана схема, отражающая принципы учета ценных бумаг, действующие на австралийском фондовом рынке.

Организация расчетов, или Как работает *CHES*

Система *CHES*, как уже отмечалось, была разработана для осуществления электронных расчетов по сделкам с ценными бумагами, совершаемым на *ASX*. В настоящее время система не проводит расчеты по внебиржевым сделкам, хотя и способна осуществлять этот процесс. *CHES* рассчитывает сделки, совершаемые как на условиях ППП, так и на условиях свободной поставки. Расчеты биржевых сделок производятся с использованием ЦК. Роль ЦК выполняет компания *Australian Clearing House (ACH)*. В целях

из *ASX*. Расчеты по денежным средствам проходят в системе *RTGS (Real Time Gross Settlement)* — осуществление валовых платежей в реальном времени *RBA* (Центрального банка Австралии). Ни *CHES*, ни *ASTC* банками не являются. Участники расчетов должны открыть специальный счет в одном из уполномоченных австралийских банков. Банки в свою очередь имеют в *RBA* счета, предназначенные исключительно для расчетов по ценным бумагам — *Exchange Settlement Accounts (ESA)*. Счетами участников управляет *RBA* на основе информации о неттинговых платежах, предоставляемой *CHES*. Перед проведением расчетов банки должны подтвердить *RBA* свои денежные позиции. *CHES* получает информацию от *RBA* и банков о проведенных платежах.

При проведении расчетов на условиях ППП *CHES* контролирует наличие средств и ценных бумаг на счетах участников. Сделки, совершенные на бирже, рассчитываются на неттинговой основе. Сами физические расчеты проводятся

СРАВНЕНИЕ СИСТЕМ *CREST* И *CHES*

Проведем краткое сравнение двух систем с точки зрения способов ведения учета, взаимодействия с конечными собственниками, эмитентами, другими инфраструктурными организациями.

Чем схожи системы

1. При сравнении систем в первую очередь необходимо отметить, что принципиальной и, пожалуй, самой важной чертой, связывающей две системы, является общий подход к организации учета именных ценных бумаг. Системы не являются центральными депозитариями, а представляют собой отделенный дина-



мический фрагмент реестра владельцев ценных бумаг, существующий независимо от другой части реестра. Бумаги, учитываемые в этой части реестра, не обращаются на бирже.

2. В обеих системах записи по счетам имеют правовую силу и однозначно устанавливают владельцев ценных бумаг.

3. Информация по остаткам на счетах владельцев бумаг доводится до эмитентов на ежедневной основе. Как правило, остатки передаются через регистраторов.

4. По запросу эмитента обе системы должны предоставлять информацию о конечных собственниках, направляя в свою очередь запросы номинальным держателям и трастовым структурам. И те и другие должны предоставить список бенефициаров или, по крайней мере, лиц, зарегистрированных в их системах учета.

5. Коммуникации и взаимодействие с участниками и с третьими лицами при проведении расчетов осуществляются исключительно средствами ЭДО.

Основные отличия

1. *CREST* входит в систему международных расчетов, обслуживает несколько бирж, проводит расчеты по большому спектру иностранных ценных бумаг (ирландские ценные бумаги, а также ценные бумаги, выпущенные в форме *GDR*), осуществляет расчеты по внебиржевым сделкам, проводит расчеты в мировых валютах. *CHESS* занимается обслуживанием только торгов, проходящих на *ASX*, расчеты проводятся только по биржевым сделкам по австралийским ценным бумагам и ряду иностранных ценных бумаг, выпущенных в форме депозитарных расписок (*CHESS Depository Interests*). Расчеты по денежным средствам проводятся только в *AUD*.

2. Выпуск бумаг, права на которые учитываются в системе *CREST*, может существовать как в дематериализованной форме (в системе), так и в бумажной (при учете в реестре). Выпуски бумаг, учитываемых в системе *CHESS*, всегда полностью дематериализованы.

3. Обе системы проводят корпоративные действия, отражая их результаты на счетах клиентов. Однако при этом в Великобритании взаимодействие *CREST* с инвесторами проходит в основном через брокеров, а в Австралии *CHESS* работает в тесном контакте с регистраторами. Следует отметить, что проведение корпоративных действий максимальным образом автоматизировано в обеих системах.

4. *CREST* проводит выплаты доходов по ценным бумагам клиентам. В Австралии доходы по именным ценным бумагам выплачивают регистраторы.

Что англичанину и австралийцу хорошо, то русскому...

Не претендуя на всеобъемлющий анализ и тем более на непогрешимость во взглядах, попробуем дать достаточно субъективную оценку применимости подходов, реализованных в Великобритании и Австралии, при построении национальной централизованной системы расчетов (НЦСР) в России. Поговорим также о востребованности таких подходов, стоит ли идти на проведение серьезных изменений.

Принятие решения об изменении статуса счетов позволило бы более надежно защитить права инвесторов на ценные бумаги и подтолкнуть вперед технологическое развитие всей инфраструктуры в целом.

Остановимся на главных характеристиках систем *CREST* и *CHESS*. Таковыми являются:

1. Выделение части реестра именных ценных бумаг, обращающихся на бирже, в отдельный субреестр и передача такого субреестра в специально созданную компанию.

2. Первичный учет на бумаги в отделенном субреестре производится в специализированной компании, а не в реестре, т. е. юридические права на эти бумаги удостоверяются единственно записями в субреестре. Регистратор получает данные из субреестра в порядке информирования в целях сведения всего реестра и передачи данных эмитенту, а также для удобства проведения корпоративных действий, включая начисление и выплату доходов по ценным бумагам. Такие данные являются информационной копией.

3. Всех участников учетной системы связывает ЭДО, работающий по единым стандартам и позволяющий обмениваться информацией практически в реальном времени.

4. В любой момент времени эмитент располагает или может получить сведения по всем владельцам ценных бумаг или по крайней мере по всем клиентам участников, имеющих счета в специализированной компании.

Представляется, что в нашей ситуации не существует ни юридической почвы и, как кажется автору, ни реального запроса со стороны рынка для построения еще одного института, играющего роль российского *CREST* или *CHESS*. На рынке активно функционирует сообще-

ство регистраторов, действуют два расчетных депозитария (РД), каждый из которых входит в соответствующий биржевой холдинг и претендует на роль центрального. Необходимость посредника, стоящего между РД и регистраторами, далеко не очевидна. Преимущества, которые дал бы рынку такой институт, не просматриваются, а издержки ясны — перекраивание всей инфраструктуры, крупные расходы, связанные с созданием новой компании и ее содержанием, кадровый голод и т. д.

Действительно, есть одна давняя проблема — двойственность при удостоверении прав на ценные бумаги для клиентов депозитариев. Права собственности инвесторов, хранящих бумаги в депозитариях, учитываются и в депозитарии, и опосредованно в реестре. Проблема эта в основном добавляет головной боли вездесущим консервативным инвесторам-нерезидентам из развитых стран и мешает им работать через российские РД. Российские инвесторы ее, как правило, игнорируют. Несмотря на некоторую надуманность указанной проблемы, нельзя не признать, что риски потери правового титула для владельцев, хранящих бумаги через РД, в такой ситуации существуют. Упомянем лишь о случаях появления двойных реестров, которые все еще имеют место, причем серьезных нормативных препятствий данному факту не существует. Однако упомянутая неприятность может быть кардинально исправлена за счет изменения статуса счетов инвесторов в расчетных депозитариях, а не за счет создания посредника между расчетными депозитариями и миром регистраторов. Тем не менее необходимость подобных изменений должна быть оценена всеми категориями профессиональных участников, профессиональных инвесторов, эмитентами. Если большинство будет за перемены — что ж, тогда можно начинать осторожное движение в эту сторону. Пока же очевидно, что подобные перемены будут приветствоваться институциональными инвесторами-нерезидентами и скорее всего самими РД.



Однако предположим, что необходимость подобных перемен поддержана практиками. Что же дальше?

В принципе, статус счета депонентов в признанных РД мог бы быть скопирован с учетных систем, успешно действующих в Великобритании и Австралии. Речь идет о признании конечными записей по счетам владельцев бумаг в признанных РД и их юридической независимости от соответствующих записей в реестре. В этом случае полный юридический реестр также будет находиться в нескольких (в общем

ствия по переводу ценных бумаг между этими субъектами должны отражаться в учете РД и регистраторов в течение одного операционного дня, иначе возможны расхождения в учете, которые могут привести к серьезным проблемам.

Достижение результата возможно при внесении изменений в Закон «О рынке ценных бумаг» и в ряд подзаконных актов Федеральной службы по финансовым рынкам. Представляется, что принятие решения об изменении статуса счетов позволило бы более надежно защитить

и кастодианами в новой ситуации просто теряют смысл и должны быть упразднены.

Идея же внедрения подхода, когда раскрытие инвесторов эмитенту осуществляется по любому запросу последнего, представляется привлекательной и для российского рынка. Это добавляет прозрачности рынку, а также дает эмитенту возможность активно взаимодействовать со своими акционерами и оперативно отслеживать изменения в составе собственников компании. Понятно, что такое раскрытие не будет чересчур затратным только в случае, если всех участников инфраструктуры свяжет эффективная система ЭДО, сопряженная с информационными системами участников и позволяющая обмениваться сообщениями в реальном времени.

На сегодняшнем уровне представлений видится следующая возможная последовательность шагов по внедрению основных идей, развитых в *CREST* и *CHES*, в области учета и информационного обмена. Разумеется, их реализация полностью должна быть увязана с принципиальным принятием рынком такого пути развития инфраструктуры.

На первом этапе рыночные эксперты и представители регулирующих органов разрабатывают правовые и практические предпосылки для введения нового статуса счетов, открываемых в РД. Определяется новый статус счета РД в реестре. Также разрабатываются новые требования к учету, раскрытию, а также новые требования к стандартам обязательного ЭДО между РД и регистраторами. Устанавливается переходный период, в течение которого РД и регистраторы обязаны организовать взаимодействие друг с другом в соответствии с устанавливаемыми требованиями.

На втором этапе вносятся необходимые изменения в законодательство, принимаются необходимые подзаконные акты.

На третьем этапе начинается практическая реализация, причем новые статусы счетов могут вводиться поэтапно для разных ценных бумаг в зависимости от готовности участников поддерживать установленные стандарты взаимодействия.

Следует еще раз подчеркнуть: автор считает, что решение об изменении учетной системы страны не должно приниматься в узком кругу. К дискуссии должны привлекаться ведущие участники инфраструктуры, профессиональные инвесторы и т. д. Затем по итогам обсуждения уже следует принимать какие-то решения. Одним словом, если что-то и затевать, нужно быть уверенным в том, чтобы то, что англичанину и австралийцу хорошо, принесло бы пользу и россиянину! ■

Раскрытие инвесторов эмитенту не будет чересчур затратным только в случае, если всех участников инфраструктуры свяжет эффективная система ЭДО, сопряженная с информационными системами участников и позволяющая обмениваться сообщениями в реальном времени.

случае – в трех) местах. Полная информационная копия реестра, как и в упомянутых странах, должна оставаться у регистратора. Вообще при проведении каких-то изменений в учетной системе необходимо сохранить роль регистраторов как агентов эмитентов и сохранить все функции регистратора по взаимодействию с эмитентами, включая сбор реестра. РД не должны претендовать на оказание специфических регистраторских услуг, особенно в отношении эмитентов.

Конечно, перенос некоторых элементов британской и австралийской моделей на нашу почву возможен с учетом особенностей российского права. Представляется, что нет никакой необходимости разрешать РД совмещать свою деятельность с регистраторской. Такие риски, на взгляд автора, должны быть разнесены. РД должны продолжить заниматься тем, чем они и занимаются, – обслуживать депонентов, биржи и взаимодействовать с регистраторами, их функционал не должен измениться. Изменениям подлежит только статус счета клиентов в РД и статус счета РД в реестрах. Сама же российская система учета не претерпит глобальных изменений. Место на рынке останется для РД, кастодианов, регистраторов, которые также продолжают делать то, что делают сейчас. Введение таких изменений потребует создания единой эффективной системы обмена информацией между РД и регистраторами, так как любые дей-

ства инвесторов на ценные бумаги и подтолкнуть вперед технологическое развитие всей инфраструктуры в целом, так как сбор реестра и проведение эффективных сверок между несколькими РД и регистраторами можно проводить только с применением эффективного ЭДО, а не его суррогатов. Такое ЭДО должно быть сопряжено с информационными системами как РД, так и регистраторов.

Однако при некоторых преимуществах для инвесторов, которые несет в себе частичная реализация модели *CREST* и *CHES*, потенциальное нововведение серьезно увеличит риски учетной системы. В наших условиях, когда в стране существуют два РД, риски потерь бумаг или дублирования бумаг являются более высокими, чем в Великобритании и Австралии. Такие риски необходимо серьезно учитывать и учиться управлять ими, если обсуждаемая модель будет рассматриваться на предмет практического воплощения. Изменения на уровне актов регулятора фондового рынка должны, возможно, содержать определенные требования по взаимодействию РД и регистраторов в случае переводов бумаг между ними.

Корсчета между РД в новой ситуации могут являться источниками дополнительных рисков, взаимодействие РД в этой части должно быть подвергнуто строгому анализу и процедуры взаимодействия по корсчетам, возможно, должны быть ужесточены. Наличие же корсчетов между РД



ЕЛЕНА НЕНАЕВА

ассистентка кафедры «Банки и банковский менеджмент»
Финансовой академии при Правительстве РФ

ПЕРВИЧНОЕ БРОКЕРСТВО (*PRIME BROKERAGE*): МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

Первичное брокерство (*prime brokerage*) – общее название комплекса услуг, предлагаемых инвестиционными банками и другими финансовыми институтами хедж-фондам и иным инвесторам. Менеджеры хедж-фондов обычно неохотно занимаются административными функциями, предпочитая сосредотачиваться на инвестиционной стратегии. Поэтому ряд профессиональных услуг, связанных с клирингом и расчетами по сделкам, депозитарными услугами, операционной поддержкой, управлением рисками фондам оказывают первичные брокеры (*prime brokers*), в качестве которых чаще всего выступают банки или инвестиционные компании¹.

ОПЛАТА УСЛУГ ПЕРВИЧНОГО БРОКЕРА

Первичное брокерство является по разным оценкам отраслью с ежегодным оборотом 6–8 трлн долл. Обычно первичные брокеры зарабатывают, одалживая хедж-фондам деньги и ценные бумаги. Как правило, брокеры требуют от заемщика уплаты от 75 до 100 базисных пунктов выше собственных издержек на заимствование. Включая торговую комиссию, инвестиционные банки, которые вовлечены в первичное брокерство, могут зарабатывать 26 млрд долл. ежегодно от хедж-фондов.

Доходы от первичного брокерства обычно возникают из трех источников:

- спрэды по финансированию (включая заем акциями);
- торговые комиссии (*trading commissions*);
- комиссии за обработку расчетов (*fees for the settlement of transactions*).

Также первичный брокер зарабатывает деньги на «перезакладывании» портфеля активов обслуживаемых им хедж-фондов (*hypothecating the portfolios of the hedge funds*).

Если клиент получает возможность договариваться о заключении сделки от имени первичного брокера, то, как правило, первичный брокер взимает определенную комиссию с общего объе-

ма операций клиента, проводимых через соглашение о первичном брокерстве.

ОСНОВНЫЕ МЕЖДУНАРОДНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ *PRIME BROKERAGE*

В качестве основных факторов, значительно повлиявших на развитие услуги «первичного брокерства» в мире, можно выделить следующие:

- Произошло понижение кредитных рейтингов многих первичных брокеров, что существенно затруднило для хедж-фондов получение ценного преимущества (в виде ис-

¹ Окончание. Начало см. «Депозитариум» № 12 (82), декабрь 2009.



пользования «хорошего» кредитного рейтинга первичного брокера) при проведении операций от имени первичного брокера. Поэтому многие клиенты начали переходить к первичным брокерам с лучшим кредитным рейтингом.

- Банкротство *Lehman Brothers* в сентябре 2008 г. и других финансовых институтов. Хедж-фонды, которые получали маржевое финансирование (*margin financing*) от *Lehman Brothers*, не смогли «вытащить» свои активы, переданные *Lehman Brothers* в качестве обеспечения, после объявления банкротства данным финансовым институтом.
- Ухудшение для первичных брокеров ситуации с ликвидностью и сложность с финансированием позиций своих клиентов в прошлых масштабах.
- Отрасль первичного брокерства уменьшилась вслед за уменьшением количества хедж-фондов и активов под их управлением.

Также возросли требования со стороны первичных брокеров к обеспечению, получаемому ими при предоставлении займов хедж-фондам: «в конце октября 2008 г. от хедж-фондов уже требовалось закладывать в обеспечение 25–40% капитала при торговле высокодоходными облигациями», несмотря на то, что «в апреле 2007 г. Этот показатель не превышал 10–15%»².

Многие хедж-фонды переводили свои активы и уменьшали свое сотрудничество с инвестиционными банками *Morgan Stanley* и *Goldman Sachs*. Так, по данным «*Global Custodian Prime Brokerage Survey 2009*» 43,6 и 70,2% респондентов сказали, что они сократили свой объем операций через *Goldman Sachs* и *Morgan Stanley* соответственно. Также исследование показало, что главными бенефициарами данного движения стали первичные брокеры, являющиеся банками либо имеющие мощную поддержку со стороны материнского банка: среди них *Barclays Capital*, *BNP Paribas*, *BNY Mellon-owned Pershing*, и особенно *Credit Suisse*, *Deutsche Bank* и *J.P. Morgan*.

Еще одной важной тенденцией, отмеченной в «*Global Custodian Prime Brokerage Survey 2009*», является активное использование небольших брокерских фирм в качестве первичных брокеров, или, как их называют, мини-первичных брокеров (*mini-primers*). Они предоставляют различный набор услуг, и, как прави-

ло, возможность отдавать на аутсорсинг некоторые виды услуг ключевым провайдерам. *Shoreline Trading*, например, предоставляет своим клиентам возможность осуществления клиринга и предоставления кастодиальных услуг в *Credit Suisse*, *Fortis*, *J.P. Morgan* или *Goldman Sachs*.

Также исследование «*Global Custodian Prime Brokerage Survey 2009*» показало, что если раньше ключевым фактором при выборе первичного брокера была возможность обеспечения финансирования и кредитования ценными бумагами, то теперь на первый план вышла оценка кредитного риска контрагента и сохранность активов. Как справедливо заметил Дугал Бреч (*Dougal Brech*), глава европейского клиентского подразделения в *Credit Suisse*: «Несколько лет назад банки волновались о том, что хедж-фонды могут обанкротиться, сейчас менеджеры хедж-фондов беспокоятся о том, что банки могут обанкротиться»³.

Далее приведены несколько тенденций развития услуг первичного брокерства, на которых хотелось бы остановиться подробнее.

Изменение традиционной модели первичного брокерства

Как известно, очень весомую долю в финансировании хедж-фондов составляло финансирование со стороны первичных брокеров. Однако при получении займов от первичных брокеров хедж-фонды, как известно, предоставляли последним в обеспечение ценные бумаги. Первичные брокеры имели право использовать полученные ценные бумаги в качестве обеспечения по другим операциям («перезакладывание»). Аналогичную схему использовал и *Lehman Brothers*. После банкротства *Lehman Brothers* инвесторы осознали, что ни один, даже самый большой первичный брокер, не защищен от банкротства, и начали активно размещать свои средства у разных первичных брокеров, снижая риск контрагента.

Можно выделить несколько причин, обусловивших активное использование нескольких первичных брокеров:

- Во-первых, финансовый кризис и банкротство *Lehman Brothers* поставили перед хедж-фондами задачу по диверсификации риска контрагента: понятно, что если у вас несколько первичных брокеров, то вы можете быстро распределять и переводить между ними свои активы.
- Во-вторых, для тех хедж-фондов, которым необходимо кредитование ценными бумагами со сторо-

ны своих первичных брокеров, наличие нескольких первичных брокеров означает доступ к различным источникам заимствования, покрывающим необходимый спектр ценных бумаг с возможностью выбора «лучшей» цены.

- В-третьих, дополнительные первичные брокеры позволяют использовать дополнительные источники финансирования, тем самым снижая риск финансирования.
- В-четвертых, «новые» первичные брокеры могут предоставлять услуги, которых не было у «старого» брокера или которые предоставлялись на менее выгодных условиях.

На сегодняшний момент крупные хедж-фонды имеют от 5 до 10 первичных брокеров. Поэтому первоначальный термин «первичный брокер» (*prime broker*), в смысле основной, главный, единственный (*meaning primary broker*), больше не отражает своей первоначальной сущности, так как хедж-фонды работают с несколькими первичными брокерами.

Когда фонд использует более одного первичного брокера, он также должен иметь необходимое программное обеспечение, позволяющее ему инкорпорировать данные от разных первичных брокеров в одну платформу.

Многие крупнейшие первичные брокеры предлагают платформы, которые могут инкорпорировать данные от других первичных брокеров. В то же время многие фонды предпочитают использовать независимых поставщиков программного обеспечения, среди которых *Paladyne Systems*, *Linedata*, *Investment Technology Group (ITG)* и *Portware*.

Процесс перехода от использования одного первичного брокера к нескольким требует изменений в работе клиента первичного брокера. Когда хедж-фонд использует только одного первичного брокера, то этот первичный брокер имеет информацию обо всех активах и торговых операциях своего клиента, что позволяет ему предоставлять своему клиенту отчеты по всему портфелю активов и позиций. При работе с несколькими первичными брокерами необходимо консолидировать данные, поступающие от разных первичных брокеров, для того чтобы осуществлять управление по всему портфелю.

Также при нескольких первичных брокерах клиенту необходима методология распределения торговых операций между первичными брокерами (*methodologies for allocating trades to multiple prime brokers*).

² Суэтин А. Нужно ли финансовому миру дерегулирование? // журнал «Бизнес и банки», № 7, март 2009.

³ www.itg.com/news_events/news/Alpha_MultiPrimeReprimJun08.pdf (Technical platform for multi-prime brokers, June 2008).



Здесь хотелось бы отметить, что помимо тенденции использования клиентами нескольких первичных брокеров одновременно на рынке также появилась тенденция передачи активов хедж-фондов от первичных брокеров традиционным кастиодианам, которая по оценкам экспертов свидетельствует о формировании новой гибридной модели первичного брокерства. Эта новая модель предполагает разделение услуг между первичным брокером и кастиодианом, в которой кастиодиан держит активы хедж-фондов, а первичный брокер предоставляет клиенту финансирование и кредитование в случае коротких продаж.

Использование Центрального контрагента на рынке *prime brokerage*

Компания *Omgeo*⁴ и компания *European Central Counterparty (EuroCCP)*⁵ объявили летом 2009 г. о планах по предоставлению услуг панъевропейского Центрального контрагента (ЦК) для операций хедж-фондов. Данная услуга должна уменьшить риски контрагента и снизить неэффективность в торговой и расчетной цепочке хедж-фонд/первичный брокер/исполняющий брокер.

Некоторые первичные брокеры Лондона в 2008 г. подумали о путях улучшения торговой цепочки хедж-фондов после банкротства *Lehman Brothers* и его влияния на отрасль первичного брокерства. Будущие пользователи нового сервиса через *Brokerage Industry User Group (IUG)* помогают *Omgeo* и *EuroCCP* в развитии нового сервиса.

Технологически реализация этого проекта будет основана на платформе *Omgeo Central Trade Manager (Omgeo CTM)*, которая обслуживает торговлю с момента заключения сделки до осуществления расчетов. *Omgeo CTM* активно используется хедж-фондами, первичными и исполняющими брокерами для обмена посттрейдинговой информацией и соответствующими подтверждениями. *Omgeo* и *EuroCCP* планируют начать тестовые испытания уже в 2009 г., а в 2010 г. предложить услугу рынку.

Хедж-фонды будут иметь доступ к услугам данного ЦК через *Omgeo CTM* и через своих исполняющих и первичных брокеров (*executing and prime brokers*), которые являются членами *EuroCCP (EuroCCP Participants)*.

Также внедрение сервиса ЦК не потребует никаких дополнительных издержек со стороны на дополнительные технологические решения для клиентов *Omgeo CTM*, которые являются членами *EuroCCP (EuroCCP Participants)*. Члены *EuroCCP* смогут получить доступ к новому сервису, используя существующие средства работы с *EuroCCP* и существующие отчеты.

Технологическое решение *The Omgeo/EuroCCP* первоначально покрывает акции на 15 европейских рынках в семи валютах. Неттингуя гросс позиции своих членов, *EuroCCP* будет в состоянии уменьшить число расчетных транзакций.

Внедряемая модель позволит первичному брокеру проводить сделки и отправлять их в *EuroCCP*, где сделки будут гарантироваться, неттинговаться и нетто-позиции для проведения расчетов будут направляться в соответствующий европейский центральный депозитарий (*European central securities depository*).

Синтетическое брокерство

Как известно, многие хедж-фонды осуществляют короткие продажи, используя первичных брокеров, в частности их возможности по кредитованию ценными бумагами. Однако в последнее время наблюдается тенденция использования хедж-фондами так называемого синтетического первичного брокерства (*synthetic prime brokerage*)⁶, когда фонды создают короткие позиции при помощи производных финансовых инструментов и *ETF*, а не путем физического осуществления продажи без покрытия и заимствования ценных бумаг у брокера.

Пересмотр *margin lending agreement*

Клиенты часто заключают со своим первичным брокером маргинальное соглашение (*margin lending agreement*), по условиям которого первичный брокер одалживает клиенту деньги под достаточное и приемлемое обеспечение, предоставленное заранее.

Lehman Brothers Inc. (LBI) был одним из четырех крупнейших мировых первичных брокеров. Из-за различий в регулятивном режиме между США и Европой услуги маргинального кредитования (*margin lending services*) предоставлялись *Lehman Brothers International (Europe) (LBIE)*, базирующимся в Лондоне, и ценные бума-

ги, предоставленные клиентами *LBI*, переводились *LBIE* в качестве обеспечения по такому маргинальному кредитованию.

Договорная база по первичному брокерству *Lehman Brothers* (как и большинства других первичных брокеров) со своими клиентами включала следующие положения, которые после банкротства *Lehman Brothers* подверглись пересмотру клиентами большинства первичных брокеров⁷:

1. *Lehman* имел право отдавать в заем себе или третьей стороне ценные бумаги, находившиеся у него в качестве обеспечения, и у него не было обязательства сохранять у себя какую-либо величину обеспечения;
2. *Lehman* мог время от времени в одностороннем порядке и по своему усмотрению требовать доведения дополнительного обеспечения;
3. Обеспечение должно было превышать сумму займа и маржин-требований, которые определялись *Lehman* в одностороннем порядке;
4. Клиенты соглашались отказываться от прав, связанных с голосованием по ценным бумагам, и *Lehman* мог голосовать по данным ценным бумагам;
5. Денежные средства клиентов, находящиеся у *Lehman*, не были разделены (*segregated*);
6. Содержались несколько случаев невыполнения обязательств (*events of default*), но не рассматривалась ситуация невыполнения обязательств или банкротства (*insolvency*) самого *Lehman*.

После банкротства *Lehman Brothers* многие клиенты первичных брокеров начали пересматривать свои договоры. В частности, многие посчитали, что необходимо установить лимит «перезакладывания» активов (*limit the amount of rehypothecation*), который может осуществлять первичный брокер, а также необходимо formalизовать процедуру требования маржин-коллов и разделять денежные средства клиентов.

ВОПРОСЫ НАДЗОРА

Существует мнение, что органы надзора должны требовать, чтобы первичные брокеры запрашивали у хедж-фондов информацию, необходимую для оценки их чувствительности к различным рискам⁸.

⁴ Компания *Omgeo LLC* — это основанная в 2001 г. компания, принадлежащая *The Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC)* и *Thomson Reuters*, которая занимается созданием электронного взаимодействия между своими клиентами для того, чтобы автоматизировать процессы, связанные с заключением сделок и последующими расчетами.

⁵ Компания *European Central Counterparty (EuroCCP)* — дочерняя компания *DTCC*, созданная в 2001 г. в Великобритании для осуществления клиринга и расчетов по трансграничным сделкам с ценными бумагами в Европе, заключенным на фондовой бирже *NASDAQ Europe*. В Великобритании имеет статус «Признанной клиринговой палаты» (*Recognised Clearing House*) в соответствии с Законом о финансовых услугах и рынках 2000 г. *EuroCCP* осуществляет клиринг на 15 европейских рынках по более чем 5000 акциям и 120 депозитарным распискам. Таким образом, *EuroCCP* осуществляет клиринг и расчеты по сделкам, проводимым на торговых платформах *Turquoise*, *NYSE Arca Europe* и *SmartPool*.

⁶ *Margie Lindsay. Shorting is here to stay but execution techniques may be changing // Hedge Funds Review, 01 Sep 2009.*

⁷ *Patrick Elliot. Prime broking concerns post-Lehmans//Insolvency and Restructuring International, Vol 3 No 1, May 2009.- p.10–11.*



Таблица 1. ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ КАЧЕСТВА УСЛУГ ПЕРВИЧНЫХ БРОКЕРОВ

Показатель	Клиентский сервис (Client Service)	Операции (Operations)	Финансирование (Financing)	Маржирование (Margining)	Кредитование ценными бумагами (Sec Lending)	Отчетность (Reporting)	Технология (Technology)	Консультирование (Consulting)	Поиск источников финансирования (Capital Introduction)	Оценка (Value)	Итого (Total)
Размер активов под управлением, долл. США											
Менее 100 млн	6,09	6,04	5,71	5,65	5,78	5,88	5,64	5,21	5,32	5,96	5,73
100 млн – 1 млрд	5,76	5,73	5,48	5,42	5,68	5,64	5,5	5,32	5,39	5,74	5,57
1 млрд – 5 млрд	5,69	5,74	5,52	5,44	5,81	5,65	5,44	5,59	5,62	5,64	5,61
5 млрд – 10 млрд	5,62	5,59	5,53	5,46	5,82	5,59	5,24	5,94	5,49	5,67	5,59
более 10 млрд	5,77	5,9	5,8	5,78	6,15	5,81	5,71	6,35	6,14	5,89	5,93
Стратегия фонда											
Единственная стратегия (Single Strategy)	5,98	6,02	5,78	5,79	5,77	5,62	5,43	5,42	5,54	5,68	5,58
Мульти-стратегия (Multi-Strategy)	5,69	5,7	5,51	5,43	5,93	5,81	5,6	5,75	5,63	5,87	5,77
Кол-во первичных брокеров											
Один первичный брокер (Single-PB)	6,1	6,08	5,93	5,58	6,06	6,05	5,8	5,58	5,73	6,12	5,96
Несколько первичных брокеров (Multi-PB)	5,66	5,7	5,47	5,41	5,75	5,59	5,41	5,4	5,49	5,64	5,55

Источник: The Global Custodian Prime Brokerage Survey 2009.

Это позволит надзорному органу лучше оценить риски для финансовой системы, связанные с деятельностью данных институтов.

Как известно, в коммюнике финансовых саммитов Группы 20 в качестве одной из мер борьбы с финансовым кризисом указывалось создание глобального финансового регулирования. Одним из институтов, который по мнению международных экспертов, необходимо регулировать, являются хедж-фонды. Однако представители США, к примеру, считают, что косвенный надзор за хедж-фондами со стороны уполномоченных банков (первичных брокеров) достаточно эффективно проявил себя в ходе кризиса⁹.

При этом все осознают, что хедж-фонды и подобные им институты несут прямую угрозу для финансовой системы из-за их воздействия на первичных брокеров, являющихся, как правило, крупнейшими коммерческими и инвестиционными банками. Рынок первичного брокерства является крайне концентрированным рынком: «две фирмы – Morgan Stanley и Goldman Sachs – контролируют более 40%, а Bear Stearns – 10% капитала, находящегося в управлении всех европейских и глобальных хедж-фондов»¹⁰. Поэтому многие первичные брокеры попадают в сильную зависимость от своих доходов от первичного брокерства и тем самым в зависимость от состояния и политики своих клиентов.

ОБЗОР РЫНКА PRIME BROKERAGE

В 2009 г. журнал *Global Custodian* в 16-й раз провел исследование отрасли первичного брокерства. Основные результаты исследования «The Global Custodian Prime Brokerage Survey 2009» представлены в таблице 1. В опросе участвовали 37 респондентов, которых, как и в предыдущие годы, попросили оценить качество услуг, предоставляемых им со стороны первичных брокеров, оценивая их от 1 (худшая оценка) до 7 (лучшая оценка).

В таблице 2 представлен список лучших первичных брокеров в мире с точки зрения качества и уровня обслуживания своих клиентов.

Если говорить о торговых стратегиях, используемых клиентами первичных бро-

керов, то подавляющее большинство использует несколько стратегий (рис. 1).

Как показали данные исследования «The Global Custodian Prime Brokerage Survey 2009» чаще всего под управлением клиентов первичных брокеров находится сумма от 100 млн долл. до 1 млрд долл. (рис. 2).

По мере роста использования хедж-фондами все большего количества первичных брокеров растет и потребность в управлении риском контрагента (*counterparty risk management*), так как хедж-фонды должны бороться с растущими рисковыми позициями между различными первичными брокерами.

Таким образом, на сегодняшний момент система управления риском на контрагента является главным фактором при выборе первичного брокера (рис. 3).

Таблица 2. ЛУЧШИЕ ПЕРВИЧНЫЕ БРОКЕРЫ В МИРЕ

№	Первичный брокер	Средняя оценка
1	Credit Suisse	5,82
2	Deutsche Bank	5,80
3	Citi Prime Finance	5,72
4	J.P. Morgan	5,70
5	Barclays Capital Prime Services	5,61
6	Bank of America Merrill Lynch	5,59
7	Goldman Sachs	5,52
8	Morgan Stanley Prime Brokerage	5,51
9	UBS	5,46
10	Newedge	5,45
11	RBC Capital Markets	4,90

Источник: The Global Custodian Prime Brokerage Survey 2009.

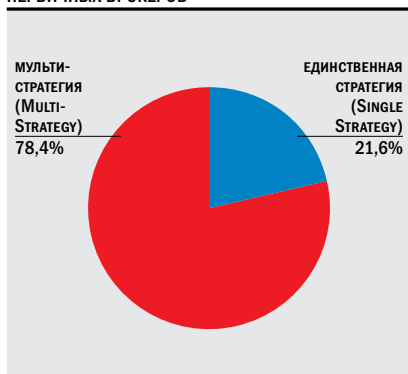
⁸ Нуайе К. Финансовые инновации, денежно-кредитная политика и финансовая стабильность // Банки: мировой опыт. ИНИОН РАН, № 3, июнь 2007.

⁹ К. Гуа. Лидеры Группы 20 открывают путь к реформам // *Financial Times*, November 17, 2008.

¹⁰ Garbaravicius T., Dierck F. Hedge funds and their implications for financial stability // *Occasional paper series / European central bank.* – Frankfurt-a.-Main, 2005. № 34. – 72 p. (перевод Г. В. Семенко, к. э. н., ИНИОН РАН).

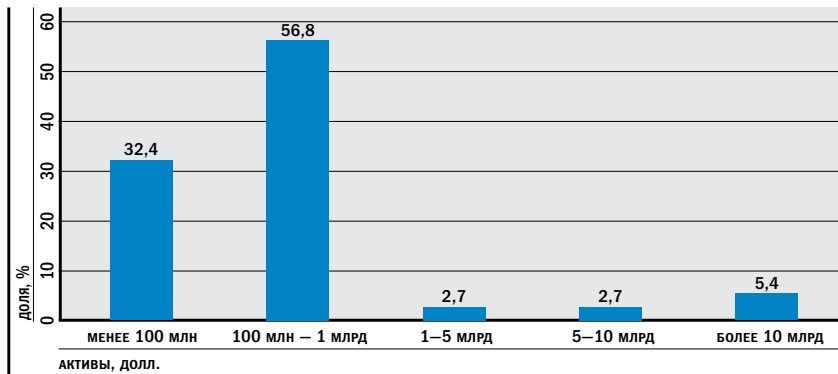


Рисунок 1. СТРАТЕГИЯ, ИСПОЛЬЗУЕМАЯ КЛИЕНТАМИ ПЕРВИЧНЫХ БРОКЕРОВ



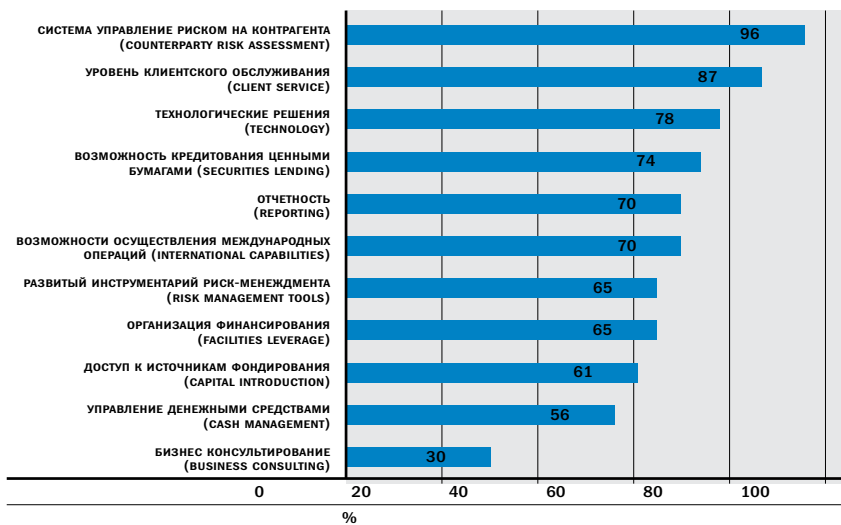
Источник: The Global Custodian Prime Brokerage Survey 2009.

Рисунок 2. РАЗМЕР АКТИВОВ ПОД УПРАВЛЕНИЕМ КЛИЕНТОВ ПЕРВИЧНЫХ БРОКЕРОВ



Источник: The Global Custodian Prime Brokerage Survey 2009.

Рисунок 3. ДАННЫЕ ОПРОСА РЕСПОНДЕНТОВ: КЛЮЧЕВЫЕ КРИТЕРИИ ПРИ ВЫБОРЕ ПЕРВИЧНОГО БРОКЕРА



Источник: Aite Group Hedge Fund Survey, June 2008.

Среди других критериев выбора первичного брокера на сегодняшний момент выступают: уровень клиентского обслуживания, технологические решения, возможность кредитования ценными бумагами, возможности осуществления международных операций, отчетность, организация финансирования, развитый инструментальный риск-менеджмента, доступ к источникам фондирования, управление денежными средствами, бизнес консультирование.

Большинство хедж-фондов на сегодняшний момент по данным исследования Aite Group Hedge Fund Survey (июнь 2008 г.) используют более чем одного первичного брокера (рис. 4).

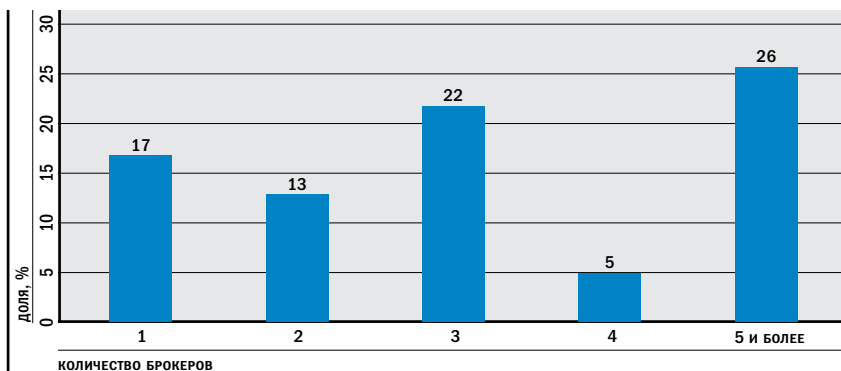
При рассмотрении взаимоотношений первичных брокеров и их клиентов – хедж-фондов в условиях сегодняшнего финансового кризиса важным является вопрос о том, ужесточили ли первичные брокеры кредитные требования к своим

клиентам. По данным исследования Aite Group Hedge Fund Survey (Июнь 2008 г.) 65% хедж-фондов не ощутили каких-либо изменений со стороны своих первичных брокеров (рис. 5).

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ:
О РОССИИ**

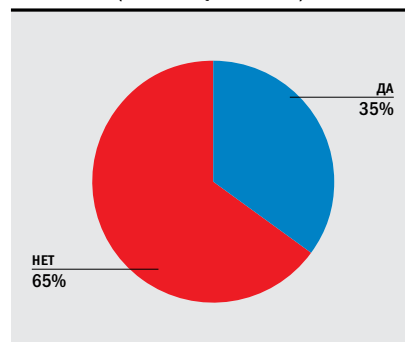
Российские инвестиционные компании и коммерческие банки услуги prime brokerage пока не предоставляют. Объясняется это прежде всего отсутствием в России индустрии хедж-фондов и им подобных институтов, а значит, и наличием спроса на услуги первичного брокера внутри России. Понятно, что российский финансовый рынок по сравнению со своими западными коллегами еще очень молод, на нем отсутствуют некоторые рыночные институты и финансовые услуги, являющиеся классическими за рубежом. Но несмотря на это, участники российского финансового рынка должны быть не только детально осведомлены обо всех стандартных услугах и новациях на международных финансовых рынках, но и стараться, учитывая опыт и ошибки зарубежных коллег, внедрять передовую практику в свою текущую деятельность на российском финансовом рынке. ■

Рисунок 4. КОЛИЧЕСТВО ПЕРВИЧНЫХ БРОКЕРОВ, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ХЕДЖ-ФОНДАМИ



Источник: Aite Group Hedge Fund Survey, June 2008.

Рисунок 5. ИЗМЕНЕНИЯ (В СТОРОНУ УЖЕСТОЧЕНИЯ) ПЕРВИЧНЫМИ БРОКЕРАМИ КРЕДИТНЫХ ТРЕБОВАНИЙ (CREDIT REQUIREMENTS)



Источник: Aite Group Hedge Fund Survey, June 2008.



СТОИМОСТЬ АКТИВОВ НА ХРАНЕНИИ В ЗАО НДЦ ПРЕВЫСИЛА 6 ТРЛН РУБ.

Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ) подвело итоги операционной деятельности за 2009 г. Стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депо, открытых в ЗАО НДЦ по состоянию на 31 декабря 2009 г., составила 6 трлн 85 млрд 808 млн руб., что на 47,35% больше, чем соответствующий показатель 2008 г. (4 трлн 130 млрд 40 млн руб.). Рост рыночной стоимости акций российских эмитентов, находящихся на хранении в ЗАО НДЦ, за 2009 г. составил 75,8%, суммарной номинальной стоимости корпоративных и региональных облигаций — 40,98%, еврооблигаций РФ и корпоративных еврооблигаций — 6,87%, а стоимость паев паевых инвестиционных фондов сократилась на 2%. Стоимость облигаций Банка России, находящихся на хранении в ЗАО НДЦ, выросла за 2009 г. более чем в 23 раза и по состоянию на 31 декабря 2009 г. составила 290 млрд 661 млн руб.

Эдди Астанин, Генеральный директор ЗАО НДЦ, отметил: *«Несмотря на кризисный характер прошедшего года, НДЦ сохранил позитивную динамику роста основных производственных показателей и инновационный характер своей деятельности. При этом мы чувствовали поддержку акционеров, деловых партнеров и наших клиентов, что являлось важным фактором успешности работы НДЦ».*

Доля ЗАО НДЦ в общем объеме активов на хранении среди российских расчетных депозитариев по итогам первого полугодия 2009 г. составляет 74%, что подтверждает позицию ЗАО НДЦ как крупнейшего расчетного депозитария на российском финансовом рынке.

ЗАО НДЦ лидирует в качестве платежного агента по корпоративным и региональным облигациям. По состоянию на 31 декабря 2009 г. доля ЗАО НДЦ на рынке услуг платежного агента составила 34,74% от общего количества выпусков корпоративных и региональных облигаций в обращении и 37,01% от количества эмитентов корпоративных и региональных облигаций, находящихся в обращении. Несмотря на кризисные явления, в 2009 г. ЗАО НДЦ как платежный агент принял к обслуживанию 67 выпусков облигаций 37 эмитентов. Количество выпусков облигаций, обслуживаемых ЗАО НДЦ в качестве платежного агента, на конец 2009 г. составило 266 выпусков по 172 эмитентам.

Общее количество выпусков ценных бумаг, находящихся на обслуживании в ЗАО НДЦ, по сравнению с 2008 г., выросло на 4,97% и составило 2896, в то время как количество эмитентов, ценные бумаги которых учитываются в ЗАО НДЦ, достигло 1426, что на 5,55% выше показателя по итогам 2008 г. Количество депонентов ЗАО НДЦ за 2009 г. уменьшилось на 1,8% и составило 892, при этом привлечено 98 новых депонентов. Количество счетов депо, включая счета юридических лиц-нерезидентов, с начала года выросло на 6,61% и составило 1904 счета.

Оборот ЗАО НДЦ (рыночная стоимость ценных бумаг, перемещенных в процессе инвентарных депозитарных операций) за 2009 г. составил 60 трлн 60 млрд 792 млн руб., что на 1,51% меньше соответствующего показателя 2008 г. (60 трлн 979 млрд 610 млн руб.). Количество инвентарных операций по сравнению с соответствующим периодом 2008 г. сократилось на 2,17% и составило 2 483 003 операций, в том числе по акциям — 1 974 317 операций (79,51% от общего числа операций). Общее количество ценных бумаг на хранении в ЗАО НДЦ сократилось на 8,68% с 2 трлн 300 млрд 867 млн шт.

на 31 декабря 2008 г. до 2 трлн 101 млрд 191 млн шт. на 31 декабря 2009 г.

За 2009 г. ЗАО НДЦ обеспечило депозитарное обслуживание 3132-х корпоративных действий, проведенных эмитентами ценных бумаг, принятых на хранение ЗАО НДЦ, в том числе проведено 600 выплат по корпоративным и региональным облигациям на сумму 147 млрд 595 млн 719 тыс. руб. для 22 956 владельцев облигаций (за аналогичный период 2008 г. 129 млрд 387 млн 935 тыс. руб.) и 10 млрд 634 млн 380 тыс. руб. доходов по именным ценным бумагам для 466 221 акционеров и владельцев паев паевых инвестиционных фондов (дивиденды и доходы по паям закрытых ПИФов, средства от выкупа акций и погашения паев ПИФов), что на 17,1% превышает аналогичный показатель 2008 г. (9 млрд 81 млн 510 тыс. руб.). Получено и перечислено депонентам денежных средств по иностранным ценным бумагам в объеме 40 млрд 12 млн 551 тыс. руб. (в пересчете на рублевый эквивалент по курсу Банка России на дату проведения выплаты).

В 2009 г. ЗАО НДЦ впервые обеспечило проведение корпоративных действий по иностранным финансовым инструментам, которые не имеют аналогов в российском законодательстве и практике российского рынка ценных бумаг или имеют иной механизмы реализации. На 31 декабря 2009 г. ЗАО НДЦ обеспечило участие депонентов и их клиентов в 25 корпоративных действиях по иностранным финансовым инструментам, среди которых голосование владельцев еврооблигаций на очередных/внеочередных собраниях по Резолюциям с вознаграждением и без, сертификация владельцев еврооблигаций, добровольное досрочное погашение и добровольный выкуп еврооблигаций с вознаграждением и без, обмен/конвертация еврооблигаций и участие в голландском аукционе.

В рамках деятельности в качестве Национального нумерующего агентства по России за 12 месяцев 2009 г. ЗАО НДЦ присвоило международные коды *ISIN* и *CFI 727* российским ценным бумагам, для 261 российской ценной бумаги *ISIN* код был признан недействующим. С октября 2009 г. осуществляется присвоение кодов *ISIN* дополнительным выпускам акций, за это время были присвоены коды 71 дополнительному выпуску акций и по 9 дополнительным выпускам акций — аннулированы (в результате аннулирования индивидуального номера (кода) этих выпусков акций и присоединения их к выпуску, к которому они являлись дополнительными).

В 2008 г. вступило в действие «Положение о квалификации иностранных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг», утвержденное Приказом ФСФР России от 23 октября 2007 г. №07-105/пз-н, в соответствии с которым ЗАО НДЦ, действуя в качестве члена международной Ассоциации национальных нумерующих агентств, оказывает участникам фондового рынка услуги по содействию в проведении квалификации иностранных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг.

За весь 2009 г. ЗАО НДЦ было получено и обработано запросов на информацию об *ISIN* и *CFI* кодах иностранных финансовых инструментов приблизительно по 9185 инструментам, включая запросы от разных клиентов по одному и тому же инструменту. В результате обработки запросов выявлено, что в 2009 г. участники рынка запросили информацию о 1213 инструментах.

По состоянию на 31 декабря 2009 г. ЗАО НДЦ (с учетом прошлого года) было получено и обработано запросов на информацию об *ISIN* и *CFI* кодах иностранных финансовых инстру-



ментов приблизительно по 33215 инструментам, включая запросы от разных клиентов по одному и тому же инструменту. В результате обработки запросов выявлено, что участники рынка запросили информацию о 10767 инструментах. Из них 783 инструмента не имеют CFI-коды, включая 221 инструмент, которые не имеют и ISIN-кодов, запрошенных участниками рынка. Для 238 инструментов CFI-код инструмента не попадает в квалификацию в соответствии с требованиями международного стандарта ISO 10962 и Положения ФСФР России о квалификации. Для 9746 инструментов CFI-код отвечает требованиям квалификации в соответствии с вышеуказанными документами, включая 24 CFI-кода, в присвоении которых клиентам оказало содействие ЗАО НДЦ. Таким образом, количество иностранных финансовых инструментов, отвечающих требованиям квалификации, к 31 декабря 2009 г. увеличилось на 19,16% по сравнению с итогами прошлого года (8179 иностранных финансовых инструментов на 31 декабря 2008 г.), при этом количество иностранных финансовых инструментов, которые не отвечают требованиям квалификации, уменьшилось на 25,75%.

ЗАО НДЦ последовательно расширяет спектр и возможности доступа расчетно-депозитарных услуг для своих клиентов

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 их интегра-

ции 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. между ЗАО НДЦ и SWIFT подписан договор, согласно которому контрагенты ЗАО НДЦ получат 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.

С 15 июня 2009г. 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 депозитарии Euroclear Bank. В разработанной схеме проведения расчетов ЗАО НДЦ отвечает за учет ценных бумаг, а ЗАО РП ММВБ — за движение денежных средств. По состоянию на 31 декабря 2009 г. 19 депонентов открыли валютные счета в ЗАО РП ММВБ, и было рассчитано 230 сделок на общую сумму 640 млн 206 тыс. в долларовом эквиваленте.

ЗАО НДЦ совместно с ЗАО ММВБ внедрили технологии проведения расчетов с многосторонним клирингом (модель расчетов DVP-3) по сделкам внебиржевого РЕПО Банка России с еврооблигациями, включенными в Ломбардный список.

ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ВЫПУСК АКЦИЙ ОАО «РУСГИДРО» ИСКЛЮЧАЕТСЯ ИЗ ОБРАЩЕНИЯ ПО СХЕМЕ МЕЖДЕПОЗИТАРНОГО ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ НДЦ—ING WHOLESALE BANKING

С 21 декабря 2009 г. Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ) и «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО» (ING Wholesale Banking) исключают из перечня выпусков акций, операции с которыми проводятся по схеме ускоренных расчетов (Speedy Settlement Scheme, SSS), дополнительный выпуск акций Открытого акционерного общества «РусГидро» (государственный регистрационный номер 1-01-55038-Е-037D).

Исключение дополнительного выпуска акций ОАО «РусГидро» связано с истечением 3 мес. с момента государственной регистрации отчетов об итогах дополнительного выпуска (дата регистрации

Отчета об итогах выпуска — 24 сентября 2009 г.) и его последующим аннулированием в соответствии с п. 4 ст. 20 Федерального Закона «О рынке ценных бумаг» №39-ФЗ от 22 апреля 1996 г.

Таким образом, на сегодняшний день в схему междепозитарного взаимодействия SSS включены 47 выпусков акций 42 эмитентов. 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.

СОВЕТ ДИРЕКТОРОВ ЗАО НДЦ ПРИНЯЛ РЕШЕНИЕ НАПРАВИТЬ ОАО «РТС» ПРЕДЛОЖЕНИЕ О ПОКУПКЕ ПРИНАДЛЕЖАЩИХ ЗАО НДЦ АКЦИЙ ЗАО «ДКК»

30 декабря 2009 г. состоялось заседание Совета директоров Закрытого акционерного общества «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ), на котором было принято решение направить в адрес ОАО «РТС» предложение купить принадлежа-

щие ЗАО НДЦ акции ЗАО «ДКК» по цене, определенной исходя из величины стоимости чистых активов ЗАО «ДКК» в соответствии с подготовленной по итогам 2009 г. финансовой отчетностью ЗАО «ДКК» по МСФО.



ЗАО НДЦ И ООО «РЕЕСТР-РН» ПЕРЕХОДЯТ НА БЕЗБУМАЖНЫЙ ДОКУМЕНТООБОРОТ

Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ) и специализированный регистратор Общество с ограниченной ответственностью «Реестр-РН» (ООО «Реестр-РН»), успешно завершив опытную эксплуатацию, приступили к обмену электронными документами в процессе информационного взаимодействия без использования бумажных документов. Применение технологии электронного документооборота позволяет сократить сроки проведения операций в реестрах, снизить вероятность ошибок и риски мошеннических действий, повысить оперативность составления и обработки списков владельцев ценных бумаг при проведении корпора-

тивных действий и обеспечить более надёжную защиту конфиденциальной информации в процессе информационного обмена сторон.

Предоставление ЗАО НДЦ информации по лицевым счетам, открытых ему в реестрах, а также взаимодействие с ЗАО НДЦ как номинальным держателем в реестрах, ведение которых осуществляет ООО «Реестр-РН», будет производиться на основании электронных документов. Бумажные копии электронных документов будут предоставляться только в случаях, предусмотренных законодательством Российской Федерации, на условиях, установленных соглашениями сторон.

ДИРЕКЦИЯ ЗАО НДЦ ИЗБРАЛА СОСТАВ КОМИТЕТА ПО ИННОВАЦИЯМ И ПРОДУКТАМ

31 декабря 2009 г. состоялось заседание Дирекции Закрытого акционерного общества «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ), на котором был избран состав Комитета по инновациям и продуктам ЗАО НДЦ: Анисимова Е. А., Менеджер по разработке банковских продуктов Подразделения ценных бумаг ЗАО КБ «Ситибанк»; Дубин Ю. В., Директор Депозитария Сбербанка России ОАО, **Председатель Комитета по инновациям и продуктам ЗАО НДЦ**; Винокоров И. В., Начальник Управления нормативно-технологического обеспечения ЗАО НДЦ; Волков К. А., Президент НФА; Голощапова П. В., Начальник Операционного Управления ЗАО «Банк Кредит Свисс (Москва)»; Захаров А. О., Менеджер

Инвестиционного блока ОАО Банк ВТБ; Людвик Д. С., Менеджер Отдела Развития продуктов «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО»; Марич И. Л., Вице-президент ЗАО ММВБ; Назаров А. В., Директор Департамента депозитарных услуг ЗАО ЮниКредитБанк; Тиссен И. В., Советник директора по развитию ЗАО НДЦ; Чайковская Е. В., Начальник отдела регулирования операций и развития финансового рынка Департамента операций на финансовых рынках Банка России; Чепелева Т. Ю., Директор по проектам и развитию ОАО «Брокерский дом «ОТКРЫТИЕ». Положение о Комитете по инновациям и продуктам ЗАО НДЦ было утверждено 30 ноября 2009 г. решением Совета директоров ЗАО НДЦ.

СОВЕТ ДИРЕКТОРОВ ЗАО НДЦ ИЗБРАЛ СОСТАВЫ ДВУХ КОМИТЕТОВ

21 декабря 2009 г. состоялось заседание Совета директоров Закрытого акционерного общества «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ), на котором было утверждено Положение о Комитете по рискам и аудиту Совета директоров ЗАО НДЦ и избраны составы двух комитетов.

Комитет по технической политике и развитию технологий Совета директоров ЗАО НДЦ: Дегтярев Н. Н., Заместитель Директора — начальник Управления обеспечения операций и технологий Департамента обеспечения контроля операций на финансовых рынках Банка России, председатель Комиссии по технической политике Совета Директоров ЗАО ММВБ, **Председатель Комитета по технической политике и развитию технологий Совета директоров ЗАО НДЦ**; Дюенкин О. Е., Директор проекта Департамента развития финансовой инфраструктуры ГПБ (ОАО); Егоров Н. В., Старший Вице-президент, член Правления ЗАО ММВБ; Краснопицев И. А., Начальник отдела развития автоматизированных систем Казначейства Управления ликвидности и обеспечения казначейских операций Департамента казначейских операций и финансовых рынков Сбербанка России ОАО; Людвик Д. С., Менеджер Отдела Развития Продуктов «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО»; Медведев А. Е., Руководитель проекта Департамента информационных технологий ЗАО ЮниКредит Банк.

Комитет по рискам и аудиту Совета директоров ЗАО НДЦ: Васильева В. В., Заместитель Генерального Директора по Операционным Вопросам ООО «Компьютершэр», **Председатель Комитета по рискам и аудиту Совета директоров ЗАО НДЦ**; Братанов М. В., Директор Депозитария ОАО АКБ «РОСБАНК»; Глазкова И. В., Руководитель Службы внутреннего аудита ЗАО ММВБ; Горбачева Л. Ф., Директор Инвестиционного блока ОАО Банк ВТБ; Зимин В. В., Советник экономического Департамента обеспечения и контроля операций на финансовых рынках Банка России; Поставская Я. А., Директор Департамента внутреннего аудита ЗАО ЮниКредит Банк; Чемодуров Н. В., начальник Управления анализа и контроля депозитарной деятельности ГПБ (ОАО).

Совет директоров ЗАО НДЦ принял к сведению предварительный отчет о прогнозируемом исполнении утвержденного бюджета ЗАО НДЦ по итогам 2009 г., отчет об исполнении утвержденного бюджета ЗАО НДЦ за 9 мес. 2009 г., а также утвердил бюджет ЗАО НДЦ на 2010 г. Совет Директоров Общества принял к сведению представленную информацию о ходе переговоров по вопросу об участии ЗАО НДЦ в уставном капитале ЗАО «ДКК», информацию об исполнении Плана работы Отдела внутреннего контроля на 2009 г., утвердил План работы Отдела внутреннего контроля ЗАО НДЦ на 2010 г., а также рассмотрел ряд других вопросов. ■

НДЦ ПРИГЛАСИЛ КЛИЕНТОВ И ПАРТНЕРОВ ОТКРЫТЬ ДЛЯ СЕБЯ НЕПОСТИЖИМЫЙ МИР «ВСЕЛЕННАЯ ВОДЫ»

16 декабря 2009 г. НДЦ пригласил клиентов и партнеров на традиционную предновогоднюю встречу в развлекательный комплекс «Музей воды Санкт-Петербурга». НДЦ предложил своим клиентам принять участие в увлекательном путешествии «Вселенная Воды», узнать больше о мире воды, знакомом и одновременно непознанном.

Жидкая, твердая, газообразная... Мы встречаемся с ней каждый день на протяжении всей жизни. Она бывает привычной, когда послушно льется из открытого крана. Романтичной, когда океанской волной набегают на песчаный берег. Надоедливой, когда третий день подряд морсит дождем за окном. И даже жестокой, когда безудержным цунами лишает жизни тысячи людей.

Путешествие совершили 92 участника, представители 40 компаний и банков Северо-Западного региона, РО ФСФР России в СЗФО, Банка России и Администрации Санкт-Петербурга.

С приветствием к отважным первооткрывателям обратились Директор «НДЦ — Санкт-Петербург» **Елена Семькина**.

По возвращении из захватывающего дух путешествия гости и участники мультимедийного шоу были вовлечены в напряженную интеллектуальную игру «Кубок вызова среди профессионалов фондового рынка». Все вопросы были связаны с водой, например: «Почему мы стираем белье? С каким уникальным свойством воды это связано?» В процессе развития почти драматического сюжета, когда вперед по набранным очкам выходила то одна, то другая из четырех команд, была выявлена самая разносторонне образованная команда профессионалов. Ревизионной комиссии, осуществляющей надзорные и судебские функции, пришлось нелегко. В состав Ревизионной комиссии вошли:



Участники мероприятия в Музее воды

заместитель Управляющего ЗАО СПбВ **Владимир Микитюк**, Директор управления ценных бумаг Северо-Западного банка Сбербанка России ОАО **Николай Дремин**, Советник экономического Департамента обеспечения и контроля операций на финансовых рынках Банка России **Владислав Зимин** (Председатель Ревизионной комиссии), Директор Казначейства ОАО «Балтийский Банк» **Алексей Бабичев** и генеральный директор НП «Санкт-Петербург — Лондон 2003» **Григорий Рожков**.

Все члены победившей в интеллектуальной игре «Кубок вызова среди профессионалов фондового рынка» команды были отмечены призами и памятными подарками.

НДЦ поздравил всех гостей с наступающим Новым годом и Рождеством и пригласил поприветствовать победителей традиционного ежегодного конкурса «Лучший клиент НДЦ в СЗФО—2009» в различных номинациях.

В номинации «Самый активный депонент» победителем признан КИТ Финанс (ООО).

В номинации «Открытие года» лучшим признано ЗАО «Инвестиционная компания ЛМС».

В номинации «Позитивный депонент» — ЗАО «ИФК «Четвертое измерение».

«Инновации в депозитарных технологиях — проведение операций в еврозоне» — ОАО «БАЛТИНВЕСТБАНК».

В номинации «Транзитивный депонент» лучшей признана компания ООО «ФинЭКО».

«Динамично развивающийся депонент» — ОАО «АБ «РОССИЯ»».

«Самый информированный депонент» — ОАО «ИК «ДОХОДЪ»».

«Инновации в систематизации» — единоличный лидер 2009 г., безусловно, ОАО «Банк «Санкт-Петербург»» максимально использовал услугу НДЦ по присвоению кодов *ISIN* и *CFI*. ■



Владимир Микитюк, Николай Дремин, Владислав Зимин, Елена Семькина, Алексей Бабичев, Григорий Рожков



Павел Иванов, Елена Семькина, Владислав Зимин





УЧАСТНИКИ АМЕРИКАНСКОЙ АССОЦИАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ЦЕННЫХ БУМАГ: АРГЕНТИНА, БАРБАДОС

Журнал «ДЕПОЗИТАРИУМ» НАЧИНАЕТ СЕРИЮ ПУБЛИКАЦИЙ О ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ИНФРАСТРУКТУРНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ, ВХОДЯЩИХ В МЕЖДУНАРОДНЫЕ АССОЦИАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ. В 2010 г. мы представляем участников АМЕРИКАНСКОЙ АССОЦИАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ЦЕННЫХ БУМАГ (*Americas' Central Securities Depositories Association, ACSDA*)¹.

CAJA DE VALORES, S.A. (CVSA), АРГЕНТИНА

ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Caja de Valores — Центральный депозитарий Аргентины. Образован в форме частной компании в ноябре 1974 г. Штаб-квартира депозитария расположена в Буэнос-Айресе. Четыре филиала депозитария находятся в городах Кордова, Росарио, Санта-Фе и Мендоса и обслуживают фондовые биржи, инфраструктурные организации и участников финансового рынка. *Caja de Valores* — единственная компания, которая согласно национальному законодательству Аргентины имеет право предоставлять услуги по хранению ценных бумаг.

Компания работает на аргентинском фондовом рынке почти 35 лет, имеет около 400 опытных сотрудников. Депозитарий предоставляет инвесторам возможность доступа к глобальным фондовым рынкам. Эмитентам предоставляется удобный способ дематериализации ценных бумаг. Благодаря тому, что депозитарий выполняет функции регистратора, лишь 1% ценных бумаг, находящихся на хранении, приходится на сертификаты ценных бумаг.

СТРУКТУРА СОБСТВЕННОСТИ И УПРАВЛЕНИЕ

Совет директоров депозитария состоит из 6 членов, которые избираются собранием акционеров. В число акционеров *Caja de Valores* входят местные фондовые биржи и организации участников рынка ценных бумаг.

В компании работает 3 ревизора, в обязанности которых входит осуществление контроля над соответствием решений Совета директоров требованиям законодательства. Заседания ревизоров проводятся не реже 1 раза в месяц.

НОРМАТИВНО-ПРАВОВАЯ БАЗА

Нормативно-правовую базу деятельности *Caja de Valores* составляют Закон №20.643, Положение №659/74, а также Решение №368/01 Национальной комиссии по ценным бумагам (*Comision Nacional de Valores, CNV*).

Национальная комиссия по ценным бумагам подотчетна Министерству Финансов Аргентины и контролирует публичные предложения ценных бумаг, а также является органом надзора за деятельностью центрального депозитария.

Caja de Valores образован в соответствии с Законом №19.550 о деловых корпорациях. Ее деятельность регулируется внутренними нормативными документами, уставом и правилами операционной деятельности. Депозитарий отвечает за принятие и распространение нормативных документов, регулирующих деятельность депонентов.

ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫЕ УСЛУГИ

Caja de Valores оказывает услуги по хранению ценных бумаг.

1. Открытие счетов депо для депонентов и субсчетов депо для инвесторов (бенефициарных владельцев ценных бумаг).

2. Депонирование и хранение государственных и корпоративных ценных бумаг, ценных бумаг с фиксированным и переменным доходом как бездокументарных, так и в документарной форме, а также глобальных сертификатов выпусков ценных бумаг.

Предусматривается возможность выдачи ценных бумаг в документарной форме по требованию депонентов, выпуск сертификатов, удостоверяющих бездокументарные ценные бумаги, а также глобальных сертификатов (последние находятся на обязательном хранении в Депозитарии).

Перевод любых ценных бумаг, депонированных и учитываемых на любом счете и субсчете, осуществляется на основании зашифрованных электронных поручений, подаваемых депонентами, на любой другой счет или субсчет депо в депозитарии без необходимости перемещения ценных бумаг, путем перерегистрации ценных бумаг на имя нового владельца.

Депоненты и инвесторы имеют возможность доступа к счетам депо в других депозитариях с использованием безопасных средств телекоммуникации (например, системы обмена сообщениями *SWIFT* с использованием стандарта *ISO 15022* или собственных систем международных депозитариев), а также к счетам в центральных депозитариях *Clearstream*, *Euroclear*, *Depository Trust Company (DTC)*, *Iberclear* (Испания) и *CBLC* (Бразилия). Учетные операции по счетам и субсчетам депо осуществляются на основании ежедневных поручений на проведение расчетов. Доли ценных бумаг на хранении в международных депозитариях показаны на рисунке.

Обслуживание ценных бумаг, находящихся на хранении включает в себя следующие сервисы:

1. Предоставление информации, полученной от эмитентов, при проведении любых корпоративных событий.
2. Получение начисленных дивидендов, купонного дохода и сумм номинальной стоимости по ценным бумагам, находящимся на хранении, и перечисление полученных средств депонентам в день получения.
3. Предоставление услуг, связанных с подпиской на новые выпуски ценных бумаг, частичным или полным обменом ценных бумаг; регистрация залога ценных бумаг; предоставление выписок по счетам и т. д.
4. Информационно-технологические услуги, предоставление технологической инфраструктуры и услуг фондовому рынку

¹ Публикация подготовлена по материалам отчета «*ACSDA Member Profiles Handbook*», 2008.

и его участникам, расчет поручений и сделок, заключенных на биржевом и внебиржевом рынке.

Caja de Valores оказывает дополнительные сервисы:

1. Ведение реестров акционеров. Депозитарий заключает договоры с эмитентами на предоставление услуг платежного агента, агента по подписке, агента по обмену ценных бумаг и т. д. *Caja de Valores* также действует в качестве регистратора большинства выпусков бездокументарных ценных бумаг, имеющих листинг на Фондовой бирже Буэнос-Айреса. Кроме того, организация выступает в качестве регистратора бездокументарных векселей, обеспеченных ипотекой, а также в качестве кастодиального агента, ведущего учет базовых активов — ипотечных залогов.

2. Выполнение функций национального нумерующего агентства. *Caja de Valores* является Национальным Нумерующим Агентством Республики Аргентина и отвечает за присвоение ценным бумагам кодов *ISIN* и распространению информации о них в стране и за рубежом. Организация — член Ассоциации Национальных Нумерующих Агентств (*ANNA*), один из пяти членов Совета директоров *ANNA*.

3. Учет чеков с отсроченным платежом (*Deferred Payment Cheques, DPC*).

Биржевое обращение *DPC* началось в 2003 г. *Caja de Valores* осуществляет ответственное хранение документов и учет сделок, совершенных на рынке *DPC*. Для предоставления данной услуги депозитарием была разработана новая информационная система.

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

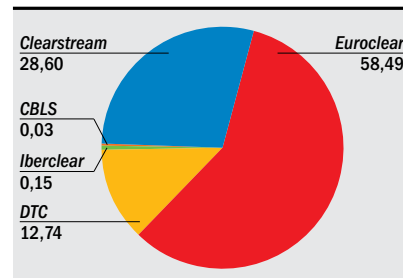
Caja de Valores участвует в реализации ряда важных инициатив по совершенствованию депозитарной деятельности и повышению надежности всей инфраструктуры финансового рынка. Правила и процедуры, разработанные депозитарием, соответствуют требованиям стандарта *ISO 9001:2000*. В 2004 г. был получен первый сертификат соответствия в отношении клиентских услуг головного офиса депозитария. В 2005–2007 гг. были получены сертификаты соответствия стандарту другими подразделениями — Центром информационно-технологического обслуживания и филиалами. В настоящее время в *Caja de Valores* ведется работа по подтверждению соответствия стандарту.

В настоящее время организация находится в процессе получения Лицензии на осуществление деятельности провай-

дера услуг по сертификации в соответствии с законодательством. Это даст депозитарию возможность выпускать сертификаты и оказывать другие услуги, связанные с цифровыми подписями, на основании лицензии, выданной Официальным лицензирующим органом.

Также *Caja de Valores*, действуя в качестве технического консультанта Ассоциации аргентинских экспортеров, выдвинула предложение произвести стандартизацию сертификатов происхождения в рамках их перевода в цифровую

ХРАНЕНИЕ ЦЕННЫХ БУМАГ В МЕЖДУНАРОДНЫХ ДЕПОЗИТАРИЯХ, %



форму. Предложение было принято Латиноамериканской ассоциацией интеграции (*ALADI*) за основу для обсуждения странами региона. Депозитарий ведет разработку компьютерной системы для выпуска таких сертификатов в Аргентине.

MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES, S.A. (MERVAL), АРГЕНТИНА

MERVAL — частная компания. Капитал компании разделен на акции, выпуск которых зарегистрирован Национальной комиссией по ценным бумагам. Акции *MERVAL* имеют листинг на Фондовой бирже Буэнос-Айреса.

Акционерами компании являются индивидуальные брокеры и брокерские фирмы, заключающие сделки на спот-рынке и рынке деривативов с государственными и корпоративными ценными бумагами, по поручению клиентов или за свой собственный счет.

MERVAL осуществляет проведение сделок и расчеты, а также мониторинг и гарантирование сделок, заключаемых через две торговые системы компании — Синхронный Рынок (*Concurrence Market*) и Систему непрерывной торговли (*Continuous Trading System*).

Также компания выполняет функции центрального контрагента для всех гарантированных сделок и управляет в качестве принципала рисками, возникающими в результате совершения различных сделок и использования инструмен-

тов, разрешенных для торговли. *MERVAL* стремится создавать дополнительную стоимость на каждом этапе сделки, начиная с подачи заявки и заканчивая осуществлением поставки против платежа (ППП).

ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Mercado de Valores de Buenos Aires, *MERVAL* — саморегулируемая организация, основанная в 1929 г., основной задачей которой является осуществление расчетов по сделкам с ценными бумагами, имеющими листинг на Фондовой бирже Буэнос-Айреса.

В ее основные функции входит обслуживание торгов, осуществление расчетов по сделкам, мониторинг и гарантирование всех сделок, заключаемых индивидуальными брокерами и брокерскими фирмами через две торговые системы: Синхронный Рынок (с гарантированными расчетами) и Систему непрерывной торговли (как с гарантированными расчетами, так и без них), в

зависимости от варианта работы, выбранного брокером.

В целях эффективного выполнения данных функций *MERVAL* осуществляет регулирование и координацию всех аспектов различных видов брокерских сделок, заключаемых с государственными и корпоративными ценными бумагами, на всех этапах проведения сделки. Кроме того, *MERVAL* действует в качестве органа, осуществляющего надзор через свою систему мониторинга, позволяющую в реальном времени следить за статусом всех сделок. *MERVAL* имеет право применять дисциплинарные меры в случае несоблюдения членами организации правил и норм, установленных для аргентинской рыночной системы Законом № 17.811 (с изменениями и дополнениями).

MERVAL является членом Фондовой биржи Буэнос-Айреса (*BCBA*), участником Аргентинской брокерской системы, а также входит в состав Центрального агентства по регистрации и расчетам государственных долговых бумаг (*CRYL*), организованного Центральным банком Аргентины (*BCRA*).





Организация является членом нескольких международных объединений участников рынков капитала, таких как Всемирная федерация бирж, Латиноамериканская федерация фондовых бирж (*FIAB*) и Американская ассоциация центральных депозитариев ценных бумаг (*ACSDA*).

MERVAL обеспечивает выполнение расчетов и клиринг в установленные сроки, пользуясь услугами инфраструктурных компаний: центрального депозитария *Caja de Valores*, банка *Banco de Valores* и других финансовых организаций, осуществляющих электронные переводы денежных средств. *MERVAL* владеет 49,98% акций депозитария *Caja de Valores* и 99,99% акций *Banco de Valores*.

СТРУКТУРА СОБСТВЕННОСТИ И УПРАВЛЕНИЕ

Капитал *MERVAL* разделен на 183 акции, каждая из которых предоставляет ее владельцу один голос. Увеличение капитала возможно в соответствии с действующим законодательством. Акционерами *MERVAL* могут быть следующие лица:

- Физические лица, соответствующие требованиям законодательных актов и регулирующих органов, установленных для членов *MERVAL* — индивидуальных брокеров и брокерских фирм.
- Компании, образованные исключительно с целью ведения брокерской деятельности.

Общее управление деятельностью *MERVAL* осуществляется советом директоров, состоящим из 9 постоянных членов и 9 заместителей, которые избираются собранием акционеров сроком на 3 года и могут быть переизбраны только 1 раз. Каждый год переизбирается 1/3 членов совета директоров.

Наблюдательный орган также избирается на собрании акционеров. Данный орган состоит из 3 постоянных членов и 3 заместителей, к которым предъявляются такие же требования, как и установленные для членов совета директоров нормы. Члены наблюдательного органа избираются сроком на 1 год. Полномочия и обязанности членов наблюдательного органа определены Законом № 19.550. Функции исполнительного управления выполняются генеральным директором, который отвечает за контроль над соблюдением обязанностей участников, установленных в уставе и внутренних нормативных документах.

НОРМАТИВНО-ПРАВОВАЯ БАЗА

Закон № 17.811 регулирует деятельность рынка ценных бумаг в целом. Согласно данному закону, *CNV* является саморе-

гулируемым государственным органом, подотчетным непосредственно Министерству Экономики Аргентины и осуществляющим контроль за деятельностью организаций фондового рынка, публичным размещением и обращением ценных бумаг, в том числе за сделками на внебиржевом рынке, которые не отслеживаются и не гарантируются организованными торговыми площадками. Закон № 19.550 устанавливает правила деятельности для акционерных компаний и корпораций.

Положение Правительства № 677/01 содержит правила обеспечения прозрачности и описание передовой практики в области корпоративного управления для эмитентов, включенных в систему публичного размещения ценных бумаг.

Решения *CNV* также регулируют вопросы обеспечения исполнения законодательных и нормативных требований. Данная система регулирования рынка ценных бумаг дополняется положениями устава/правил *MERVAL* как саморегулируемой организации.

ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫЕ УСЛУГИ

MERVAL предоставляет широкий спектр услуг на каждом этапе инвестиционного цикла, начиная с подачи заявки и заканчивая осуществлением поставки ценных бумаг против платежа.

- Обработка заявок. Обеспечение интерактивного взаимодействия в реальном времени между инвестором и трейдером благодаря использованию интернет-технологий.
- Торговля. Обеспечение возможности доступа в реальном времени к котировкам (*bid-and-offer*) на всех рынках, что позволяет исполнять заявки в рамках ЭДО в случаях, когда участник имеет право вести деятельность по торговле ценными бумагами.
- Клиринг и расчеты. Предоставление прямых и косвенным участникам возможности получать в реальном времени ряд отчетов, в частности ежедневную выписку о проведении расчетов, выписку о незавершенных расчетах с разбивкой по дате расчетов, а также отчет о невыполненных требованиях о внесении маржи. Основные характеристики расчетной системы: подтверждение в день $T+0$ и $T+1$; проведение расчетов в $T+0$, $T+1$, $T+3$; поставка против платежа; гарантия осуществления расчетов; многосторонний неттинг; перевод обязательств для косвенных участников; кредитование ценными бумагами.
- Наблюдение за состоянием рынка и активностью торгов. Наблюдение в реальном времени за всеми сделками, с осо-

бым акцентом на ценных бумагах, которые, по мнению экспертов-аналитиков, заслуживают наибольшего внимания.

- Обслуживание фьючерсов, опционов, сделок РЕПО и сделок кредитования ценными бумагами. Предоставляет доступ онлайн к данным по требованиям о внесении маржи и возврате маржи, а также урегулирование прибылей и убытков, с ежедневным обновлением данных, с обновлением данных в течение дня, в соответствии с правилами, применимыми к каждому режиму торговли. Кроме того, организация отдельно ведет учет открытых позиций каждого клиента брокера или брокерской фирмы.

- Управление рисками. Система риск-менеджмента основана на использовании методики оценки рисков стоимости (*value-at-risk*), что дает возможность оценивать риски *MERVAL*, возникающие в результате сделок РЕПО, сделок кредитования ценными бумагами, фьючерсов, опционов и форвардных сделок; позволяет рассчитывать риск в течение дня в отношении рыночной цены сделок, по которым не были произведены расчеты для каждого частного брокера или брокерской фирмы, работающих на наличном рынке (*cash market*). Требования о внесении маржи рассчитываются для каждого принципала с использованием принципов анализа глобального риска инвестиционного портфеля.

- Информационно-технологические услуги. Предоставление возможности использования приложений рабочих станций и открытых интерфейсов для получения доступа к различным услугам, предоставляемым организацией, в целях управления информацией. Частная коммуникационная сеть *MERVAL* позволяет осуществлять интеграцию голосовых и цифровых данных, обеспечивая возможность взаимодействия для всех участников.

- Обучение, распространение информации, исследования и разработки. Через свое исследовательское подразделение (Аргентинский институт рынков капитала, *IAMC*) *MERVAL* предлагает курсы обучения для трейдеров, инвесторов и студентов университетов и колледжей в области анализа динамики рынков капитала, финансовых инструментов, сделок, индикаторов и инструментов принятия решения в процессе инвестирования. Также разработана Программа интернет-образования в области фондового рынка (*PRODIBUR*).

MERVAL продолжает работу по реорганизации технологических процессов, обеспечивающих предоставление услуг, а также их дальнейшее развитие за счет использования открытых технологиче-

ских систем, способствуя повышению конкурентоспособности и эффективности с точки зрения взаимодействия с другими организованными рынками и клиринговыми организациями как внутри страны, так и за рубежом. Происходит

постоянная модернизация телекоммуникационной сети, связывающей *MERVAL* с другими участниками рынка ценных бумаг, за счет использования новейших технологий с целью удовлетворения постоянно растущего спроса на услуги, ока-

зываемые через Интернет. Активно развивается сервис позволяющий заключать трансграничные сделки и проведение расчетов по ним с использованием стандартных интерфейсов в режиме реального времени.

THE BARBADOS CENTRAL SECURITIES DEPOSITORY INC. (BCSDI), БАРБАДОС

Центральный депозитарий Барбадоса (*Barbados Central Securities Depository Inc.*, *BCSDI*) является 100%-ным дочерним обществом Фондовой Биржи Барбадоса. Ключевая цель депозитария — стать ведущей инфраструктурной организацией в Карибском регионе, обеспечивая эффективное и недорогое обслуживание сделок, заключаемых на бирже. Кроме того, *BCSDI* ставит целью посредством реализации образовательной программы способствовать становлению доверия к рынкам капитала, чтобы все жители Барбадоса могли принимать участие в торговле финансовыми инструментами.

Центральный депозитарий Барбадоса — организация, подчиняющаяся Комиссии по Ценным Бумагам Барбадоса в соответствии с Законом о ценных бумагах 2001-13 при оказании услуг по клирингу и расчетам, а также других корпоративных услуг участникам рынка капитала в стране. Закон о ценных бумагах регулирует функционирование рынка ценных бумаг и вопросы защиты прав инвесторов.

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Управление деятельностью *BCSDI* осуществляется Советом директоров через назначенных им должностных лиц. Банковские и кастодиальные операции ведутся при участии Центрального Банка Барбадоса.

Устав Депозитария содержит принципы корпоративного управления, а также требует от депонентов соблюдать правила и процедуры *BCSDI*. Устав наделяет *BCSDI* правом принимать дисциплинарные меры, а также подавать иски и применять меры правовой защиты в случае нарушения правил. Правила также содержат описание услуг *BCSDI* и процедур, которые необходимо соблюдать, а также тарифов, взимаемых за услуги *BCSDI*.

Депонентами депозитария являются организации, имеющие счета депо в *BCSDI*. Депонентами могут быть компании — банки, брокеры, трастовые компа-

нии и другие финансовые организации, взаимные фонды и страховые компании.

ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫЕ УСЛУГИ

Основные характеристики услуг, оказываемых *BCSDI* клиентам:

1. Осуществление перерегистрации прав на акции с помощью электронной учетной системы.
2. 60 тыс. открытых счетов депо.
3. Дематериализация ценных бумаг.
4. Цикл расчетов: T+3.
5. Предоставление инвесторам выписок по счетам, удостоверяющим право собственности на акции.
6. Регистрация залогов акций в пользу финансовых организаций в случаях, когда инвесторы используют принадлежащие им акции в качестве обеспечения по кредитам.

Согласно определению, принятому *BCSDI*, «клиринг» включает в себя регистрацию перехода прав собственности на акции от продавца к покупателю в реестре акционеров эмитента; термин «расчеты» означает движение денежных средств от покупателя к продавцу и подтверждение перечисления средств центральным депозитарием.

Центральный депозитарий обеспечивает обработку сделок с ценными бумагами в безопасной среде с использованием компьютерной системы бездокументарного учета. Депозитарий также предоставляет основу для эффективного, прозрачного и безопасного осуществления клиринга и расчетов по сделкам. *BCSDI* может выступать в качестве номинального держателя глобальных сертификатов для своих участников (эмитентов), которые, в свою очередь, держат акции от имени своих клиентов или бенефициарных владельцев ценных бумаг.

Депозитарий также ведет счета от имени участников — брокеров, кастодиальных банков и взаимных фондов, а также выступает в качестве кастодиана, предоставляя услуги хранения сертификатов для инвесторов (как физических лиц, так и институциональных инвесторов).

Электронная система учета *BCSDI* содержит сведения о бенефициарных владельцах ценных бумаг до тех пор, пока не будет получено поручение о переводе ценных бумаг на том или ином основании.

Новые выпуски акций помещаются на хранение в депозитарии в дематериализованной (бездокументарной) форме. В этом случае право собственности на акции подтверждается выпиской по счету, которая эквивалентна во всех отношениях традиционному сертификату акций. При дематериализации ценных бумаг *BCSDI* отвечает за ведение реестра акционеров после выпуска. Листинг на бирже происходит при этом автоматически.

В число услуг, предоставляемых *BCSDI*, входит обслуживание корпоративных действий эмитентов, в том числе выплат дивидендов, распространение корпоративной отчетности, распределение акций бонусных выпусков, выпусков прав и warrants на приобретение акций. *BCSDI* также обеспечивает проведение *IPO* для крупных корпораций, а также размещение государственных ценных бумаг (казначейских векселей, облигаций и других ценных бумаг с фиксированным доходом).

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

В качестве члена ACSDA, Центральный депозитарий Барбадоса планирует продолжать развитие в следующих направлениях:

1. Предоставление нового расширенного спектра услуг высокого качества, с наименьшими затратами и максимальной эффективностью.
2. Обеспечение широкого использования современных технологий.
3. Применение передового международного опыта.
4. Обслуживание государственных ценных бумаг.
5. Предоставление востребованных услуг.
6. Развитие сотрудничества на региональных и глобальных рынках. ■





СОБЫТИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ

EUROCLEAR BANK И КЛИРИНГОВАЯ ПАЛАТА ШАНХАЯ ПОДПИСАЛИ СОГЛАШЕНИЕ О СОТРУДНИЧЕСТВЕ

Euroclear Bank и недавно образованная Клиринговая палата Шанхая (*Shanghai Clearing House*) подписали меморандум о взаимопонимании с целью построения в дальнейшем тесных деловых отношений. Согласно меморандуму, Шанхайская клиринговая организация и *Euroclear* будут работать над развитием сотрудничества в области клиринга и расчетов по ценным бумагам для клиентов на финансовых рынках Китая, а также на тех рынках, которые обслуживает *Euroclear*. Целью сотрудничества станет создание более эффективной посттрейдинговой инфраструктуры, которая привлечет иностранные инвестиции, а также усилит возможности Шанхайской клиринговой палаты в отношении снижения рисков для клиентов.

Соглашение предусматривает проведение тренингов по обмену опытом между сотрудниками обеих организаций, способствующих получению более глубоких знаний о рынках. Также соглашение подразумевает обмен информацией по бизнес-моделям, потенциальное применение рыночных стандартов и использование широкого спектра возможностей для улучшения процесса обработки сделок.

Шанхайская клиринговая палата начала работу 28 ноября 2009 г. Зарегистрированный капитал составляет 300 млн юаней (29 млн евро). Клиринговая палата предоставляет широкий спектр расчетных услуг по финансовым операциям.

Запуск Клиринговой палаты Шанхая — важное мероприятие, которое позволит преодолеть финансовый кризис, продвинуться по пути реформирования финансовых рынков, улучшить финансовую инфраструктуру, а также превратить Шанхай в крупный финансовый центр. Согласно последним имеющимся данным, объем сделок на Китайском рынке межбанковских операций и облигаций составил 114 трлн юаней (11 трлн евро). Более подробная информация доступна на сайте www.shclearing.com

www.euroclear.com

CLEARSTREAM ЗАПУСКАЕТ УСЛУГУ GLOBAL EMISSIONS MARKET ACCESS

Clearstream, международный центральный депозитарий ценных бумаг, входящий в состав *Deutsche Boerse Group*, запускает *Global Emissions Market Access (GEMA)*, расчетно-депозитарную услугу для рынка квот на выбросы вредных газов.

GEMA создана для обслуживания финансовых организаций, заинтересованных в работе с квотами на выбросы вредных газов без рисков, возникающих при расчетах сделок вручную. К февралю 2010 г. будут использованы существующие возможности связи и приложения, чтобы сделать квоты на выбросы вредных газов — европейские разрешения на выбросы (*European Union Allowances, EUA*) и сертифицированные сокращения выбросов (*Certified Emission Reductions, CER*) — допустимыми к операциям в *Clearstream Banking* (Люксембург). Таким образом, *GEMA* предоставляет клиентам доступ к новому рынку без необходимости системных изменений процессов в бэк-офисе. Идентификационные коды квот на выбросы вредных газов будут присваиваться с использованием форматов, принятых в индустрии, как и для любой другой ценной бумаги, отвечающей требованиям *Clearstream*.

По данным Всемирного банка, объемы квот на выбросы вредных газов по всему миру удвоились — до 86 млрд евро в 2008 г. по сравнению с 43 млрд евро в 2007 г. Европейская система торговли выбросами (*European Union Emissions Trading Scheme*) и Механизм чистого развития (*Clean Development Mechanisms*) в настоящее время отвечают за большинство торгуемых объемов квот.

Продажа квот на выбросы вредных газов позволяет контролировать загрязнение, создавая экономический стимул для уменьшения уровня выбросов углекислого газа. Верхний предел устанавливается для общего объема выбросов на производстве.

Предприятия, сокращающие выбросы, могут продавать неиспользованные квоты, тем самым получая финансовое вознаграждение за защиту окружающей среды. Финансовые организации, работающие на этом рынке, могут выступить посредниками, а также держателями квот и торговать собственными позициями.

www.clearstream.com

В ПОЛЬШЕ ПОЯВИТСЯ ЦЕНТРАЛЬНЫЙ КОНТРАГЕНТ

На последней встрече представителей Национального депозитария ценных бумаг Республики Польша (*Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych, KDPW*) и Варшавской фондовой биржи (*Warsaw Stock Exchange, WSE*) были объявлены планы дальнейшего развития учетно-расчетной инфраструктуры польского фондового рынка. *KDPW* планирует использовать метод *SPAN* для оценки расчетных рисков. Этот метод позволяет оценить общую подверженность рискам открытых позиций всех депонентов *KDPW*, а не оценивать риски, относящиеся к позициям акционеров по отдельным инструментам.

Будет создан филиал *KDPW_CLEARINGPOOL*, который впоследствии возьмет на себя роль центрального контрагента. Ожидается, что филиал будет открыт в начале 2010 г., в то время как функции центрального контрагента будут реализованы к концу 2010 г.

WSE объявила о внедрении новой платформы кредитования под залог ценных бумаг. Возможно появление следующих опций:

- модуль *WSE* для договоров нестандартных займов, заключенных между определенными профессиональными участниками;
- модуль *WSE* для стандартных анонимных займов, предлагаемых всем клиентам (если обработка кредитования под залог ценных бумаг может быть осуществлена, как любой другой тип сделки на бирже *WSE*).

www.thomasmurray.com ■



ПЕРЕЧЕНЬ СТАТЕЙ, ОПУБЛИКОВАННЫХ В ЖУРНАЛЕ «ДЕПОЗИТАРИУМ» В 2009 ГОДУ (№ 1–12)

SIBOS 2009

Инфраструктура — опора сегодняшнего финансового рынка (10)

АКТУАЛЬНАЯ ТЕМА

Абрамов А. Возможности и риски Московского международного финансового центра (9)

Агафонова Н. Как вернуть инвестора на фондовый рынок: взгляд регистратора (6)

Астанин Э. Пути повышения конкурентоспособности российской финансовой инфраструктуры (1)

Болвачев А., Наумов Ф. Перспективы Москвы как мирового финансового центра (9)

Васильева В. Преимущества консолидированного электронного документооборота на российском рынке ценных бумаг (6)

Волков К. Чтобы выстроить МФЦ — необходимо правильно поставить задачи (интервью) (9)

Егоров Н. Представление о российской инфраструктуре фондового рынка за рубежом нужно менять (интервью) (8)

Зайцев Д. Еще раз о финансовом центре в России: старые проблемы и новые перспективы (9)

Инфраструктура рынка ценных бумаг: итоги 2008 года и перспективы (1)

Лыков С. Снижение издержек клиентов — приоритет в развитии учетно-расчетной системы (интервью) (7)

Ненахова Е., Барщевский А. Рассуждения о кредитовании ценными бумагами (3)

Пахомов С. Проблемы и задачи развития Москвы как международного финансового центра (интервью) (9)

Российская инфраструктура рынка ценных бумаг в период кризиса: работа со знаком качества (6)

Российские ценные бумаги: инфраструктурные и стратегические задачи в развивающемся финансовом мире (7)

Семин А. Модель автоматического кредитования ценными бумагами в биржевой торговле без преддепонирования активов (3)

Тимофеев А. Конкурентные преимущества для финансового центра (интервью) (9)

ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ

Агеев А. Система электронных расчетов по операциям с ценными бумагами (на примере CREST и CHES) (10)

Ненахова Е. Первичное брокерство (Prime Brokerage): международный опыт и перспективы развития (12)

Пахомов С. Проблемы и возможности использования исламского финансирования (11)

Росслер К. Централизованная система оказания услуг по управлению рисками и ликвидностью для участников рынка (10)

Трандел Д. Скучное снова стало интересным (10)

Фанг Д. Клиринговые и расчетные сервисы Гонконгской фондовой биржи (интервью) (10)

МЕЖДУНАРОДНОЕ ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ

Аксенова Г. Участие депозитариев АЦДЕ в проведении корпоративных действий эмитентов (11, 12)

Барсукова Н. Участие Центрального депозитария в корпоративных действиях эмитентов Республики Узбекистан (11)

Единое депозитарное пространство — эффективное взаимодействие участников Ассоциации центральных депозитариев Евразии (11)

Обидов А. Перспективы развития института кастодианов на рынке ценных бумаг Республики Узбекистан (11)

Тимошенко В. Развитие инфраструктуры рынка ценных бумаг Республики Беларусь: медленно, но верно (11)

Ульянов В. Роль центрального депозитария при выполнении международных операций с ценными бумагами (11)

РАЗВИТИЕ РЫНКА

Аганбеян Р. Первичные рынки (6)

Аксенов Д. Динамика расходования золотовалютных резервов России в условиях финансового кризиса (2)

Аксенов Д. Опыт управления золотовалютными резервами в ведущих странах мира (5)

Аксенов Д. Офшорный бизнес. Мировой опыт и российская практика (8)

Артюхин А. Москва — международный финансовый центр: роль рынка ценных бумаг (8)

Влияние мирового финансового кризиса на экономику России (1 — 3)



Волков К., Воропаева Е. Чтобы международный финансовый центр стал ближе (2)

Гавриленко А. Ответственность профессионального сообщества российского рынка ценных бумаг в условиях финансового кризиса (1)

Дроздов Ф. Внимание инвестора нужно заслужить (5)

Костиков И., Беляев М. Современный кризис: основные пути преодоления (5)

Ненахова Е. Инфляционистский взгляд на историю: к истокам мирового финансово-экономического кризиса (8)

Никонова И. Государство в роли крупнейшего собственника (6)

Осипов С. Консолидация региональной расчетно-депозитарной системы (9)

Павленко В., Ильиных Т. Первые итоги работы после передачи функций регионального представителя ЗАО НДЦ в Приморский филиал ЗАО РП ММВБ (12)

Саватюгин А. Надежды рынка капитала (интервью) (7)

Селютина Л. Финансовый рынок России: необходимые векторы развития (7)

Синицын А. Возможные подходы к работе с проблемной задолженностью (8)

Столяров А. Кризис российского фондового рынка в 2008 году — внешний вирус? (1)

РИСКИ

Астанин Э. Риски учетно-расчетной инфраструктуры (5)

Вотерс Б. Обеспечение обязательств: самый безопасный путь к ликвидности (4)

Кузьмин М. Риски учетно-расчетной системы при проведении депозитарными операциями с ценными бумагами (6)

Предтеченский А. Построение системы управления рисками в условиях кризиса: стратегия и тактика (4)

Яровикова О. Система управления рисками в российской депозитарной компании (5)

РЫНОК И ПРАВО

Ганжала В. Правовая природа обязательства эмитента приобрести облигации по требованиям владельцев облигаций (10)

Курицына Е. Государственная политика на рынке капитала (5)

Матвеева Е. О некоторых проблемах законодательства рынка ценных бумаг, выявленных финансовым кризисом (2)

Фатеев П. Кому и зачем нужны понятия «номинал акций» и «уставный капитал»? (2)

РЫНОК И УСЛУГИ

Агафонова Н. Регистратор предупреждает: внимание! Мошенники (12)

Александрова Л. Инвестиции и спонсорство: почувствуйте разницу (интервью) (11)

Буряков Д. Проведение расчетов с контролем наличия ценных бумаг и денежных средств при размещении и выкупе ценных бумаг эмитентами (6)

Демидов Н. Брокерское обслуживание: новые вызовы в современных условиях (7)

Домбровский А. Рынок страхования D&O: семь самых распространенных заблуждений (8)

Иванова М., Тиссен И. Новые возможности для депонентов НДЦ при осуществлении расчетов через *Euroclear Bank* (4)

Калинин М. Реструктуризация крупных холдингов: роль регистратора (7)

Прокофьева С. Корпоративные действия в России: проблемы и перспективы (12)

Развитие услуг и технологий компаний Группы ММВБ с учетом потребностей иностранных клиентов (12)

Сидорова Н. Каким должен быть эффективный кастодиан (7)

Сидорова Н. Схема междепозитарного взаимодействия ЗАО НДЦ — ИНГ БАНК: 2 года успешной работы (11)

Смылова И. О предпосылках и перспективах создания информационного центра, выполняющего функции по ведению единого электронного справочника ценных бумаг (4)

Сухинин С. Об услугах Расчетной палаты ММВБ, оказываемых участникам финансовых рынков (5)

Таратута И. Новые технологии клиринга на фондовом рынке. Простой клиринг год спустя (4)

Чайковская Е. Внебиржевое РЕПО с Банком России: планируемые изменения (6)

Яровикова О. Депозитарная деятельность: работа в условиях кризиса (7)

СТРАТЕГИЯ

Егоров Н. Стабильность — основная характеристика итогов года в НДЦ (4)

Корищенко К. В России посттрейда нет (интервью) (1)

Лыков С. Преобразование некоммерческого партнерства в акционерное общество — беспрецедентное событие в российской практике (интервью) (2)

НДЦ будет преобразован из некоммерческого партнерства в закрытое акционерное общество (5)

ТЕХНОЛОГИИ

Барышникова Н. Актуальные вопросы налаживания ЭДО с номинальными держателями паев (3)

Захаров А. Функции депозитария как агента при проведении выкупа акций у миноритарных акционеров (1)

Лукоянов В. Химеры и мифы электронного документооборота на рынке коллективных инвестиций (3)

Ненахова Е., Барщевский А. Рассуждения о кредитовании ценными бумагами (4)

Пономарев Г. Что написано пером, пока не вырубят ЭДОм (7)

Савин А. Модернизация технологической платформы ЗАО НДЦ: новые возможности для клиентов (интервью) (10)

Соколов Д. Что написано пером, пора вырубят ЭДОм! (3)

Ульянова Е. Квалификация и обслуживание иностранных финансовых инструментов (2)

Яровикова О. Кастодиальное обслуживание операций с иностранными ценными бумагами (2)

ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

Пахомов С. Способность привлекать займы в трудной ситуации свидетельствует о силе Москвы как эмитента долга (интервью) (3)

Сделки на рынке негосударственных облигационных займов за 2008 год (2)

Сделки на рынке негосударственных облигационных займов за I квартал 2009 года (5)

Сделки на рынке негосударственных облигационных займов за первые 6 месяцев 2009 года (8)

Сделки на рынке негосударственных облигационных займов за первые 9 месяцев 2009 года (11) ■

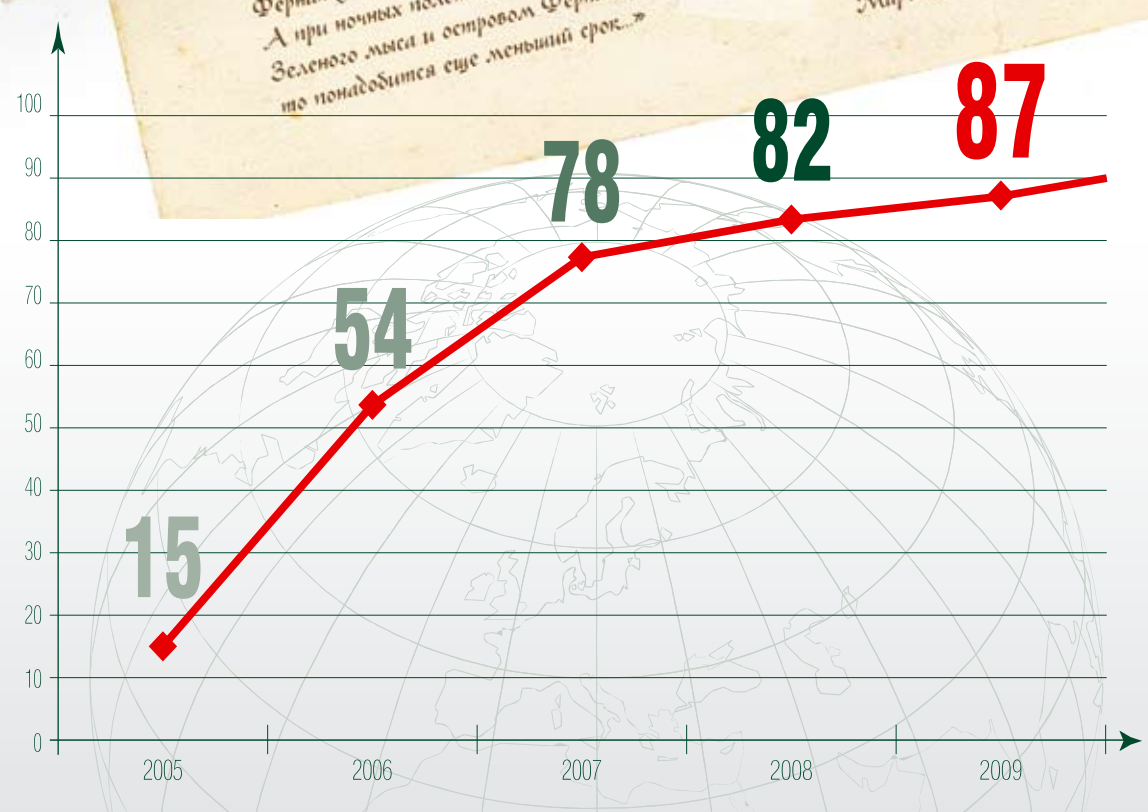


В начале XX века развитие авиации способствовало существенному сокращению сроков доставки почтовой корреспонденции

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

Марсель Мижо. «Сент-Экзюпери»

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



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



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР
The National Depository Center

Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр»
www.ndc.ru • edo_info@ndc.ru • (495) 956-2-659

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