

ДЕПОЗИТАРИУМ



ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ ► 03

► 05

ОТЕЧЕСТВЕННЫЙ
CREST'ОНОСЕЦ

► 12

ИМЕЮТ ЛИ ИНОСТРАНЦЫ
ДОСТУП НА БИРЖЕВОЙ РЫНОК

► 15

УПРАВЛЕНИЕ
КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТЬЮ
СПЕЦДЕПОЗИТАРИЯ

СОДЕРЖАНИЕ

АКТУАЛЬНАЯ ТЕМА

3 Централизация российской учетной системы по британской модели CREST

ФСФР России определилась с концепцией создания центрального депозитария. В ее основу положена модель британской системы CREST, которая рассматривается как оптимальная и наиболее соответствующая российским условиям рынка

5 Отечественный CREST-оносец. Каким быть центральному депозитарию в России?

Появление центрального депозитария станет большим шагом вперед на пути совершенствования инфраструктуры российского рынка ценных бумаг. Своими мнениями о том, какие проблемы отечественного финансового рынка позволит решить создание центрального депозитария, является ли британская система CREST оптимальной для нашего рынка и какие вопросы централизации учетной системы требуют дальнейшего обсуждения, поделились с «Депозитариумом» ведущие участники рынка ценных бумаг

10 В процессе вызревания

Перед нами стоит задача обеспечения условий для формирования в России международного финансового центра. Для ее решения необходимо создание в учетной инфраструктуре национального рынка центрального депозитария, поскольку это обязательное требование для признания рынка соответствующим международным стандартам

Андрей Ремнев
Директор Депозитария
Внешэкономбанка

РЫНОК И УСЛУГИ

12 Особенности доступа иностранных инвесторов на биржевой рынок

В последние годы в России появилось большое количество иностранных компаний, которые стали прямыми участниками бирж. Данные организации оказали значительное влияние на формирование опыта российской биржевой торговли. Каким же образом институциональные иностранные инвесторы получили доступ на биржевой рынок и можно ли в принципе говорить о том, что они его получили

Алексей Федотов
Директор, Начальник подразделения ценных бумаг, Россия и СНГ ЗАО КБ «Ситибанк»

15 Управление конкурентоспособностью спецдепозитария

За прошедшее время с момента появления в 1996 г. в России первого спецдепозитария в нашей стране сформировался конкурентоспособный рынок спецдепозитарных услуг. Однако если за рубежом участниками рынков подобных услуг являются преимущественно крупные банки, то в России ими становятся как кредитные организации, так и небанковские специализированные структуры

Филипп Дроздов
эксперт в области рынка коллективных инвестиций, консультант

РАЗВИТИЕ РЫНКА

20 Развитие экономики России: восстановление при незначительном росте занятости

В России прогнозируется уверенное восстановление экономики, при этом рост занятости, скорее всего, будет незначительным. Ожидается, что в 2010 г. экономика России будет расти в пределах 5,0–5,5%. В 2011 г. темпы роста будут более умеренными (3,5%), при этом главным фактором роста станет восстановление внутреннего спроса

Группа специалистов
Всемирного банка под руководством Главного экономиста по России и координатора странового сектора PREM
Желько Богетича

НОВОСТИ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА

26 Регулирование фондового рынка: обзор основных изменений в российском законодательстве

CSD

28 Участники Американской ассоциации центральных депозитариев ценных бумаг: Восточные Карибы, Эквадор

30 МЕРОПРИЯТИЯ

34 СОБЫТИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ

Депозитариум № 6 (88) 2010

Редакционная коллегия:

Астанин Э. В. — председатель
Калинин Е. А. — выпускающий редактор
Артюхин А. О.
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 и печатается 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»
№ 6 июнь 2010

На обложке:

фоторабота «Дружба народов, Москва»
Екатерины Поповой (МФД-ИнфоЦентр),
победившая в фотоконкурсе НДЦ
«Фонтаны: гармония искусства
и технологий»

совместный проект
Закрытого акционерного общества
«Национальный депозитарный центр»
и журнала «Рынок ценных бумаг»

ЦЕНТРАЛИЗАЦИЯ РОССИЙСКОЙ УЧЕТНОЙ СИСТЕМЫ ПО БРИТАНСКОЙ МОДЕЛИ CREST

В последнее время наблюдается повышенный интерес к централизованным системам электронных расчетов по операциям с ценными бумагами, чему способствовало обнародование инициативы ФСФР России о построении в нашей стране центрального депозитария по модели системы CREST. Данная модель рассматривается как оптимальная и более соответствующая российским условиям рынка, чем модель классического центрального депозитария, создававшаяся в разных странах в целях дематериализации документарных ценных бумаг путем централизации их хранения.

В мае 2007 г. Правительством РФ в первом чтении был принят законопроект «О центральном депозитарии». Однако внесенная на рассмотрение Государственной Думы его редакция отпугнула практически всех профессиональных участников. На сегодняшний день она не устраивает никого.

Работая над совершенствованием данного законопроекта, ФСФР России предложила формировать центральный депозитарий в нашей стране по модели британской системы CREST. При разработке концепции регулятор исходил из того, что она не должна ущемлять интересы ни регистраторов, ни депозитариев, поскольку у этих структур существует отлаженная система работы, есть свой рынок и свой клиент. «Центральный депозитарий должен принадлежать максимальному количеству участников рынка», — подчеркивает в своих комментариях в СМИ Руководитель ФСФР России Владимир Миловидов.

КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА СИСТЕМЫ CREST

Журнал «Депозитариум» не единожды обращался к вопросам функционирования системы CREST¹. Одна из публикаций была подготовлена по итогам поездки представителей НДЦ в феврале 1999 г. в Лондон на семинар британского Института ценных бумаг. Данное мероприятие было организовано с целью знакомства его участников с опытом работы системы CREST. По результатам лондонского семинара специалисты НДЦ отметили, что опыт организации рынка ценных бумаг в Великобритании имеет особое значение для российского рынка, поскольку многие институты фондового рынка в Великобритании и в России схожи. Так же как и в Великобритании, в России значительную роль в процессе удостоверения прав на ценные бумаги играют регистраторы. Как и в Рос-

сийской Федерации, стоимость посреднических финансовых услуг в Великобритании в несколько раз превышает стоимость соответствующих услуг в США и Германии. В обеих странах сформировалась разветвленная система СРО. Представители НДЦ, принявшие участие в семинаре, высказали мнение, что «на российском рынке ценных бумаг при организации централизованных систем расчетов... более перспективными являются институты учетной системы, которые наряду с обслуживанием биржевых сделок обеспечивают учет и удостоверение прав на ценные бумаги и могут применять более гибкие принципы учетной политики»².

В этих условиях вполне закономерно, что идея создания в России центрального депозитария по модели системы CREST нашла своих сторонников.

Система CREST обеспечивает расчеты всех типов: по принципу «поставка против платежа» в нескольких валютах, на условиях «свободной поставки» и по принципу «только денежные средства». Рассчиты-

¹ См., например: Система CREST // Депозитариум. 1997. № 2. С. 39–40; Абрамов А. Еще раз о системе CREST (обзор описания системы CREST по материалам Института ценных бумаг, Лондон) // Депозитариум. 1999. № 3. С. 25–28; Агеев А. Системы электронных расчетов по операциям с ценными бумагами (на примере CREST и CHES) // Депозитариум. 2009. № 10. С. 16–20; 2010. № 1. С. 14–18.

² Абрамов А. Указ. соч. С. 28.

ваться участники могут по всем видам сделок с ценными бумагами, заключенных и на организованном, и на внебиржевом рынках. Расчеты проводятся только по бездокументарным (дематериализованным) бумагам, как корпоративным, так и государственным. Бумаги, изначально выпущенные в документальной форме, но обращаемые в системе CREST, переводятся в безбумажную форму, перед тем как зачисляются на счета владельцев в системе.

Основными участниками системы CREST являются брокеры, банки, клиентские депозитарии (кастодианы). В категорию специальных участников выделены регистраторы, биржи, платежные агенты, центральные расчетные депозитарии других стран, международные центральные депозитарии.

Взаимодействие CREST с ее участниками происходит только посредством электронного документооборота.

CREST не взимает плату за ведение учета прав на ценные бумаги (хранение). Проведение операций оплачивается участниками по фиксированному тарифам.

CREST поддерживает электронную систему счетов для участников. Ценные бумаги учитываются на этих счетах в системе, а также повторно учитываются на счетах в реестрах владельцев ценных бумаг.

К другим базовым услугам, предоставляемым CREST, относятся:

- сравнение встречных инструкций по сделкам и предоставление отчетов о различных этапах проведения расчетов сторонам по сделкам;
- клиринговые услуги (взаимодействие с несколькими центральными контрагентами, неттинг, валовые расчеты);
- выполнение функций «удаленного реестра» по широкому спектру торгуемых ценных бумаг, выпущенных в Великобритании и Ирландии;
- осуществление операций по кредитованию ценными бумагами с использованием залоговых средств;
- распространение информации по корпоративным действиям, проведение расчетов и начислений по результатам выполнения корпоративных действий;
- выплата дивидендов, а также других доходов по ценным бумагам;
- автоматическое выставление требований, образовавшихся в результате сделок (как правило, требований по выплате доходов);
- проведение расчетов по сделкам с иностранными ценными бумагами³.

По мнению ФСФР России, введение системы CREST позволит избежать двух крайних позиций: первая сводится к тому, чтобы сохранить неизменной существующую модель учетной системы; вторая представляет собой схему, при которой центральный депозитарий также является регистратором всех торгуемых ценных бумаг. Модель, существующая на российском рынке в настоящее время, весьма грамотная, однако она не подходит для ряда международных инвесторов. Вторая модель, в свою очередь, ломает всю отечественную учетную систему, которая функционирует достаточно слаженно. Схема, предложенная регулятором, является компромиссом между этими двумя моделями. Основная задача — выстроить такую модель центрального депозитария, которая позволит повысить «стоимость» российского финансового рынка, но при этом не разрушит то, что уже создано.

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ КОНЦЕПЦИИ ФСФР РОССИИ

Согласно предложенной ФСФР России модели, центральному депозитарию передается только «торгуемая» часть реестра ценных бумаг, обращающихся на организованном рынке, ведение которой осуществляется на основании договора с депонентами.

«Неторгуемую» часть реестра ведет регистратор по поручению эмитента. Ежедневные сделки на рынке ценных бумаг учитываются центральным депозитарием, который по итогам дня передает информацию о реестре регистратору, а тот, в свою очередь, фиксирует изменения. Чтобы общее количество учтенных в реестре ценных бумаг соответствовало числу выпущенных ценных бумаг, центральный депозитарий и регистратор производят ежедневную сверку.

«Торгуемая» и «неторгуемая» части реестра образуют централизованную систему учета прав на ценные бумаги.

Открытие любых счетов производится и в «торгуемой», и в «неторгуемой» частях реестра, но счет владельца может быть открыт центральным депозитарием только лицензированным лицам или «под их попечением»⁴.

Следовательно, центральный депозитарий должен обеспечивать ведение «торгуемой» части реестра, окончательное подтверждение прав на ценные бумаги, завершение расчетов по ценным бумагам на условиях «поставка против платежа», получение дохода по ценным

бумагам. Это позволит минимизировать издержки для участников рынка, снизить операционные риски, обеспечить возможность клиринга по результатам торгов, оптимизировать расчеты по операциям с ценными бумагами за счет их централизации.

Деятельность центрального депозитария является исключительной и ее совмещение возможно только с клиринговой деятельностью, деятельностью кредитных организаций, удостоверяющего центра, нумерующего агентства. Данный перечень может быть расширен.

Поскольку деятельность центрального депозитария по ведению «торгуемой» части реестра будет монопольной, планируется разработать единые правила проведения операций, единые стандарты взаимодействия с регистратором и владельцами счетов, а также единые стандарты обмена информацией с регистраторами и депонентами.

Кроме того, со стороны регуляторов будет обеспечен контроль за тарифной политикой центрального депозитария, принятием им определенных корпоративных решений, а также установлены требования к системе управления рисками.

Таким образом, существующая в России распределенная система учета прав на ценные бумаги в целом будет сохранена. Необходимо постараться сделать эту новую для нашей страны модель работающей и оптимально встроенной в сложившуюся систему учета прав на ценные бумаги.

Но следует понимать, что от системы CREST, эффективно работающей в Великобритании, до нашей практики далеко. Многие вопросы еще требуют проработки. В чем-то нужно будет копировать британскую модель, а в чем-то учитывать специфику сложившихся у нас институтов и отношений между профессиональными участниками. Так, пока не принято решение, каким образом будет создаваться центральный депозитарий — на базе существующего депозитария, путем слияния нескольких депозитариев или как новая структура. Открытым остается вопрос и о том, сколько должно быть центральных депозитариев. Также важно решить, сохранять или нет расчетные депозитарии в предлагаемой модели центрального депозитария.

По словам В. Миловинова, новая версия законопроекта о центральном депозитарии появится к осени 2010 г. и ее можно будет трансформировать с учетом проекта закона, принятого в первом чтении в 2007 г. ■

³ Подробнее об основных принципах работы системы CREST см.: Ареев А. Указ. соч.

⁴ То есть счет открывается владельцу, но право распоряжения по нему предоставляется лицензированному лицу — «попечителю».

ОТЕЧЕСТВЕННЫЙ CREST'ОНОСЕЦ

КАКИМ БЫТЬ ЦЕНТРАЛЬНОМУ ДЕПОЗИТАРИЮ В РОССИИ?

Действующая в настоящее время в России учетная система достаточно эффективна, но создание центрального депозитария — это уже вопрос политический, связанный с задачей формирования международного финансового центра. Появление центрального депозитария станет большим шагом вперед на пути совершенствования инфраструктуры российского рынка ценных бумаг. Своими мнениями о том, какие проблемы отечественного финансового рынка позволит решить создание центрального депозитария, является ли британская система CREST оптимальной для нашего рынка и какие вопросы централизации учетной системы требуют дальнейшего обсуждения, поделились с «Депозитариумом» ведущие участники рынка ценных бумаг.



Михаил Братанов
Директор Департамента «Депозитарий»
ОАО АКБ «РОСБАНК»

Предложенная ФСФР России новая концепция, базирующаяся на примере системы CREST, показывает, что для инфраструктуры российского рынка ценных бумаг вполне может быть применима не только модель с единым центральным депозитарием. То есть надо анализировать и обсуждать различные концепции. Однако следует отметить, что новая концепция, так же как и предыдущая, породила много вопросов, и если она будет принята за основу, то необходимо ее разумно детализировать.

Принимая во внимание те задачи, которые стоят перед рынком, регулятором и даже правительством, на мой взгляд, на текущем этапе главный вопрос заключается не в том, должен ли быть центральный депозитарий, а в том, какая архитектура рынка (абстрагируясь от вопроса о центральном депозитарии) была бы в итоге логичной, удобной и эффективной для всех категорий его участников. Об этом нужно думать, конечно, учитывая историю развития российского фондового рынка и национальные особенности, а также возможные риски, связанные с теми изменениями, которые должны быть проведены. На мой взгляд, следует действовать осторожно. Возможно, придется вводить некоторые новации поэтапно, если это потребу-

ется. Желательно помнить, что во многих случаях эволюционный путь более гармоничен и менее рискован, чем революционный.

Тем не менее хотелось бы, чтобы финальное решение было системным, а не половинчатым. Для этого перед утверждением концепции было бы полезно выслушать мнение широкого круга экспертов рынка из разных профессиональных сообществ (брокеров, кастодианов, регистраторов), что можно сделать путем открытого обсуждения более детальной концепции.



Антон Гордин
Глава отдела депозитарных операций
ООО «Ю Би Эс Банк»

Необходимость единого места расчетов назрела давно. И вопрос не сводится исключительно к тому, насколько удобно или неудобно кастодиану работать через регистраторов, хотя, безусловно, это часть проблемы. Откровенно говоря, кастодиан как профессиональный участник рынка может подстроиться под любые требования, чтобы создать комфортные условия клиентам: он откроет много счетов в реестрах и расчетных депозитариях, будет между этими счетами гонять ценные бумаги клиентов, делать необходимые сверки, чтобы

гарантировать соблюдение балансов, настраивать и поддерживать несколько систем электронного документооборота, чтобы обеспечивать оперативность, и т. д., и т. п. Вопрос в том, какова при этом будет стоимость обслуживания для клиента.

Миссией центрального депозитария должно стать фундаментальное снижение издержек и рисков работы инвесторов на нашем рынке. Это может достигаться через централизацию расчетов не только по биржевым, но и по внебиржевым сделкам, продвижение единых стандартов исполнения операций, продвижение расчетов на основе *DVP*, широкое применение электронного документооборота, основанного на международных стандартах, путем расчетов через центрального контрагента с гарантиями исполнения обязательств контрагентов и кредитованием участников расчетов.

Если большинство из этих задач будут выполнены, то следующим шагом, который может позволить вывести рынок на принципиально иной функциональный уровень, может стать внедрение института *contractual settlement*, который позволяет инвесторам сосредоточиваться на торговых стратегиях, в то время как решение проблем расчетов и контрагентских рисков в большей степени ложится на финансовых посредников.

Что касается предложенной концепции, то, с учетом сложившейся практики и множественности интересов различных участников рынка, данная модель мне представляется хорошим компромиссом, во многом учитывающим интересы сторон. Как у любого другого предложения, у него есть свои достоинства и недостатки, существует много дискуссионных моментов, над которыми надо работать и искать оптимальные решения. Но сейчас главное, что на стадии обсуждения концепции закладываются вполне нормальные принципы, которые, при условии качественной реализации на уровне закона, позволяют достичь заявленной цели. Это касается подхода и к операционным стандартам деятельности центрального депозитария, и к управлению операционными рисками, и к корпоративному управлению и тарифообразованию, и многих других моментов.

Одним из слабых мест в концепции, на мой взгляд, является заявленный подход к процедуре взаимодействия между центральным депозитарием и регистраторами — например, в части проведения сверок. Чтобы гарантировать права владельцев, совсем необязательно «не реже, чем раз в день передавать копию торгуемой части реестра регистратору». Совершенно очевидно, что процедура сверки, осуществляемая подобным образом, будет создавать огромные информационные потоки между центральным депозитарием и регистраторами. Простая подготовка, пересылка и обработка этих массивов данных сама по себе является достаточно сложной технической задачей, требующей должного внимания и ресурсов на развитие и поддержание необходимых технологий.

Впрочем, не хотелось бы на данном этапе сводить дискуссию исключительно к технической стороне вопроса, в том числе к сложностям взаимодействия центрального депозитария с регистраторами и другими номинальными держателями. Порядок взаимодействия регистраторов и депозитариев (в том числе центральных) — это вопрос большего или меньшего удобства для участников инфраструктуры, и он напрямую не затрагивает инвесторов. Важно помнить, что в конечном счете необходимо решать задачу фундаментального изменения рынка, чтобы сделать его более эффективным не только и не столько для участников инфраструктуры, сколько в первую очередь для инвесторов.



Дмитрий Зализняк
Вице-президент, Начальник Депозитария
КБ «Дж. П. Морган Банк Интернешнл» (ООО)

Необходимость центрального депозитария в России вытекает из Стратегии развития финансового рынка, принятой Правительством РФ, и подтверждается опытом и историей становления фондовых рынков развитых стран. Среди вариантов проведения расчетов по сделкам с ценными бумагами расчеты через центральный депозитарий оказались наиболее эффективными, поэтому именно эта модель считается основным атрибутом развитой инфраструктуры.

Система *CREST* была разработана в Великобритании в 1994 г. Однако даже среди членов одной из самых представительных организаций на международных финансовых рынках — Ассоциации глобальных кастодианов (*Association of Global Custodians, AGC*) — нет единого мнения по поводу того, признавать ли *CREST* центральным депозитарием или это всего лишь электронная среда для проведения расчетов. Примиряет всех с действительностью только то, что расчеты через эту систему обязательны для всех британских ценных бумаг, которые «обездвижены» в реестре, т. е. сертификаты которых переданы регистратору, а ценные бумаги обращаются в электронном виде. А поскольку крупные инвесторы торгуют только в безбумажной форме, то и *CREST* для всех неизбежен, а следовательно, признаваем в качестве централизованной системы расчетов.

Предполагаю, что еще одним фактором, привлечшим внимание к британской модели, явилось существование в ней регистраторов. Российских регистраторов нельзя было просто проигнорировать — их почти 50. Поэтому и модель, где регистраторы существуют наряду с централизованной системой расчетов, выполняющая конкретные и не пересекающиеся с центральным депозитарием функции, могла показаться хорошей основой для концепции.

Основной целью построения центрального депозитария является возведение российской инфраструктуры на качественно новый уровень, который позволит многим иностранным компаниям выйти из тени реестров и получить возможность рассчитываться на привычных условиях «поставка против платежа» на *T+3*, получать корпоративную информацию из одного источника, не платить сверхцену за переход права собственности, обеспечивать сквозную обработку при помощи электронного документооборота и прочее. Те же самые выгоды получают российские компании, торгующие с иностранными контрагентами и ощущающие на себе ограничения, связанные с необходимостью рассчитываться с ними через реестры.

Среди всех обязательных характеристик центрального депозитария, которые в полном объеме здесь освещать не имеет смысла, я бы выделил три основных, без которых любую модель нельзя будет назвать оптимальной:

- в законе должно быть определено, что в России вводится централизованная система расчетов;
- центральный депозитарий должен быть обязательным местом для расчетов между профессиональными участниками рынка ценных бумаг;
- центральный депозитарий должен подтверждать право собственности в последней инстанции и не зависеть в этом от регистратора.



Наталья Сидорова
Директор, Начальник Управления
Депозитарных Услуг ING Commercial
Banking Securities Services

Предложенная модель а-ля CREST нас несколько удивила. Во-первых, не является очевидным, что имитация модели CREST возможна с практической точки зрения и применима к существующей инфраструктуре российского рынка. Во-вторых, применение этой модели в Великобритании было вызвано именно спецификой того рынка — в частности, наличием бумаг, выпущенных в бумажной форме, и значительным количеством регистраторов. Что касается регистраторов, то здесь ситуация в Великобритании действительно напоминает российскую, но это, пожалуй, единственное сходство.

Вообще, делать кальку с другого рынка — неблагоприятное занятие, и отталкиваться надо совершенно от другого, ничего радикально не меняя в существующей инфраструктуре. Следует подумать о том, как эволюционным путем прийти к тому, что существует на развитых международных рынках, и в каких законодательных нововведениях нужно это отразить.

Чем же не устраивает нас предложенная ФСФР России модель центрального депозитария? Здесь прежде всего следует сказать о том, что, комментируя этот вопрос, мы не рассматриваем интересы нашего бизнеса, а поднимаем лишь те проблемы, решения которых ожидают наши глобальные клиенты-нерезиденты. Их обеспокоенность в первую очередь вызывает тот факт, что предлагаемая модель предоставляет инвесторам право выбора места хранения ценных бумаг — у регистраторов или на счетах, открытых в центральной депозитарии. Поэтому не исключено, что многие иностранные инвесторы сделают свой выбор не в пользу центрального депозитария и не станут переводить туда ценные бумаги. Таким образом, нынешний статус-кво в отношении преобладания внебиржевых сделок, рассчитываемых по принципу «свободно от платежа» через реестр, сохранится.

В связи с этим, наряду с необходимостью развития инфраструктуры и обеспечения удобства расчетов на рынке ценных бумаг, основным смыслом построения центрального депозитария мы считаем признание его иностранными инвесторами соответствующим требованиям Правила 17f-7 Комиссии по ценным бумагам США (US SEC). В частности, это правило, как мы уже неоднократно комментировали, в качестве первого критерия надежного иностранного депозитария (*eligible securities depository*) устанавливает наличие централизованной системы учета ценных бумаг (которая должны быть определена законодательно). В предлагаемой модели это не очевидно, поскольку система централизованного учета подразумевает, что все ценные бумаги одного выпуска депонированы в единой системе централизованного учета. При одновременном и независимом друг от друга функционировании регистраторов и центрального депозитария это условие не будет соблюдено. В связи с этим предлагается на уровне закона сделать регистраторов составной частью единой системы централизованного учета ценных бумаг, наравне с центральным депозитарием, с тем чтобы центральный депозитарий мог оперировать/управлять системой централизованного учета ценных бумаг.

При этом необходимо возложить на центральный депозитарий (а не на регистратора) обязанности по сверке суммарного количества ценных бумаг выпуска, хранящихся в регистраторе и в центральной депозитарии, с общим количеством ценных бумаг выпуска. Комментируя этот вопрос, я, по сути, не говорю ничего нового, поскольку этот основной тезис был уже некоторое время назад сформулирован нами совместно с другими российскими кастодианами, являющимися дочерними структурами иностранных финансовых институтов, и представлен на рассмотрение регулятору.



Ирина Смыслова
Руководитель дирекции методологии,
отчетности и контроля Департамента
Интегрированный бэк-офис ОАО «УРАЛСИБ»

Необходимость создания в России центрального депозитария вызвана тем, что цели развития российского рынка ценных бумаг и формирования в нашей стране мирового финансового центра требуют качественного изменения инфраструктуры рынка ценных бумаг. Одними из наиболее важных являются задачи:

- обеспечения гарантий права собственности на ценные бумаги на уровне мировых стандартов;
- повышения качественных характеристик рынка ценных бумаг путем ввода электронного документооборота, оптимизации процедур регистрации права собственности и перехода права собственности по гражданско-правовым сделкам с ценными бумагами; централизации данных о ценных бумагах;
- обеспечения интеграции российской расчетной системы в международную.

Решение данных задач позволит не только повысить привлекательность российского рынка ценных бумаг для иностранных инвесторов, но и укрепить позиции нашей страны в структуре мировой финансовой системы.

Способствовать решению поставленных задач может предложенная ФСФР России концепция создания центрального депозитария на базе системы CREST. Например, такая функция системы CREST, как «удаленный регистратор», позволяет осуществлять перерегистрацию в реестре в течение трех часов с учетом времени на подготовку поручения и получение отчета.

В силу гибкости своей структуры система CREST не требует полной перестройки существующей в России учетно-расчетной системы, а лишь дополняет ее недостающим сегментом.

Использование в России системы CREST создает предпосылки для интеграции отечественной учетно-расчетной системы в международную (компания CREST Co. Limited не только организационно связана с Euroclear Bank S.A./N.V., являясь ее 100%-ной «дочкой», но и работает на технологической платформе, принадлежащей Euroclear Bank S.A./N.V.).

Поскольку электронная расчетная система CREST функционирует на старейшем и одном из самых развитых и крупных рынков ценных бумаг, она реализована с учетом потребностей современного рынка и на современной технологической платформе.

Однако следует отметить, что для внедрения системы CREST на российском рынке необходимо доработать законодательные

акты с целью приведения их в соответствие с реализованным в системе CREST учетно-расчетным функционалом.

Если говорить о базе, на которой целесообразно формировать центральный депозитарий, то здесь все зависит от соотношения многих факторов, и прежде всего от цели создания центрального депозитария и материальных ресурсов, выделенных на ее реализацию. При этом оба варианта создания центрального депозитария — либо на базе существующих депозитариев, либо в качестве новой структуры — имеют свои преимущества и недостатки. Отметим некоторые из них.

С одной стороны, создание центрального депозитария на базе существующих депозитариев позволит привлечь к этому проекту кадровый потенциал и наработки уже сформировавшихся (организационно и технологически) структур, с другой — обречет новую структуру на пожизненные «родимые пятна». Скорее всего, существующие технологические решения не позволят внедрить передовые/единые технологии, что приведет к раздробленности технологических решений и, как следствие, к необходимости создания различных конверторов и процедур контроля. Это снижает оперативность работы и надежность систем. Кроме того, возможно негативное влияние на потенциал такой структуры при интеграции в международную систему. К тому же при объединении крупных структур неизбежны сильные, зачастую деструктивные политические течения, что мешает достижению поставленных результатов.

Вариант создания центрального депозитария в качестве новой структуры кажется более привлекательным, поскольку позволит реализовать передовые технологии, сформировать структуру, которая в равной степени будет ориентирована и на внутренний, и на внешний рынок, даст возможность поэтапно переводить/перераспределять функционал на новую технологическую платформу в целях постепенного создания единого учетно-расчетного центра.



Надежда Ушакова
Старший Вице-президент, Начальник
Депозитария Инвестиционного блока
ОАО Банк ВТБ

Принимая во внимание концепцию развития российского финансового рынка и работу Правительства РФ по созданию в Москве международного финансового центра, необходимо сделать инфраструктуру рынка ценных бумаг удобной и эффективной для всех субъектов, присутствующих на рынке, в первую очередь для инвесторов, как отечественных, так и зарубежных.

Для привлечения инвесторов необходимы: центральный депозитарий с понятной структурой корпоративного управления, управления рисками, регулируемые тарифами; кастодиальные депозитарии, оказывающие услуги клиентам, требующим специфических и нестандартных решений; единый источник информации о корпоративных действиях.

Очевидно, что предложенная в качестве образца для создаваемого центрального депозитария структура CREST усилит роль реестров, сделает прозрачнее работу эмитентов с реестром. Неслучайно в Великобритании такую структуру поддерживают именно эмитенты, а не инвесторы.

Для обеспечения эффективности системы централизованных расчетов центральный депозитарий должен отвечать следующим критериям:

- технологическая платформа центрального депозитария должна обеспечивать бесперебойное совершение операций с ценными бумагами на принципах сквозной обработки документов;
- тарифы центрального депозитария должны быть понятными и предсказуемыми;
- центральный депозитарий необходимо наделить единоличным правом на разработку единых стандартов обмена информацией с регистраторами и депонентами;
- центральный депозитарий не должен иметь права открывать ценнобумажные счета номинального держания у профессиональных участников;
- счета в центральном депозитарии должны иметь право открывать только профессиональные участники рынка.

Отдельно хотелось бы сказать о месте регистраторов в предложенной модели. В настоящее время на рынке ценных бумаг Великобритании 5–6 регистраторов, которые характеризуются сильной позицией в инфраструктуре, независимостью, большим уставным капиталом, сильной IT-платформой и т. д.

С введением в России модели CREST необходимо предусмотреть законодательные требования к регистраторам, которые должны обеспечить надежность функционирования инфраструктуры в целом. К ним относятся:

- требования к уровню страховки;
- требования к структуре собственности и независимости;
- порядок работы с центральным депозитарием только по ЭДО — надежная платформа;
- создание отдельных структурных подразделений по осуществлению корпоративных действий в реестрах, так как моделью предусмотрено обеспечение корпоративных действий регистратором;
- технологичность проведения операций в реестре: операции по перерегистрации в реестре, в том числе между «торгуемой» и «неторгуемой» частями реестра, должны совершаться в течение одного рабочего дня; зарегистрированные лица должны иметь возможность передавать и получать информацию по ЭДО;
- в целях унификации правил осуществления операций в «торгуемой» и «неторгуемой» частях реестра необходимо, чтобы и в центральном депозитарии, и в реестрах операции проводились на основании двух встречных сквитованных поручений.

Также необходимо на законодательном уровне обеспечить сохранность и защиту конфиденциальности информации реестра, не допустить разглашения ее регистраторами.

Модель предполагает работу центрального депозитария с профессиональными участниками рынка либо напрямую с владельцами через попечительскую схему, что означает для иностранных инвесторов следующие варианты работы на российском рынке:

1. Иностранные инвесторы держат бумаги у кастодиана, а кастодиан — в центральном депозитарии, что может быть дорого.
2. Иностранные инвесторы держат бумаги в «неторгуемой» части через кастодиана, что усложняет расчеты.
3. Иностранные инвесторы держат бумаги в центральном депозитарии напрямую, при этом кастодианы выступают их попечителями. Функции кастодиана, который должен являться одной из ключевых составляющих модели инфраструктуры, сужаются до уровня агента.

В целях эффективного функционирования централизованной модели расчетов ценные бумаги иностранных инвесторов, в том числе и акции, на которые выпущены американские и гло-

бальные депозитарные расписки, должны составлять часть «торгуемого» реестра. Это позволит убрать все построенные «мосты» и схемы междепозитарного взаимодействия и сократит риски.

При выполнении указанных требований предложенную модель можно будет назвать централизованной системой учета прав на ценные бумаги.

Однако многие вопросы требуют дальнейшего обсуждения, например: что будет происходить со специализированными регистраторами, большую часть из которых в настоящее время ведут специализированные депозитарии; каков должен быть объем ежедневно раскрываемой информации о владельцах/номинальных держателях; имеет ли право эмитент или регистратор на получение информации о конечных владельцах акций или конечных бенефициарах компаний — владельцев акций; каков будет порядок определения «торгуемой» и «неторгуемой» частей реестра.



Роман Чернов
Младший Вице-президент, менеджер
по работе с клиентами Депозитарного
управления ООО «Дойче Банк»

Вопрос создания центрального депозитария обсуждается на российском рынке уже много лет. Несмотря на то что необходимость данной организации сомнений не вызывает, предлагается много вариантов ее формирования. Наличие института центрального депозитария делает рынок прозрачнее и понятнее для иностранного инвестора и создает условия для прихода на рынок крупных иностранных инвестиций. Существует несколько моделей данной структуры, функционирующих в разных странах, вопрос в том, какую модель выбрать и каким образом адаптировать ее к отечественному рынку.

21 мая 2010 г. в ФСФР России состоялось совещание, посвященное будущей модели центрального депозитария, на которое были приглашены ведущие иностранные кастодианы. Участникам была предложена концепция закона, в основе которой лежит модель системы CREST, функционирующей в Великобритании. Преимущество данной концепции в том, что она хорошо вписывается в существующую модель российского рынка и предполагает участие регистраторов и депозитариев в процессе осуществления расчетов.

Предложенная концепция расчетов предоставляет инвесторам право выбора: хранить ценные бумаги у регистраторов или на счетах, открытых в центральном депозитарии. Таким образом, в рассматриваемой модели по-прежнему отсутствует единое место хранения ценных бумаг, регистраторы и центральный депозитарий образуют систему, предоставляющую услуги по хранению ценных бумаг и проведению расчетов. Основной вопрос, который предстоит решить регуляторам, — каким образом ее централизовать и связать всех участников в единое целое.

С точки зрения иностранных инвесторов, наиболее важным аспектом концепции закона о центральном депозитарии является соответствие центрального депозитария требованиям Правила 17f-7 Комиссии по ценным бумагам США (US SEC), на основании которого американские инвестиционные фонды и их кастодианы осуществляют выбор иностранного депозитария,

в котором хранить активы. Правило 17f-7 в целом говорит о том, что каждый американский фонд должен хранить ценные бумаги, только в так называемых заслуживающих доверия депозитариях (*eligible depositories*). С вопросом о доверии американский фонд обычно приходит к своему американскому глобальному кастодиану, дающему доступ на иностранные рынки. В отношении России в настоящее время их диалог выглядит следующим образом:

— Вы можете хранить наши бумаги, купленные в России, в российском центральном депозитарии?

— В России нет центрального депозитария, так как нет единого места расчетов. Вы можете рассчитывать с рынком и хранить бумаги или в НДЦ/ДКК, или в регистраторе.

— Где же нам хранить бумаги — в НДЦ/ДКК или в регистраторе?

Глобальный кастодиан, как правило, не хочет брать на себя ответственность за такой выбор и поэтому отвечает:

— Рассчитывайтесь и храните где хотите, только у регистратора — солидарная ответственность с эмитентом, а у НДЦ/ДКК — собственный капитал и страховка.

И выбор в большинстве случаев решается в пользу регистратора.

Соответствие предлагаемой к обсуждению модели Правилу 17f-7 снимает «инфраструктурный» барьер на пути иностранных инвестиций в Россию.

Первое требование Правила 17f-7 предполагает наличие в стране системы централизованного хранения и учета ценных бумаг. Помимо этого, инфраструктура центрального депозитария должна:

- обеспечивать расчеты по схеме «поставка против платежа» на уровне одного юридического лица;
- являться обязательным местом расчетов (биржевых и внебиржевых);
- осуществлять подтверждение расчетов по сделке, т. е. обеспечивать так называемое требование по *finality of settlement*.

Данная организация также должна обеспечивать возможность электронного взаимодействия на основе международных стандартов финансовых сообщений (в том числе с использованием SWIFT).

Второе требование Правила 17f-7 предполагает наличие у центрального депозитария отдельного правового статуса. Этот пункт необходимо закрепить законодательно.

Третье требование Правила 17f-7 регламентирует стандарты учета и хранения ценных бумаг. Оно заключается в том, что условия по хранению активов одних участников должны быть не менее выгодными, чем условия других участников системы. Хотелось бы подчеркнуть, что данное требование касается только стандартов хранения и не распространяется, например, на ценовую политику депозитария.

Правило 17f-7 также регламентирует следующие функции, которые, на наш взгляд, хорошо вписываются в предложенную концепцию:

- ведение учета, позволяющего идентифицировать активы каждого из участников;
- регулярное предоставление участникам отчетности по учитываемым активам;
- регулярные проверки со стороны органов надзора или независимых аудиторов;
- анализ рисков, связанных с хранением активов в центральном депозитарии.

В настоящее время ООО «Дойче Банк» и другие иностранные кастодианы продолжают обсуждение с регуляторами рынка модели создания центрального депозитария. Надеемся, что участникам рынка удастся прийти к согласию в данном вопросе. ■



Андрей Ремнев

Директор Депозитария Внешэкономбанка

В ПРОЦЕССЕ ВЫЗРЕВАНИЯ

В попытках решения проблемы центрального депозитария в России выросло целое поколение специалистов отечественного рынка ценных бумаг. Неспешность данного процесса вполне объяснима. Каркас существующей учетной инфраструктуры рынка ценных бумаг в России в основном сформировался до того, как мы серьезно начали осмысливать идею создания центрального депозитария. Встраивание же нового фигуранта, тем более такого значимого, в сложившееся профессиональное сообщество всегда затруднительно.

За последнее десятилетие было несколько масштабных попыток решения данной проблемы, но все они оказались безуспешными. Опасения, что центральный депозитарий лишит другие учетные институты рынка части их бизнеса, вызвали негативную реакцию на проекты документов, регламентирующих создание и последующее функционирование центрального депозитария.

Затянувшийся процесс создания центрального депозитария имел практический смысл. Ведущие расчетные депозитарии активно боролись за то, чтобы по основным показателям иметь возможность претендовать на роль центрального депозитария: развивали операции, технологии, совершенствовали работу с клиентами. Потенциальная возможность стать центральным депозитарием способствовала обострению конкуренции и ускорению процесса развития. Постепенно зрела мысль: зачем и какой центральный депозитарий нам нужен.

В таких условиях учетная инфраструктура российского рынка ценных бумаг могла бы еще долго развиваться без центрального депозитария. Однако перед нами стоит задача обеспечения условий для формирования в России международного финансового центра. Для решения этой задачи необходимо создание в учетной инфраструктуре национального рынка центрального депозитария, поскольку

это обязательное требование для признания рынка соответствующим международным стандартам. Сложившиеся в международной практике нормы свидетельствуют о том, что альтернативы центральному депозитарию на каждом национальном рынке с точки зрения надежности учета прав на ценные бумаги, минимизации рисков, современного уровня обслуживания ценных бумаг, возможностей проведения всех видов операций в минимальные сроки и с минимальными издержками нет. В связи с этим уместно вспомнить, что на рынках всех стран BRIC, за исключением России, имеются центральные депозитарии.

Еще недавно мы слышали о том, что после введения на нашем рынке электронного документооборота между всеми профессиональными участниками у нас якобы возникнет централизованная система учета, а центральный депозитарий, мол, нам не нужен. В этой связи следует заметить, что на многих развитых рынках уже достаточно давно применяются электронные системы документооборота, позволяющие участникам рынка передавать друг другу информацию в электронном виде. Однако нигде и никто не считает, что это является альтернативой созданию центрального депозитария. Все недостатки децентрализованной системы в отсутствие полноценного центрального депозитария сохраняются.

В инфраструктуре рынка может быть два или несколько специализированных центральных депозитариев, каждый из которых является центральным звеном хранения и учета ценных бумаг определенного вида — например, отдельно акций и облигаций. Такие прецеденты в мире есть. Однако ни в одной стране нет двух универсальных центральных депозитариев. В этом случае ни один из них по определению не является центральным, и сама идея теряет смысл. В учетной системе в этом случае нет вершины, которая обеспечивает наибольшую мобильность перемещения по всей системе любых ценных бумаг и создает максимальные удобства для участников рынка.

При наличии в российской учетной инфраструктуре компаний-регистраторов каждая из них является высшим звеном учета прав на акции обслуживаемых ею российских эмитентов. Чтобы центральный депозитарий был признан таковым, учетная запись в нем по своей юридической силе должна быть идентична учетной записи у компании-регистратора. Однако закрепления этого в нормативном правовом акте явно недостаточно. Необходимо, как представляется, юридическое оформление специального порядка взаимодействия компаний-регистраторов с центральным депозитарием. Этот порядок мог бы включать следующие основные положения:

- взаимодействие центрального депозитария со всеми компаниями-регистраторами осуществляется с использованием электронного документооборота и по стандартам, устанавливаемым центральным депозитарием;

- все учетные записи по лицевому счету центрального депозитария в реестре осуществляются только при наличии соответствующего встречного поручения со стороны центрального депозитария;

- после каждой проведенной операции по лицевому счету центрального депозитария компания-регистратор направляет автоматически (без специального запроса) подтверждение о совершенной операции в центральный депозитарий;

- в конце каждого рабочего дня компания-регистратор направляет в центральный депозитарий (без специального запроса со стороны последнего) выписку или справку о состоянии лицевого счета (лицевых счетов) центрального депозитария в реестре акционеров; выписка или справка должна содержать только общий остаток акций на лицевом счете центрального депозитария в соответствующем реестре на конец текущего рабочего дня;

- не позднее следующего рабочего дня центральный депозитарий выверяет остаток по счету и в случае расхождения учетных данных оперативно уведомляет об этом компанию-регистратора со ссылкой на все поручения, направленные за предыдущий день регистратору, и все полученные от него по результатам проведенных в реестре операций подтверждения;

- если в течение одного рабочего дня (не позднее следующего рабочего дня после проведенных в реестре операций) расхождение урегулировать не удастся, информация о возникшем расхождении направляется в ФСФР России для принятия соответствующих мер.

Такой порядок взаимодействия центрального депозитария с компаниями-регистраторами обеспечит возможность выполнения им своей главной миссии — быть центральным звеном хранения и учета прав на ценные бумаги, включая акции российских эмитентов, при сохранении в учетной системе национального рынка компаний-регистраторов.

В имеющихся в настоящее время предложениях по организации взаимодействия центрального депозитария с компаниями-регистраторами пошло еще дальше. Предлагается взять за основу практику Великобритании, где учетная запись о праве на акцию в организации, выполняющей функции центрального депозитария (*CREST—Euroclear*), является окончательной и по своей юридической силе приравнивается к записи в компании-регистраторе (в их

терминологии — трансфер-агент), ведущей реестр акционеров того или иного эмитента. По сути, речь идет о том, что центральный депозитарий сам ведет часть реестра акционеров, и акции, учитываемые у него на счетах клиентов, не учитываются на каких бы то ни было счетах в компаниях — трансфер-агентах.

Если на российском рынке центральный депозитарий также будет самостоятельно вести часть реестра акционеров — владельцев акций, учитываемых у него на счетах клиентов, то в этом случае, очевидно, необходимо разработать и утвердить специальный порядок вывода акций из системы ведения реестра в центральный депозитарий и их перемещения в обратном направлении; порядок организации электронного документооборота между центральным депозитарием и компаниями-регистраторами; порядок выверки данных о переданных (полученных) акциях и оперативного урегулирования возможных расхождений в учетных данных. Для этого, видимо, все равно необходимо будет вести и в реестре, и в центральном депозитарии технические счета, на которых должны учитываться все операции вывода и поступления акций. В противном случае взаимная выверка учетных данных будет затруднена. Порядок взаимодействия центрального депозитария с компаниями-регистраторами может быть подобен изложенному выше.

Центральный депозитарий при наличии компаний-регистраторов не будет монополистом в качестве учетного института на рынке акций. Каждый владелец акций и номинальный держатель смогут выбирать, обслуживаться ли им напрямую в компании-регистраторе или в системе депозитарного учета во главе с центральным депозитарием. У компаний-регистраторов останется преимущество, поскольку они не берут плату за хранение ценных бумаг.

Появление центрального депозитария положительно скажется на имидже нашего рынка при оценке присущих ему рисков. Риски, связанные с сохранностью учетных данных по акциям, будут сведены практически к нулю. Это особенно важно для крупных иностранных инвесторов, которые в условиях отсутствия на нашем рынке полноценного центрального депозитария и сопряженных с этим рисков не могут работать на российском рынке в приемлемом для них режиме и не вправе этого делать. Условия рынка в целом с точки зрения развития внешней конкуренции только улучшатся.

Что касается российского рынка облигаций, то по этому виду ценных бумаг мы уже имеем центральный депозитарий в лице НДЦ, хотя это пока и не закреплено юридически.

Если центральный депозитарий будет обслуживать только профессиональных участников рынка ценных бумаг, то его присутствие на рынке никак не ухудшит, а, напротив, даже улучшит условия для профучастников с точки зрения конкурентной борьбы за клиентов, инвестирующих средства в ценные бумаги. Профессиональные участники не будут конкурировать с центральным депозитарием. При этом улучшение условий работы для инвесторов на российском рынке может обеспечить профучастникам дополнительный, причем значительный приток новой клиентуры.

Риски для рынка при наличии центрального депозитария сводятся лишь к тому, что у центрального депозитария будет недостаточно стимулов для развития своей деятельности с точки зрения применения технологий, спектра и качества услуг. Кроме того, в силу своего положения он может необоснованно повышать тарифы за свои услуги. Все эти вопросы решаемы в том случае, если центральный депозитарий будет принадлежать рынку, т. е. его профессиональным участникам, притом что ни один из них не будет занимать доминирующее положение в капитале центрального депозитария.

Выигрыш для рынка от создания центрального депозитария обещает быть существенным, и только при наличии центрального депозитария мы сможем претендовать на формирование в России международного финансового центра. Мир движется по пути глобализации, и мы, сохраняя свою самобытность, вынуждены подчиняться общим правилам, в том числе в отношении центрального депозитария. Если отсутствие центрального депозитария является препятствием для масштабного притока в нашу страну иностранного капитала, если от этого страдает имидж нашего рынка, то это препятствие необходимо устранить.

У нас наверняка все получится, если не упускать из виду, что центральный депозитарий создается не в ущерб кому-то, не ради победы одного участника рынка над другими, а в интересах рынка и нашего профессионального сообщества. Что касается вопроса об определении структуры, которая будет центральным депозитарием, то надо исходить из реальной ситуации. Вряд ли кто-либо возражал бы против выбора центрального депозитария по результатам конкурса, и одновременно мало кто сомневается в том, что наиболее вероятным победителем конкурса будет НДЦ, который фактически является центральным депозитарием в системе обслуживания государственных ценных бумаг и очевидным лидером по объемам обслуживания акций и корпоративных облигаций. ■



АЛЕКСЕЙ ФЕДОВ

Директор, Начальник подразделения ценных бумаг, Россия и СНГ
ЗАО КБ «Ситибанк»

ОСОБЕННОСТИ ДОСТУПА ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТОРОВ НА БИРЖЕВОЙ РЫНОК

В последние годы в России появилось большое количество иностранных компаний, которые стали прямыми участниками бирж. Данные организации оказали значительное влияние на формирование опыта российской биржевой торговли. Давайте рассмотрим, каким же образом институциональные иностранные инвесторы получили доступ на биржевой рынок и можно ли в принципе говорить о том, что они его получили.

КРАТКАЯ ИСТОРИЯ ВЫХОДА ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТОРОВ НА РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Иностранные инвесторы могут осуществлять свою деятельность на рынке через посредников двух типов: глобальных кастодианов и брокеров. Несмотря на то что некоторые зарубежные управляющие компании вышли на российский рынок напрямую и открыли счета в российских депозитариях («кастоиди»), большинство зарубежных инвесторов все же предпочитают работать только через посредников. Это очень важный фактор, который зачастую не учитывается при оценке того, как происходит доступ к российским учетным и торговым системам при выходе иностранных институциональных (коллективных) инвесторов на российский рынок. К сожалению, российская биржевая система изначально ориентирована на работу с конечным инвестором и не ожидает, что вместо инвестора на рынок выходит иностранный посредник (иностранный брокер или иностранный глобальный кастодиан).

Сегодня все крупные инфраструктурные составляющие рынка ценных бумаг, прежде всего биржи и расчетные депозитарии, делают все возможное, чтобы организовать полноценный доступ зарубежных инвесторов на отечественный рынок. Для этих целей создаются, например, различного рода «мосты» (НДЦ—ДКК, Ситибанк—ДКК, Ситибанк—ING),

обеспечивающие взаимодействие между участниками рынка, регистраторы ведут работу по ускорению обслуживания в реестре.

Во многих случаях слышны мнения, что иностранные инвесторы вышли на российский биржевой рынок. Однако не является ли уверенность российских профессиональных участников в присутствии зарубежных инвесторов на биржевом рынке иллюзией? Попробуем разобраться, обратившись к краткому обзору развития рынка.

В истории доступа иностранных инвесторов на российский рынок можно условно выделить несколько этапов.

Этап I. Выход зарубежных инвесторов на российский рынок

Вспомним начало 1990-х годов. Это был «Дикий Запад» в области расчетов. Какими виделись тогда иностранным инвесторам расчеты на российском рынке? Финансовой законодательной базы в нашей стране в то время практически не было. Единственно возможным местом расчетов по ценным бумагам для иностранных инвесторов и для всего рынка являлись регистраторы. Расчеты для иностранцев осуществлялись на внебиржевом рынке, «свободно от платежа» и были сопряжены с огромными расходами за перерегистрацию и крайне неопределенным сроком окончания расчетов. Поскольку все иностранные инвесторы

очень опасались серых и белых пятен в российском налоговом законодательстве тех времен и волатильности российской валюты (что вполне оправданно, когда курс в течение дня меняется на диаметрально противоположный), расчеты проходили в иностранной валюте за рубежом. В результате эффективность расчетов была крайне низка, что никого в то время не пугало, так как доходы покрывали любые расходы. Кроме того, при слабом регулировании операций в реестре кастодиан (депозитарий) по требованию американских инвесторов обязан был заключать с регистратором сервисный договор, чтобы гарантировать операции регистратора согласно *Templeton No Action Letter*.

Этап II. Переход российских брокеров в расчетные депозитарии

Как же менялась ситуация в дальнейшем? Первыми инициативу, как всегда, проявили российские брокеры, которые заявили: «Хотим расчетные депозитарии!» — и перевели в них свои активы. Условием торговли на биржах стали расчеты через расчетный депозитарий биржи. Расчеты брокеров начали проходить через расчетные депозитарии. Как поступили в этой ситуации иностранные инвесторы? Практически никак. Большинство из них осталось в реестрах.

В результате образовалась огромная пропасть между иностранными инвесто-

рами и российскими брокерами, которая сохраняется до сих пор. То есть брокер при совершении сделки с иностранным инвестором вынужден проводить расчеты не через расчетный депозитарий, а через регистраторов.

Несмотря на появившееся в России законодательство в виде разного рода положений, строго регулирующих регистраторскую деятельность, иностранные инвесторы продолжали требовать от кастодиана заключения с регистратором сервисного договора, чтобы гарантировать операции регистратора. Расчеты по ценным бумагам иностранных инвесторов все так же оставались «свободными от платежа», а денежные расчеты продолжали осуществляться в иностранной валюте за рубежом.

Таким образом, несмотря на появление в России расчетных депозитариев, иностранные инвесторы продолжали думать, что в России их как бы нет, а есть только регистраторы. Многие из них так считают до сих пор.

Этап III. «Поставка против платежа» в иностранной валюте для брокеров

На третьем этапе российские брокеры создали схему так называемого долларовой *DVP* (*USD DVP*, или «поставка против платежа») (ППП) в иностранной валюте). Причиной создания схемы стали во многом попытки защитить себя от риска контрагента в период кризиса 1998 г., когда многие российские брокеры вынуждены были перестать торговать друг с другом, будучи не в состоянии установить взаимные лимиты для превалировавшей тогда поставки «свободно от платежа». Несмотря на то что, на взгляд иностранных кастодианов и брокеров, это было «не настоящая *DVP*», в целом данная схема расчетов себя оправдала, снизив риски участников.

Итак, брокеры продолжали рассчитываться через расчетные депозитарии — теперь уже и на условиях «поставка против платежа». А как же поступили иностранные инвесторы? Никак. Большинство из них продолжали оставаться в реестрах и, казалось, понятия не имели о том, что в России есть биржи и расчетные депозитарии. Они верили, что регистраторы (несмотря на то что их ряды значительно поредели) остаются самой надежной частью рынка. Расчеты иностранных инвесторов проходили по прежней схеме: через регистраторов на внебиржевом рынке, «свободно от платежа», в иностранной валюте за рубежом, со значительными задержками и расходами на перерегистрацию.

Законодательство развивалось, а согласно представлениям иностранных инвесторов кастодианы все равно были обязаны заключать с регистратором сервисный договор для гарантии выполнения регистраторами всех операций в реестре.

Этап IV. Выход на рынок крупных иностранных брокеров

Ситуация получила ускоренное развитие в 2005 г. в связи с массовым выходом на российский рынок крупных иностранных брокеров. Они создали российские дочерние компании и стали прямыми участниками российских бирж. Расчеты по своим активам они вели в депозитариях на условиях ППП.

Благодаря иностранным брокерам пришло отчетливое понимание того, что, кроме регистраторов, на рынке присутствуют расчетные депозитарии. Эти депозитарии гораздо удобнее и дешевле регистраторов и более дружелюбны к инвестору. Однако зарубежные инвесторы в своем большинстве упорно продолжали рассматривать регистраторов как основное место расчетов по ценным бумагам и их хранения. Некоторые иностранные инвесторы (главным образом европейские) все же начали робко переводить свои активы в расчетные депозитарии, но большая их часть все так же остались в реестрах.

Этап V. «Поставка против платежа» в иностранной валюте для зарубежных инвесторов

На следующем этапе в дело вмешался один из крупнейших банков, который предложил иностранным инвесторам (прежде всего внебиржевым участникам рынка) *USD DVP*, сопоставимое с *USD DVP*, применявшимся российскими брокерами. Наиболее продвинутые иностранные инвесторы продолжили постепенно, с осторожностью переводить свои активы в депозитарии, но критическая масса оставалась в реестрах. Расчеты все так же проводились «свободно от платежа» и в иностранной валюте за рубежом. По мнению таких инвесторов, сохранилась и осталась актуальной необходимость заключения кастодианом сервисного договора с регистратором для гарантии выполнения им операций в реестре.

Этап VI. Либерализация рынка

Затем последовал ряд событий, касающихся значительной либерализации рынка: либерализация рубля, упрощение

и ускорение открытия рублевых счетов иностранным лицам, рост расчетов в рублях; либерализация акций Газпрома и банковских акций; беспрецедентные массовые *IPO*; создание «мостов» между участниками рынка и депозитариями. Стало очевидно, что ликвидность на спот-рынке перешла на ММББ, что рублевый рынок акций стал крайне привлекателен и интересен.

А где же в тот момент хранили ценные бумаги и проводили расчеты большинство иностранных инвесторов? К сожалению, ответ остался неизменным: большинство зарубежных инвесторов остались в реестрах, хотя доля тех, кто переводит свои активы в депозитарии, возросла. Рынок участников расчетов на условиях *USD DVP* остался тем же, но рынок рублевых расчетов на условиях ППП среди иностранных клиентов практически отсутствует. Ну и конечно, по мнению иностранных инвесторов, кастодианы по-прежнему были обязаны заключать с регистратором сервисный договор.

ТАК ИМЕЮТ ЛИ ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТОРЫ ПРЯМОЙ ДОСТУП НА РОССИЙСКИЙ БИРЖЕВОЙ РЫНОК ИЛИ НЕТ?

Давайте подведем некоторые итоги того, как все происходящее на российском рынке повлияло на доступ зарубежных инвесторов на российский рынок.

На биржи вышли крупные международные игроки, количество которых с каждым годом увеличивается. Доверие иностранных инвесторов к этим игрокам порождает растущий интерес иностранных инвесторов к российскому биржевому (в том числе и рублевому) рынку. Тем не менее как торговля, так и расчеты на биржах осуществляются в основном брокерами и от имени зарубежных компаний тех же брокеров. Брокеры торгуют на бирже с брокерами! А подавляющее большинство иностранных инвесторов продолжают совершать расчеты на внебиржевом рынке совершенно в других системах и на принципах начала 90-х годов прошлого века. Иными словами, иностранных инвесторов на биржах либо нет, либо их мало.

Либерализация рубля и возможность репатриации вроде бы порождают интерес иностранных инвесторов к расчетам за рубли. Тем не менее они упрямо продолжают осуществлять расчеты в иностранной валюте за рубежом. Расчеты в рублях проводятся, только если участники сделки освобождены от уплаты налога на прибыль и нет никаких рисков в обла-

сти налогов. Пока вопрос налога на прибыль не решен, иностранные инвесторы вряд ли перейдут на расчеты за рубли, следовательно, вряд ли смогут торговать на бирже за рубли.

Справедливости ради нельзя не отметить, что расчеты в рублях крайне осложнены особенностями платежной системы, что является головной болью для брокеров и красным флагом для простого иностранного инвестора. Сдерживающим фактором является необязательность для участников рынка использования системы банковских электронных срочных платежей (БЭСП). Превалирующий принцип, применяемый биржами до сих пор, в основном предлагает преддепонирование средств. Без эффективной системы денежных расчетов иностранные инвесторы вряд ли будут готовы к биржевой торговле.

Российские расчетные депозитарии предприняли ряд важных шагов, направленных на повышение своей надежности и снижение рисков участников расчетов (расчеты на условиях ППП, увеличение капитала, получение рейтингов, аудит *Thomas Murray* и т. д., и т. п.), что делает их привлекательными для все большего числа иностранных инвесторов. Некоторые, в основном европейские, инвесторы используют расчетные депозитарии для

расчетов на условиях ППП и «свободно от платежа». Приближению иностранных инвесторов к депозитариям способствовало также создание «мостов» между участниками рынка. Тем не менее значительное количество иностранных инвесторов (прежде всего пенсионные и взаимные фонды из США, Великобритании и Ирландии) остаются во все тех же реестрах, полагаясь на Правило 17F7 Комиссии по ценным бумагам США (*US SEC*), согласно которому российские расчетные депозитарии не признаются соответствующими его нормам.

Таким образом, исходя из оптимистической оценки, вполне вероятно, что ряд иностранных инвесторов все-таки получили доступ к биржам через дочерние компании иностранных брокеров, а некоторые из них стали ближе к биржам за счет использования депозитариев.

Вместе с тем основная, доминирующая масса зарубежных инвесторов задержались в прошлом веке и хранят бумаги у регистраторов. Пропасть между биржевым рынком и такими инвесторами не сократилась, а только растет, расходы всех сторон увеличиваются, рынок развивается не так динамично, как надо.

Решить проблему прямого доступа иностранных инвесторов на биржевой рынок позволит принятие следующих мер:

- формирование обязательной централизованной системы расчетов, перевод в нее всех профессиональных участников и признание такой системы соответствующей требованиям Правила 17F7 Комиссии по ценным бумагам США (*US SEC*);

- создание возможности для перевода всех расчетов на условиях ППП, в том числе и за рубли;

- решение налоговых проблем (в виде налога на прибыль), препятствующих расчетам в рублях для иностранных инвесторов;

- введение системы БЭСП (*Real-Time Gross Settlement*) как обязательной и единственной платежной системы для расчетов в рублях;

- обеспечение возможности открытия счета депо для иностранного посредника в пользу третьих лиц — брокера, глобального кастодиана и т. д.; невозможно торговать на бирже, если на Западе вы являетесь посредником, а в России вас рассматривают как инвестора;

- отказ от системы преддепонирования и переход на единый цикл расчетов T+3 для всего рынка;

- создание единого официального центра информации по корпоративным действиям и единого стандарта документации для корпоративных действий. ■

НОВОСТИ НДЦ

ЗАО НДЦ вышло из состава акционеров ЗАО «ДКК»

В соответствии с решением Совета директоров ЗАО НДЦ от 26 апреля 2010 г. (протокол № 5/2010) ЗАО НДЦ вышло из состава акционеров ЗАО «ДКК», где оно владело 37,29% акций.

Согласно условиям договора купли-продажи акций, заключенного с Открытым акционерным обществом «Фондовая биржа РТС», сумма сделки составила 438 210 070 руб. 15 коп.

Представитель ЗАО НДЦ избран в новый состав Совета НФА

19 мая 2010 г. состоялось общее собрание Национальной фондовой ассоциации (саморегулируемая некоммерческая орга-

низация) (НФА), на котором был избран новый состав Совета НФА, в который вошел **Эдди Астанин**, Генеральный директор ЗАО НДЦ.

ЗАО НДЦ снижает ставки ежемесячной платы за услуги по хранению и/или учету прав на акции и инвестиционные паи

С 1 июня 2010 г. ЗАО НДЦ ввело в действие изменения в «Тарифы оплаты услуг НДЦ» на основании решения Совета директоров ЗАО НДЦ от 13 апреля 2010 г. об утверждении новых ставок ежемесячной платы за услуги ЗАО НДЦ по хранению ценных бумаг и/или учету прав на ценные бумаги для акций и инвестиционных паев, за исключением акций,

указанных в пп. 2.7.1–2.7.3 «Тарифов оплаты услуг НДЦ». Снижение тарифов на 10% является следующим этапом оптимизации расходов депонентов, связанных с обслуживанием ценных бумаг в ЗАО НДЦ.

Полный текст документа «Тарифы оплаты услуг НДЦ» размещен на сайте ЗАО НДЦ.

В «мост НДЦ–ДКК» включаются акции ОАО «ПРОТЕК»

Со 2 июня 2010 г. в Перечень эмитентов ценных бумаг, акции которых обращаются по схеме междепозитарного взаимодействия НДЦ–ДКК, включается Открытое акционерное общество «ПРОТЕК».

Таким образом, количество эмитентов, акции которых допущены к обращению по «мосту НДЦ–ДКК», составит 87, количество выпусков ценных бумаг — 120.



Филипп Дроздов

эксперт в области рынка коллективных инвестиций, консультант

УПРАВЛЕНИЕ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТЬЮ СПЕЦДЕПОЗИТАРИЯ

Существует три вида компаний: те, которые вызывают события, те, которые наблюдают за происходящим, и те, которые поражаются, глядя на то, что случилось.
Филипп Котлер

За прошедшее время с момента появления в 1996 г. в России первого спецдепозитария в нашей стране сформировался конкурентоспособный рынок спецдепозитарных услуг. Однако если за рубежом участниками рынков подобных услуг являются преимущественно крупные банки, то в России ими становятся как кредитные организации, так и небанковские специализированные структуры. Рассмотрим некоторые значимые факторы, позволяющие спецдепозитарию быть конкурентоспособным.

ВСТУПЛЕНИЕ

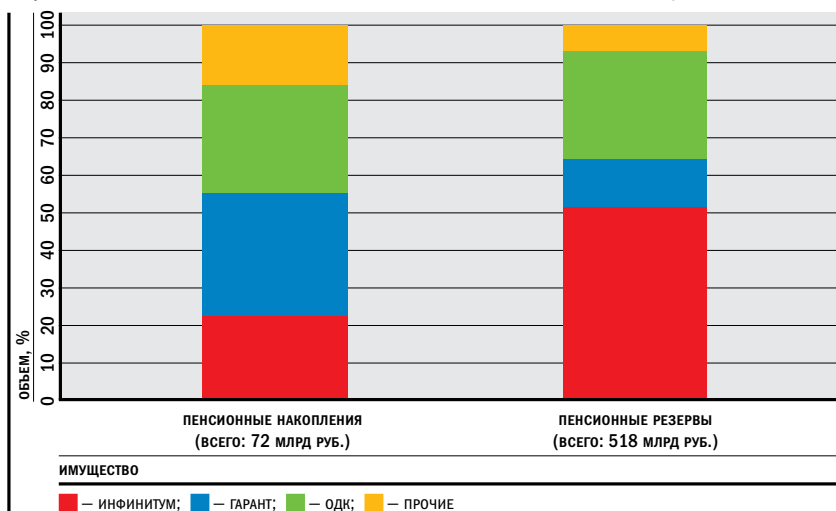
Как известно, деятельность спецдепозитария ведется на основании лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности и лицензии на осуществление деятельности специализированного депозитария инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов (ПИФ) и негосударственных пенсионных фондов (НПФ). По данным ФСФР России, на проведение депозитарной деятельности выдано более 750 лицензий профессиональных участников (на 1 апреля 2010 г.), тогда как на осуществление деятельности спецдепозитария — 53 лицензии (на 18 марта 2010 г.)¹. С финансовой точки зрения деятельность спецдепозитария характеризуется высокими издержками и расходами, которые складываются из обязательного размера собственных средств, дорогостоящего программного обеспечения, высокооплачиваемого персонала и других операционных затрат. В то же время из-за высокой конкуренции непросто рассчитать доходы,

что крайне важно для инвестора или потенциального собственника (рис. 1 и 2).

Согласно обзору рынка коллективных инвестиций и доверительного управления, подготовленному рейтинговым агентством «Эксперт РА», на конец 2009 г. объем ак-

тивов под управлением управляющих компаний (накопления Пенсионного фонда РФ, пенсионные резервы НПФ, пенсионные накопления НПФ, активы паевых инвестиционных фондов, резервы страховых компаний) составляет более 1,2 трлн руб.²

Рисунок 1. СПЕЦДЕПОЗИТАРИИ НА РЫНКЕ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ (НА 1 ОКТЯБРЯ 2009 Г.)

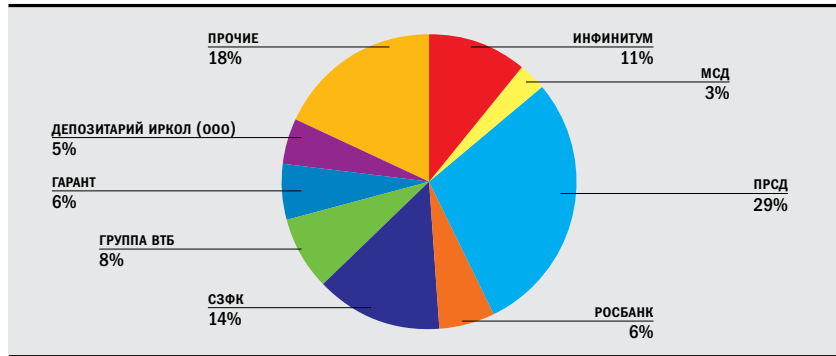


Источники: данные ФСФР России, информация о клиентах с официальных сайтов компаний.

¹ http://www.fcsm.ru/catalog.asp?ob_no=3676; http://www.fcsm.ru/catalog.asp?ob_no=3701.

² http://www.raexpert.ru/researches/infrastructure/uk2009_itogi/.

Рисунок 2. ДОЛЯ ОТ ОБЩЕГО КОЛИЧЕСТВА ПАЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ НА ОБСЛУЖИВАНИИ (НА МАЙ 2010 Г.)



Источник: Investfunds.ru.

Свыше 80% пенсионных накоплений НПФ обслуживается тремя спецдепозитариями: СДК «Гарант», ОДК и ИНФИНИТУМ (рис. 1). Еще большая концентрация характерна для сегмента обслуживания пенсионных резервов НПФ, где один спецдепозитарий (ИНФИНИТУМ) обслуживает более 50% резервов, а три названных спецдепозитария в сумме контролируют более 90% резервов.

В связи с появлением на рынке инвестиционных фондов для квалифицированных инвесторов и отсутствием сведений о стоимости чистых активов (СЧА) фондов, паи которых ограничены в обороте, данные о СЧА инвестиционных фондов, находящихся на обслуживании в спецдепозитариях, утрачивают свою объективность и репрезентативность и приводятся в виде количествен-

ных характеристик. Как видно на рис. 2, более 50% от общего числа паевых инвестиционных фондов обслуживают три спецдепозитария (ПРСД, СЗФК и ИНФИНИТУМ), а в сумме указанные восемь спецдепозитариев — более 80%.

Тем не менее в 2010 г. к действующим на рынке спецдепозитарных услуг кредитным организациям прибавилось несколько коммерческих банков. В связи с недавними кризисными явлениями на финансовом рынке появление новых участников вполне закономерно. Многие банки осуществляют передачу имущества, в том числе непрофильной залоговой недвижимости, в паевые инвестиционные фонды. В случае с коммерческими банками нельзя исключать того, что прием на обслуживание одного закрытого паевого инвестиционного фонда для ква-

лифицированных инвесторов ставит своей целью сохранение конфиденциальной информации в рамках группы. Очевидно, что такие моноучастники не способны конкурировать с универсальными спецдепозитариями по себестоимости услуг, техническому обеспечению бизнес-процессов, а следовательно, и по рентабельности бизнеса. Ведущие участники рынка коллективных инвестиций и отраслевые эксперты полагают, что новые кэптивные спецдепозитарии способны решать определенные задачи, но без претензий на универсальность и экстенсивное развитие в среднесрочной перспективе.

С учетом перечисленных факторов появление на рынке новых розничных и универсальных спецдепозитариев в настоящее время затруднительно.

СЕГМЕНТЫ РЫНКА И ТАРИФЫ

Как и для любой коммерческой организации, для спецдепозитария важным аспектом деятельности является определение ниши и диверсификация. Требования по взаимодействию со спецдепозитарием устанавливаются различными законодательными актами, регулирующими деятельность институтов рынка коллективных инвестиций. На основе требований законодательства и специфики бизнес-процессов на данный момент можно выделить 11 целевых сегментов рынка спецдепозитарных услуг (см. таблицу).

СЕГМЕНТЫ РЫНКА СПЕЦДЕПОЗИТАРНЫХ УСЛУГ

Сегмент	Контрагент	Базовые услуги	Характеристика
Пенсионные накопления Пенсионного фонда РФ (ПФР)	ПФР, государственная УК (ВЭБ), УК	Контрольные функции и хранение имущества	Развитие в соответствии со стратегией, сформулированной на федеральном уровне. Спецдепозитарий выбирается на конкурсной основе
Накопления негосударственных пенсионных фондов (НПФ)	НПФ, УК	Контрольные функции и хранение имущества	Возможна консолидация рынка. Присутствует положительная динамика
Резервы НПФ	НПФ, УК	Контрольные функции и хранение имущества	Возможна консолидация рынка. Присутствует положительная динамика
Активы паевых инвестиционных фондов (ПИФ)	УК	Контрольные функции, хранение имущества, ведение реестра владельцев инвестиционных паев	В целом стабильное развитие. Наличие существенных драйверов роста в сегменте закрытых фондов и фондов для квалифицированных инвесторов
Активы акционерных инвестиционных фондов (АИФ)	УК или АИФ	Контрольные функции и хранение имущества	Стагнация в сравнении с динамикой и возможностями ПИФ
Резервы страховых компаний	УК, страховая компания	Контрольные функции и хранение имущества	Консолидация на рынке страхования и наличие отрицательной динамики
Средства накопительной системы обеспечения военнослужащих	Минобороны РФ (в лице ФГУ «Федеральное управление накопительно-ипотечной системы жилищного обеспечения военнослужащих»), УК	Контрольные функции и хранение имущества	Развитие в соответствии с курсом, заданным Правительством РФ. Спецдепозитарий выбирается на конкурсной основе
Обеспечение по ипотечным ценным бумагам (ИЦБ)	Эмитент облигаций	Контрольные функции и хранение закладных	Развивающийся рынок. Зависит от конъюнктуры рынка внутренней секьюритизации
Обеспечение по ипотечным сертификатам участия	УК	Контрольные функции и хранение сертификатов	Определить затруднительно. Зависимость от стандартизации, развития рынка ипотечных сертификатов, выпущенных УК
Средства компенсационного фонда саморегулируемых организаций (СРО)	УК	Контрольные функции и хранение имущества	Развитие. Корреляция с организационными процессами перехода от лицензирования к саморегулированию
Агентская деятельность по ПИФ (розничные фонды)	УК	Деятельность по приему заявок на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев	Отрицательная динамика. Точки роста — повышение финансовой грамотности населения и увеличение абсолютной доли розничных инвесторов на рынке ПИФ

Для спецдепозитариев, которые совмещают свою работу с другими видами лицензируемой деятельности, за исключением депозитарной или банковской деятельности (далее — спецдепозитарии-совместители), установлен нормативный запрет на работу со средствами пенсионных накоплений³. Как правило, спецдепозитарии-совместители — это кредитные организации, имеющие как минимум лицензию профессионального участника на осуществление брокерской деятельности для работы казначейства или для управления собственным портфелем. Конкурентным преимуществом кредитных организаций с широкой филиальной сетью является деятельность агента по приему заявок на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев. Согласно действующему законодательству, деятельность агента по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев может осуществляться только специализированным депозитарием и профессиональным участником рынка ценных бумаг, имеющим лицензию на осуществление брокерской деятельности или деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг. До тех пор пока для большинства частных инвесторов для совершения операций с паями комфортнее посещение офиса, в этом сегменте конкурентоспособными будут кредитные организации. Следует отметить, что, помимо обязательного депозитарного учета и хранения предусмотренного законодательством имущества, кредитные организации могут предложить клиентам спецдепозита обслуживание и организацию структурированных продуктов. Для повышения конкурентоспособности спецдепозитарию желательно диверсифицировать направления деятельности по сегментам и гибко подходить к вопросам тарифной политики.

В основном участниками рынка спецдепозитарных услуг применяются тарифы в зависимости от стоимости активов (резервов) в фондах. Тем не менее имеют место фиксированные ставки и смешанные варианты. Нижняя граница тарифов определяется необходимым уровнем рентабельности спецдепозитария и ожиданиями каждого отдельно взятого клиента. Верхняя граница вознаграждения управляющего и инфраструктуры по большинству сегментов определяется нормами законодательства и находит свое отражение в договорах со спецдепозитарием, правилах и инвестиционных декларациях фондов.

При согласовании тарифов необходимо не только ориентироваться на стои-

мость активов (резервов) обслуживаемого фонда, но и учитывать плановый объем операций по портфелю, квалификацию и профессионализм команды клиента, потребность партнера в дополнительных услугах и другие аспекты.

В соответствии с принятыми обязанностями и уровнем ответственности спецдепозитарий должен выполнять свою работу добросовестно и качественно. Качество обязательных услуг спецдепозитария не должно являться переменным параметром в каноническом соотношении «цена — качество», влияющим на стоимость обслуживания клиента. Многолетняя практика показывает, что разумный компромисс возможен, но не за счет снижения качества базовых услуг. Ранжирование стоимости услуг спецдепозитария в большей степени зависит от предложения дополнительных услуг и сопутствующих сервисов, которые может предоставить компания своим клиентам.

КАДРЫ

Для спецдепозитария как участника финансового рынка квалифицированные специалисты — самый важный актив компании. В первую очередь необходимо поддерживать и развивать профессиональные компетенции сотрудников. Безусловно, важна и предусмотренная их аттестация. В данном случае речь идет не только об обязательной аттестации сотрудников, не имеющих аттестатов, в уполномоченных учебных центрах. Особое внимание следует уделять и аттестованным сотрудникам. Целесообразно проводить внутренние аттестационные мероприятия, возможно, с предварительным внутренним обучением, так как полученные в прошлом знания по объективным причинам утрачивают свою актуальность.

Способствуют повышению квалификации сотрудников профильные семинары и другие мероприятия. Не следует ограничиваться мероприятиями, ориентированными на определенный круг лиц. Непрофессионально и нецелесообразно лимитировать обучение специалистов операционного уровня. Вы подумали сейчас о невозможности увеличения бюджета на обучение? Вероятно, возникает и вопрос: «А работать кто будет?» В связи с этим предлагаем обратить внимание на внутренние коммуникации в компании. Совсем не обязательно увеличивать бюджет или обращаться к дорогостоящим программам обучения. Достаточно оперативно знакомить коллег с по-

лученной на семинаре или конференции информацией. Организовать обсуждение можно, например, в обеденное время или, что практичнее, до начала либо по окончании рабочего дня. Очевидно, что дополнительной мотивацией и развитием коммуникаций внутри компании может стать ротация сотрудников, направляемых на курсы и семинары, с сохранением практики последующей передачи полученных знаний, применения их в работе, проведения обсуждений. Становление профессиональной команды занимает годы, и практика подтверждает целесообразность применения таких принципов для достижения указанных целей и формирования конкурентоспособной компании.

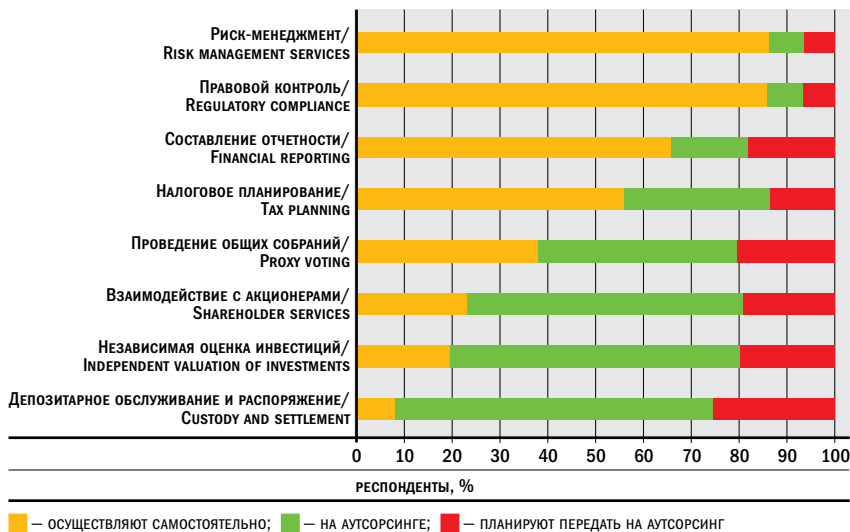
АУТСОРСИНГ

Во многом по причине глобального финансового кризиса, который затронул и российский рынок коллективных инвестиций, его участники серьезно задумались о минимизации издержек при осуществлении доверительного управления активами. Профессиональные участники проявляют повышенный интерес к передаче некоторых процессов на аутсорсинг. В первую очередь это касается оптимизации издержек, к которым можно отнести второстепенные функции управляющего фондом. Наиболее востребованными из них являются:

- обработка и отражение в бухгалтерском учете операций с активами/резервами;
 - подготовка и формирование отчетности для ФСФР России при управлении паевыми инвестиционными фондами;
 - подготовка и формирование отчетности для НПФ при управлении средствами пенсионных резервов и пенсионных накоплений;
 - решение и проработка вопросов налогового учета;
 - подготовка и сопровождение корпоративных событий деятельности фонда.
- Безусловно, спецдепозитариям, в центре внимания которых находятся клиенты, данную потребность участников рынка коллективных инвестиций игнорировать нельзя. Универсальный спецдепозитарий уделяет повышенное внимание профессионализму и квалификации персонала, а также адекватным информационным системам. По этой причине названные функции могут быть переданы на аутсорсинг спецдепозитарию, что позволит сократить издержки управляющего на привлечение квалифицированных

³ Федеральный закон от 24.07.2002 № 111-ФЗ «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации».

Рисунок 3. ОПТИМАЛЬНАЯ СТРУКТУРА ФУНКЦИЙ БЭК-ОФИСА



Источник: Institutional Investor.

специалистов, постоянное поддержание технологий учета, позволит сконцентрироваться на управлении активами и сэкономить невосполнимый ресурс — время. Во многом благодаря комплексной автоматизации бизнес-процессов стоимость предоставления учетных сервисов и осуществления процедур спецдепозитарием будет меньше, чем стоимость услуг управляющих. О потенциальных направлениях и конъюнктуре рынка аутсорсинга в среднесрочной перспективе можно судить по данным опроса 225 управляющих активами из 30 стран (рис. 3).

Характерно, что законодательство, регламентирующее деятельность участников инвестиционного процесса, предоставляет ограниченные возможности для передачи на аутсорсинг второстепенных функций управляющих компаний, однако позволяет спецдепозитарию оказывать клиентам консультационные, информационные услуги, а также услуги по ведению бухгалтерского учета. При этом ответственность за достоверность и своевременность предоставления отчетности сохраняется за управляющими компаниями и негосударственными пенсионными фондами. В настоящее время данные критерии являются обязательными условиями при осуществлении деятельности на рынке коллективных инвестиций, что в определенной степени ограничивает профессиональных участников рынка в комплексном аутсорсинге второстепенных операций и процедур.

Позитивным фактором для последующего развития индустрии аутсорсинга на рынке могут стать законодательные новеллы, которые зафиксируют лицензионную ответственность за тем участником рынка, который берет на себя второстепенные функции управляющего.

КОНСАЛТИНГ

Бизнес по доверительному управлению активами весьма дифференцирован. Номенклатура только паевых инвестиционных фондов, установленная российским законодательством, предлагает управляющим достаточно широкий выбор вида деятельности. Универсальный спецдепозитарий, обслуживающий различные инвестиционные фонды и резервы институциональных инвесторов, консолидирует значительный объем знаний и практики по управлению активами. Как показывает опыт, такая информация является востребованной профессиональными участниками рынка коллективных инвестиций. Случается, что обстоятельства требуют от клиентов оперативного решения вопроса, и времени на написание запроса, а тем более ожидания ответа от регулятора нет. Все чаще в таких ситуациях управляющие обращаются за консультацией или разъяснением в спецдепозитарий. Обслуживание открытых и интервальных ПИФов в основном требует своевременной и точной обработки большого количества типовых операций с ценными бумагами, денежными средствами и инвестиционными паями. Обслуживание закрытых ПИФов имеет некоторые особенности, при которых спецдепозитарий становится связующим звеном инвестиционного процесса. Оказание услуг закрытому ПИФу недвижимости или кредитному фонду требует от команды спецдепозитария не только знаний о работе инвестиционных фондов, рынке ценных бумаг и расчетном обслуживании, но и о профессиональной компетентности в вопросах и практике применения норм Гражданского, Налогового, Градостроительного, Земельного кодексов и, безусловно, соответствующих федеральных законов, нормативных актов и даже судебной практики.

В связи с этим очевидно, что процедуры работы обслуживающих структурных подразделений универсального спецдепозитария должны предусматривать алгоритмы накопления и систематизации полезных знаний. Организации данных процедур следует уделять особое внимание, так как, с одной стороны, важна постановка процесса динамического накопления знаний и информации, а с другой — необходимо поддерживать актуальность приобретенных знаний. При правильной организации процесс развертывания «депозитария знаний» внутри спецдепозитария не требует значительных затрат и способствует в том числе оптимизации работы внутри спецдепозитария.

Дополнительно спецдепозитарий может осуществлять комплексную консалтинговую поддержку управляющих компаний паевых инвестиционных фондов по вопросам, связанным с составлением и регистрацией правил доверительного управления, внесением изменений в правила доверительного управления, разработкой необходимых внутренних документов управляющей компании, налогообложением при функционировании закрытых паевых инвестиционных фондов, раскрытием информации, подготовке отчетности и другим направлениям. Юридический, налоговый консалтинг и дополнительные информационные услуги актуальны для участников рынка коллективных инвестиций и способствуют интенсификации деятельности спецдепозитария.

ИНФОРМАЦИОННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ

В деятельности спецдепозитария значительное место занимают информационные технологии. Сегодня универсальный спецдепозитарий должен иметь учетную систему (или совокупность учетных систем), позволяющую комплексно обслуживать участников рынка коллективных инвестиций и институциональных инвесторов. Система должна обеспечивать возможность учета всех типов объектов, предусмотренных нормативно-правовыми актами, иметь гибкий инструментарий по настройке различных требований к составу и структуре активов (имущества), построению отчетности по портфелю клиента, позволять вести реестр и учитывать операции с инвестиционными паями паевых инвестиционных фондов, формировать все необходимые учетные документы спецдепозитария и обладать другими важными характеристиками. Крайне нежелательна эксплуатация информационной системы, при которой контроль необходимых параметров портфелей делегируется специалистам. С учетом законодательно установленного ежедневного контроля состава и структуры активов (ре-

зервов) с целью их соответствия требованиям инвестиционной декларации построение адекватной и высокоуровневой системы для универсального спецдепозитария является актуальной задачей.

Участники рынка коллективных инвестиций часто предпочитают использовать для целей учета имущества бухгалтерские программы с внесением в них определенных доработок. В основном такие системы позволяют учитывать и оценивать имущество при совершении операции, а также формировать отчетность. Опыт и практика показывают, что информационная система спецдепозитарного учета должна не только быть учетной системой, но и обладать признаками экспертной системы.

Наилучший вариант такой системы — продукт, который нивелирует человеческий фактор при контроле нарушений состава и структуры активов, в автоматическом режиме проверяет наступление контрольных дат, истечение сроков, автоматически генерирует проводки в предусмотренных законодательством случаях. В результате эксплуатации указанных учетных систем наблюдается значительная экономия времени, а у специалистов появляется возможность эффективно, в соответствии с возложенной обязанностью осуществлять контрольные и учетные процедуры. В нашей работе крайне важны принципы осознанности принимаемых решений и оперативности учетных процедур.

На сегодняшний день наличие системы электронного документооборота (СЭД) для

спецдепозитария — не только обязательный элемент при взаимодействии с клиентом и инфраструктурой, но и необходимый технологический элемент обработки больших потоков информации. Универсальный спецдепозитарий заинтересован в организации сквозной (потоковой) обработки информации. Наличие согласованных ФСФР России форматов электронных документов для рынка коллективных инвестиций создает предпосылки для постепенного перехода к оптимальному взаимодействию участников рынка коллективных инвестиций. Спецдепозитариям следует предложить пользователям гибкую отказоустойчивую систему электронного документооборота с понятным интерфейсом, позволяющую работать со значительными объемами документов, обеспечивающую оперативность процесса согласования сделок (операций) фондов и дающую возможность организовать послеующее архивное хранение и доступ к информации. Безусловным преимуществом для спецдепозитария является организация для партнеров канала предоставления информации в ФСФР России.

Тем не менее нерешенными остаются организационные и процедурные вопросы, которые препятствуют организации сквозного электронного документооборота. Во-первых, требуется коллективное осознание целесообразности перехода участников рынка от обмена сканобразами (изображениями) к документам унифицированного формата. Практическая ра-

бота в данном направлении позволит минимизировать риск невынужденных ошибок, снизить временные затраты и уменьшить трудоемкость на обработку информации. Во-вторых, крайне желательно комплексное подключение к СЭД спецдепозитария всех участников инвестиционного процесса. Помимо управляющих компаний, негосударственных пенсионных фондов, регистраторов, агентов, для перехода на сквозное ЭДО очень важно присоединение к нему на добровольной основе «эмитентов» существенного массива первичных документов, а именно: банков, брокеров, дилеров и иных контрагентов фондов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Практика распределения надзорных и контрольных функций между регулятором и спецдепозитарием как независимым звеном инвестиционного процесса за 15 лет плотной работы доказала не только свою жизнеспособность, но и эффективность. Высокая степень конкуренции на рынке спецдепозитарных услуг, продолжающееся развитие рынка коллективных инвестиций, увеличение объема проводимых операций и контрольных процедур способствуют оптимизации учетных процедур, совершенствованию технологий и повышению профессиональных компетенций современного спецдепозитария. ■

НОВОСТИ НДС

ЗАО РП ММВБ приступает к выполнению функций регионального представителя ЗАО НДС в Екатеринбурге

ЗАО НДС и ЗАО РП ММВБ сообщают, что с 1 июня 2010 г. ЗАО РП ММВБ выполняет функции регионального представителя ЗАО НДС в Екатеринбурге. К обслуживанию депонентов ЗАО НДС приступает Уральский филиал ЗАО РП ММВБ, расположенный по адресу: 620034, Екатеринбург, ул. Колмогорова, д. 3, лит. А2.

Эдди Астанин, Генеральный директор ЗАО НДС, отметил: «С передачей функций представителя ЗАО НДС в Уральский филиал ЗАО РП ММВБ завершается реструктуризация сети региональных представителей нашей компании. Сегодня мы имеем положительные результаты работы филиалов ЗАО РП ММВБ в качестве представителей ЗАО НДС, что вселяет уверенность в правильности выбранного направления. Поэтому следующим важным шагом в работе по оптимизации региональной расчетно-депозитарной инфраструктуры будет объединение филиалов ЗАО НДС и ЗАО РП ММВБ в Новосибирске, которое планируется в ближайшее время».

Сергей Сухинин, Председатель Правления ЗАО РП ММВБ, прокомментировал: «Интеграция расчетного бизнеса на региональном уровне предоставляет практические преимущества для участников рынка в связи с переводом функционала представителя

ЗАО НДС в филиалы ЗАО РП ММВБ. С началом комплексного расчетного обслуживания в филиале ЗАО РП ММВБ скорость проведения расчетов значительно увеличивается — в частности, при осуществлении внебиржевых сделок в режиме DVP происходит упрощение документооборота: участник предоставляет в филиал ЗАО РП ММВБ только один комплект документов. Благодаря высокой капитализации и отсутствию кредитных рисков ЗАО РП ММВБ повышается надежность расчетов. После объединения ЗАО НДС и ЗАО РП ММВБ планируется переход на единый электронный документооборот и дальнейшая оптимизация тарифной политики».

Ранее функции регионального представителя ЗАО НДС в Екатеринбурге выполняло ЗАО «ММВБ-Урал». С переводом функций регионального представителя ЗАО НДС в ЗАО РП ММВБ условия депозитарного обслуживания депонентов, ранее обслуживавшихся через ЗАО «ММВБ-Урал», не меняются.

Более подробную информацию относительно обслуживания депонентов ЗАО НДС в Екатеринбурге можно получить по тел.: (343) 367-43-78 (Уральский филиал ЗАО РП ММВБ) или в Клиентском отделе ЗАО НДС по тел.: (495) 956-27-89.

РАЗВИТИЕ ЭКОНОМИКИ РОССИИ: ВОССТАНОВЛЕНИЕ ПРИ НЕЗНАЧИТЕЛЬНОМ РОСТЕ ЗАНЯТОСТИ

Группа специалистов Всемирного банка: Желько Богетич, Главный экономист по России и координатор странового сектора *PREM*, руководитель группы; Сергей Улатов, экономист; Карлис Шмитс, экономист; Ольга Емельянова, аналитик; Виктор Сулла, экономист; Аннет Де Кляйн, старший экономист; Шейн Штрайфлер, старший экономист; Сью Ратлидж, ведущий специалист по вопросам частного сектора

В России прогнозируется уверенное восстановление экономики, при этом рост занятости, скорее всего, будет незначительным. Ожидается, что в 2010 г. экономика России будет расти в пределах 5,0–5,5%. В 2011 г. темпы роста будут более умеренными (3,5%), при этом главным фактором роста станет восстановление внутреннего спроса. Кризис еще больше обозначил важность реформ, направленных на модернизацию государственного сектора, укрепление финансового сектора, улучшение инвестиционного климата и диверсификацию экономики.

Во время «Великой рецессии» в России значительно сократились объем производства, занятость и реальная заработная плата, однако потери оказались меньше, чем ожидалось в начале кризиса, отчасти благодаря масштабному пакету антикризисных мер. Процесс восстановления мировой экономики возглавляют страны с развивающейся экономикой, включая Россию, при более умеренном восстановлении стран с высоким уровнем доходов. Среди основных уроков, которые следует извлечь из этого кризиса, центральное место занимает необходимость проведения устойчивой бюджетной политики до и во время кризиса, а также важность макропруденциального подхода в оценке состояния финансового сектора. Кроме того, кризис показал, насколько значима роль автоматических стабилизаторов и эффективной системы адресной социальной защиты. Еще одним уроком является необходимость продолжать активные реформы, направленные на решение долгосрочных задач в области инвестиционного климата, модернизации государственного сектора, укрепления финансового сектора, конкурентоспособности и диверсификации экономики.

1. ПОСЛЕДНИЕ ТЕНДЕНЦИИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

**Мировые тенденции:
процесс восстановления
производства и торговли
возглавляют страны
с развивающейся экономикой**

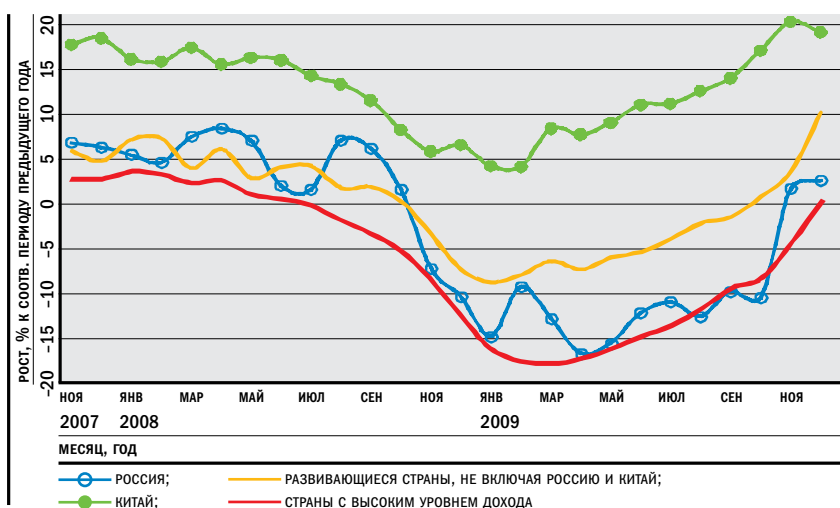
Во второй половине 2009 г. мировая экономика продолжала демонстрировать признаки восстановления, опирающегося прежде всего на высокие темпы роста в странах с развивающейся экономикой (рис. 1.1). Рост промышленного производства в странах с развивающейся экономикой достиг 13,3% в декабре 2009 г. (темпы роста в годовом исчислении с учетом сезонной корректировки). В странах с высоким уровнем дохода наблюдаются более медленные темпы восстановления экономики, которые в значительной степени зависят от интенсивности восстановления потребительского спроса и инвестиций.

Мировой импульс роста отражает главным образом оживление внешней торговли (рис. 1.2). Экспортно-импортные опе-

рации увеличились и по объему, и по стоимости, причем в развивающихся странах произошел резкий скачок объема импорта, который в IV кв. 2009 г. вырос на 65% в годовом исчислении. Таким образом, рост импорта уже восьмой месяц подряд

выражался двузначным числом. Аналогично объем экспорта резко вырос за тот же период на 64%. В декабре развивающиеся страны впервые превысили по объему торговли предыдущий максимум, зарегистрированный в апреле 2008 г. (по им-

Рисунок 1.1. РОСТ ПРОМЫШЛЕННОГО ПРОИЗВОДСТВА В 2007–2008 ГГ., С КОРРЕКТИРОВКОЙ СЕЗОННОСТИ

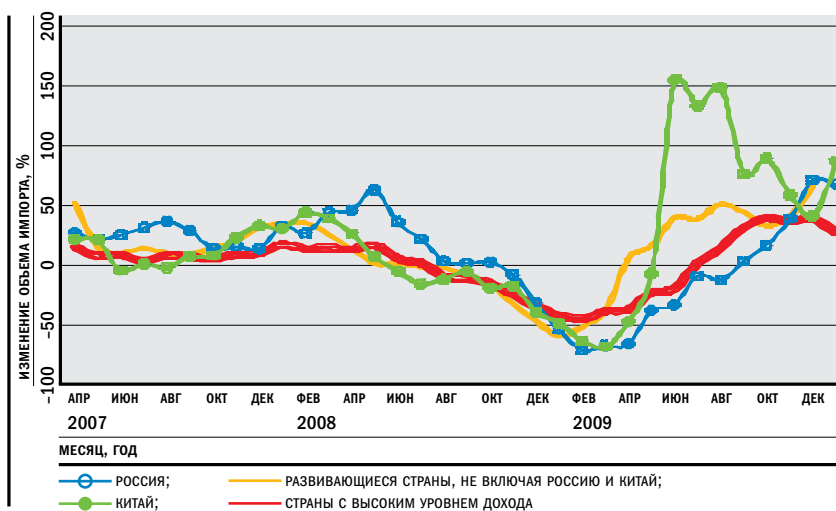


Источники: Thomson Datastream, Всемирный банк.

порту превышение составило 6% в долларах США). В странах с высоким уровнем дохода, где внутренний спрос слабее, объем импорта по-прежнему на 15% меньше, чем в апреле 2008 г., а в России объем импорта находится на еще более низком уровне — он на 24% меньше, чем в апреле 2008 г. Среди развивающихся стран наиболее значительный рост импорта отмечается в Южной Азии, Европе и Центральной Азии, а также в Восточной Азии.

Приток капитала в развивающиеся страны также постепенно восстановился. Во второй половине 2009 г. совокупный приток капитала в развивающиеся страны был близок к уровню первой половины 2008 г. (см. врезку «Внешнеэкономическая конъюнктура для России: приток капитала и цены на нефть»).

Рисунок 1.2. ИЗМЕНЕНИЕ ОБЪЕМА ИМПОРТА, С КОРРЕКТИРОВКОЙ СЕЗОННОСТИ



Источники: МВФ, Thomson Datastream, Всемирный банк.

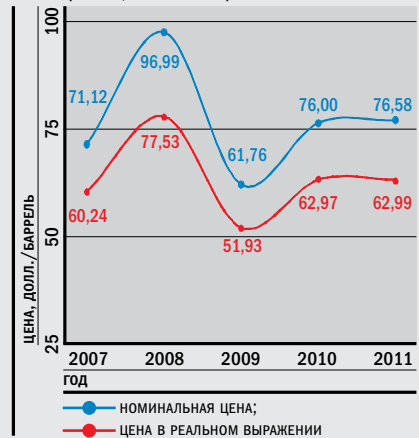
ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА ДЛЯ РОССИИ: ПРИТОК КАПИТАЛА И ЦЕНЫ НА НЕФТЬ

2010 год начался с уверенного притока капитала в развивающиеся страны, опирающегося на значительный рост объема выпуска облигаций. Приток капитала, составивший 33 млрд долл. США в январе, был примерно на 11% больше среднемесячного значения 2009 г. (29 млрд долл. США), но все же меньше, чем в декабре 2009 г. (47 млрд долл. США). Наибольший объем ресурсов был привлечен за счет выпуска облигаций: в январе он достиг 21 млрд долл. США, что является январским рекордом за все годы, по которым имеется информация. Около 57% (12 млрд долл. США) всех январских выпусков облигаций в странах с формирующимся рынком приходится на государственных эмитентов, поскольку правительства многих стран воспользовались высоким внешним спросом и благоприятной рыночной конъюнктурой. Эта тенденция также соответствует сезонному циклу: для государственных эмитентов январь всегда был самым активным месяцем года, поскольку государственные программы заимствований обычно переносят основную нагрузку на начальный этап. Что касается корпоративных эмитентов, то объем выпуска российских облигаций (нефтегазовый сектор) составил 1,1 млрд долл. США. Объем банковского кредитования в развивающихся странах резко сократился в январе до 5 млрд долл. США, что является рекордно низким месячным уровнем начиная с апреля 2009 г. Объем размещения акций также упал до 7 млрд долл. США, причем большая часть этого спада приходится на восточно-азиатские страны. Но даже в этих условиях объем размещения российских акций увеличился в январе до 2,2 млрд долл. США, что почти в 2 раза больше совокупного объема размещения за весь 2009 г. (1,3 млрд долл. США).

ПРИТОК КАПИТАЛА В РАЗВИВАЮЩИЕСЯ СТРАНЫ, МЛРД ДОЛЛ. США

Показатель	2008 г.			2009 г.				2010 г.	
	Январь — июль	Июль — декабрь	Всего	Январь	Январь — июль	Июль — декабрь	Декабрь	Всего	Январь
Всего	258	132	390	24	110	243	47	353	33
Облигации	53	12	65	9	36	80	7	115	21
Банки	151	106	257	9	43	86	29	128	5
Акции	54	14	68	6	32	77	11	109	—
Латинская Америка	61	29	90	10	37	100	21	137	8
Облигации	17	3	20	5	15	47	5	62	7
Восточная Европа	99	57	157	4	22	50	8	72	13
Облигации	27	7,7	35	2	13	20	1	33	7
Азия	69	29	98	9	44	78	15	122	11
Облигации	7	0	7	2	6	10	0,1	16	7
Другое	28	17	45	1	7	14	2	21	0,2

ПРОГНОЗ ЦЕН НА НЕФТЬ: СРЕДНЯЯ ЦЕНА НА СЫРУЮ НЕФТЬ (BRENT, DUBAI И WTI)



Происходит ужесточение базовых условий функционирования нефтяного рынка, однако цены на нефть предположительно останутся стабильными. На протяжении почти 5 месяцев, вплоть до января, торговля нефтью шла в пределах предпочтительного для ОПЕК коридора цен, составляющего 70–80 долл. за баррель. На рынке сохраняется избыток предложения, однако запасы нефти сокращаются, и спрос на нефть повышается. В IV кв. 2009 г. мировой спрос на нефть стал расти после того, как в течение пять предшествующих кварталов он неуклонно снижался. Однако спрос в странах ОЭСР был по-прежнему на 3% ниже, чем в IV кв. предыдущего года, поддерживая более чем 4-летнюю традицию ежеквартального снижения уровня спроса на нефть. Международное энергетическое агентство прогнозирует, что в 2010 г. объем продаж нефти достигнет 1,6 млн баррелей в день, т. е. мировой спрос на нефть увеличится на 1,8%, причем этот рост будет происходить за пределами ОЭСР. В США запасы сырой нефти, а также нефтепродуктов сократились до своей исторической нормы, однако в глобальном масштабе по-прежнему существуют излишки дистиллята, что связано с сокращением коммерческих перевозок. В прошедшем году неожиданно увеличились поставки нефти из стран, не являющихся членами ОПЕК. Особенно значительный прирост объемов добычи отмечался в Бразилии, Колумбии, странах Каспийского региона, России и США (Мексиканский залив). За истекший год объем добычи нефти в странах ОПЕК увеличился на 1 млн баррелей в день, а коэффициент соблюдения достигнутой в рамках ОПЕК договоренности о сокращении объемов добычи на 4,2 млн баррелей в день снизился, составив менее 60%. Однако резервные мощности ОПЕК оставались на уровне, близком к 6,5 млн баррелей в день (т. е. в 2 раза больше, чем в середине 2008 г.), поскольку картель получил новые мощности в размере 1 млн баррелей в день (в основном в Саудовской Аравии).

Производство в России: наблюдается восстановление после того, как в 2009 году объем реального ВВП сократился на 7,9%

По оценкам Росстата, в 2009 г. реальный объем ВВП сократился на 7,9%, что несколько меньше, чем ожидалось, исходя из статистических данных за три первых квартала (табл. 1.1). Данные о годовом падении объема ВВП подразумевают, что в IV кв. 2009 г. реальный объем ВВП сократился всего лишь на 3,2% к аналогичному периоду предыдущего года, при том что в течение трех первых кварталов 2009 г. сокращение составило 9,9%.

Это означает, что в IV кв. 2009 г. восстановление происходило быстрее, чем предполагалось ранее. Между тем, как показывают данные, скорректированные с учетом сезонности (кв./кв.), незначительное восстановление экономики, начавшееся в III кв. прошлого года, ускорилося в IV кв. и, вероятно, сохранится в I кв. 2010 г. Данные также свидетельствуют о том, что оживление мирового спроса положительно сказалось на выпуске в ряде экспортоориентированных отраслей, которые способствовали восстановлению экономики России во второй половине 2009 г. Неторгуемые секторы также начали постепенно восста-

навливаться в IV кв. 2009 г. в результате повышения внутреннего спроса. При этом восстановление в промышленности несколько отстает от роста реального ВВП (рис. 1.3).

Внутренний спрос повышается, но по-прежнему сдерживается безработицей в сочетании с жесткими условиями кредитования

Высокий уровень безработицы в сочетании с жесткими условиями кредитования продолжает сдерживать восстановление внутреннего спроса. Уточненные данные Росстата свидетельствуют о том,

Таблица 1.1. ОСНОВНЫЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ 2006–2009 ГГ.

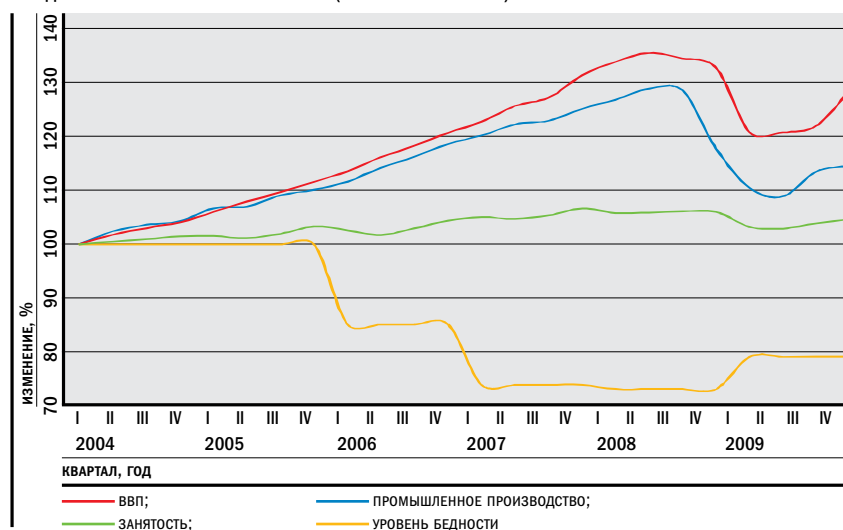
Показатель	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2009 г.			
					I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
Рост ВВП, %	7,7	8,1	5,6	-7,9	-10,0	-10,9	-8,9	-3,2*
Рост промышленного производства (к соответствующему периоду прошлого года), %	6,3	6,3	2,1	-10,8	-14,0	-15,4	-11,0	-2,6
Рост инвестиций в основной капитал (к соответствующему периоду прошлого года), %	16,7	22,7	9,8	-17,0	-16,0	-21,0	-19,0	-13,1
Баланс федерального бюджета, % ВВП (конец периода) **	7,4	5,4	4,1	-5,9	-0,0	-4,0	-4,0	-5,9
Индекс потребительских цен (ИПЦ), %, конец периода	9,0	11,9	13,3	8,8	5,4	1,9	0,6	0,7
Текущий счет платежного баланса, млрд долл. США	94,7	77,0	102,3	47,5	9,3	7,6	15,0	15,6
Безработица, %, средняя за период (определение МОТ)	7,2	6,1	6,4	8,4	9,1	8,6	7,9	8,0
Цена нефти марки Urals, долл./баррель, средняя за период	61,2	69,5	95,1	61,5	44,0	58,6	68,0	74,6
Золотовалютные резервы на конец периода, млрд долл. США	303,7	478,8	427,1	439,0	384,0	412,6	413,0	439,0

* Темпы роста, выведенные на основании годовой статистики.

** Нарастающим итогом с начала года.

Источники: Росстат, Банк России, Министерство финансов РФ, Bloomberg.

Рисунок 1.3. ДИНАМИКА РЕАЛЬНОГО ВВП, ПРОМЫШЛЕННОГО ПРОИЗВОДСТВА, УРОВНЯ ЗАНЯТОСТИ И БЕДНОСТИ В РОССИИ В 2004–2009 ГГ. (I кв. 2004 г. = 100%)



Примечание. Оценка уровня бедности приведена на основании среднего значения за год.
Источники: Росстат, расчеты Всемирного банка.

что сильно сжатый внутренний спрос был главным фактором резкого сокращения ВВП в 2009 г. Совокупное потребление сократилось в 2009 г. на 5,4%, в то время как в 2008 г. наблюдался рост в размере 8,5%. Что касается структуры потребления, то сокращение объемов потребления домохозяйств в 2009 г. было более значительным (8,1%), чем ожидалось, исходя из статистики о доходах. При этом объемы государственного потребления выросли на 1,9% в результате реализации мер бюджетного стимулирования. В условиях неопределенности и серьезных проблем с ликвидностью и кредитованием, наблюдавшихся в течение всего года, в 2009 г. отмечалось самое значительное падение спроса на инвестиции: валовое накопление капитала сократилось на 37,6%, при том что в 2008 г. оно выросло на 10,6%. Основной причиной

спада (особенно в течение двух первых кварталов 2009 г.) было сокращение запасов материальных оборотных средств, при этом объем инвестиций в основной капитал сократился на 17%. Чистый экспорт, как и предполагалось изначально, внес положительный вклад в экономический рост в 2009 г. за счет опережающего сокращения импорта. Однако в относительном выражении рост чистого экспорта оказался недостаточным для того, чтобы компенсировать снижение внутреннего спроса.

Что касается предложения, снижение экономической активности наблюдалось во всех секторах экономики, за исключением государственного сектора (государственное управление, здравоохранение и образование), где, согласно отчетным данным, зафиксирован незначительный рост по результатам года. По данным Росстата, наибольшее сокращение (-16,4%) произошло в строительной отрасли, за которой следуют обрабатывающие производства (-13,9%), а также гостиничный и ресторанный бизнес (-5,4%). Сокращение в торгуемых секторах в 2009 г. было значительнее, чем в неторгуемых, что отчасти обусловлено сильным падением в обрабатывающих отраслях (табл. 1.2). Однако данные за IV кв. 2009 г. свидетельствуют о том, что в большинстве секторов уже наблюдается процесс восстановления. Отчасти это восстановление объясняется относительно низкой базой IV кв. 2008 г., когда в большинстве секторов наблюдался резкий спад. Тем не менее оно также отражает определенный рост, связанный с повышением внутреннего спроса. В январе 2010 г. продолжалось уверенное восстановление в про-

мышленности – рост на 7,8% по сравнению с январем 2009 г. Самые высокие темпы роста были зарегистрированы в производстве и распределении газа и воды (8,4%) и обрабатывающем секторе (7,6%). В феврале 2010 г. темпы роста в промышленности значительно снизились до 1,9%, в основном за счет снижения темпов роста в обрабатывающих отраслях до 0,8%.

Рынок труда: резкая коррекция прекратилась

Придерживание рабочей силы работодателями ограничило рост безработицы. Согласно последним статистическим дан-

ным Росстата и вопреки первоначальным ожиданиям, в течение 2009 г. уровень безработицы оставался менее 10% и составил 8,2% в конце 2009 г. (табл. 1.3). Основной причиной более низкого уровня безработицы стало то, что в качестве временной меры коррекции на рынке труда более активно используются сокращение рабочего времени и отправка работников в принудительный отпуск. Тенденция к использованию более гибких режимов работы (частичной занятости) наметилась уже во второй половине 2008 г., когда количество сотрудников, занятых неполное время, выросло более чем в 2 раза – с 397 тыс. в IV кв. 2007 г. до 944 тыс.

Таблица 1.2. РОСТ ВВП ПО ОСНОВНЫМ СЕКТОРАМ (ДОБАВЛЕННАЯ СТОИМОСТЬ) В 2006–2009 ГГ.

Показатель	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.
Рост ВВП	7,7	8,1	5,6	-7,9
Торгуемые секторы	3,4	3,8	2,0	-8,7
Сельское и лесное хозяйство	3,8	2,6	8,5	-1,7
Добыча полезных ископаемых	-3,3	-2,7	0,4	-1,9
Обрабатывающие производства	7,3	8,1	1,2	-13,9
Неторгуемые секторы	10,1	10,4	7,8	-7,4
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	5,7	0,4	1,0	-6,0
Строительство	11,8	13,7	13,2	-16,4
Оптовая и розничная торговля	14,1	12,5	8,4	-8,3
Транспорт и связь	9,7	3,4	7,4	-2,3
Финансовые услуги	10,3	12,5	6,6	-5,7

Источники: Росстат, расчеты Всемирного банка.

Таблица 1.3. ПРОИЗВОДИТЕЛЬНОСТЬ ТРУДА, РЕАЛЬНЫЕ РАСПОЛАГАЕМЫЕ ДОХОДЫ, ЗАРПЛАТА И БЕЗРАБОТИЦА

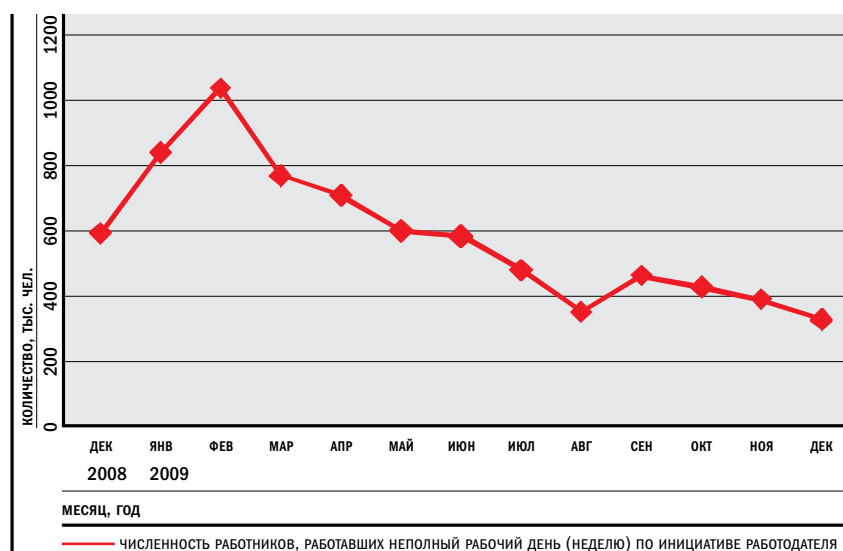
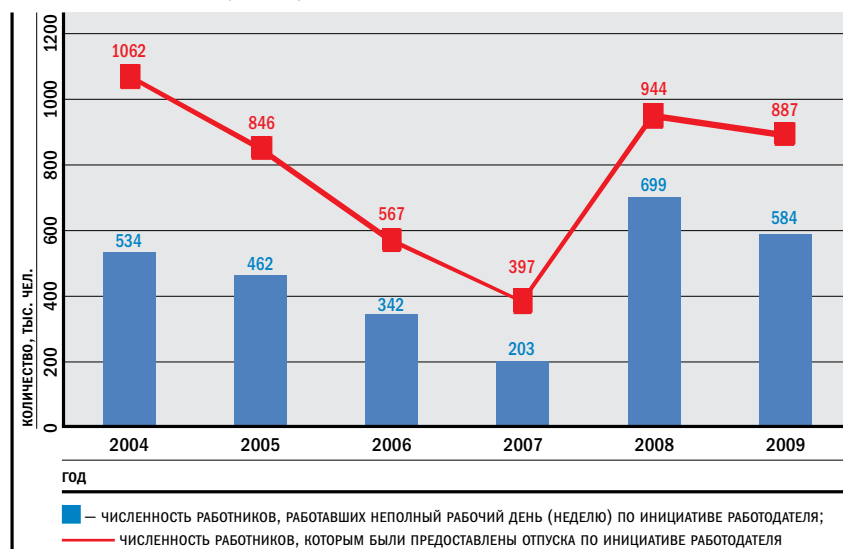
Показатель	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2009 г.			
					I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
Рост реального ВВП, %	7,7	8,1	5,6	-7,9	-9,8	-10,9	-8,9	-3,2
Занятые, млн чел.	68,8	70,5	70,9	69,4	68,2	69,4	70,4	69,5
Рост занятости (к соответствующему периоду прошлого года), %	0,8	2,4	0,5	-2,1	-2,3	-2,9	-2,1	-1,3
Рост производительности труда (к соответствующему периоду прошлого года), %	6,9	5,5	5,0	-5,9	-7,6	-7,8	-6,9	-1,9
Рост реальных располагаемых доходов (к соответствующему периоду прошлого года), %	13,5	12,1	1,9	1,9	0,4	3,1	-2,9	7,0
Рост реальной заработной платы (к соответствующему периоду прошлого года), %	13,3	17,2	11,5	-2,8	-0,8	-3,9	-5,2	-0,7
Среднемесячная заработная плата, в долл. США	392,5	533,2	692,1	593,0	514,2	572,0	596,2	700,1
Уровень безработицы, %, на конец периода (по определению МОТ)	6,9	6,1	7,8	8,2	9,2	8,3	7,6	9,2

Источник: Росстат.

в IV кв. 2008 г. (рис. 1.4). Эта тенденция сохранялась вплоть до февраля 2009 г., а затем постепенно ослабла, что совпало по времени с резким ростом сезонной занятости в России. К концу 2009 г. количество сотрудников, занятых неполное время, было меньше, чем в 2008 г., но по-прежнему значительно превышало докризисный уровень.

боты меньше месяца, сократилась до 10%, а доля тех, кто оставался без работы больше 12 месяцев, т. е. длительно безработных, увеличилась с 27% в феврале 2009 г. до 33% в декабре 2009 г. Такое изменение временной структуры безработицы свидетельствует о том, что те, кто потерял работу во время кризиса, по-прежнему испытывают трудности с трудоустройством.

Рисунок 1.4. КОЛИЧЕСТВО СОТРУДНИКОВ, ОТПРАВЛЕННЫХ В ПРИНУДИТЕЛЬНЫЙ ОТПУСК И ЗАНЯТЫХ НЕПОЛНЫМ РАБОЧИЙ ДЕНЬ (НЕДЕЛЮ) ПО ИНИЦИАТИВЕ РАБОТОДАТЕЛЯ



Источники: Росстат, расчеты Всемирного банка.

Временная структура безработицы свидетельствует о тенденции роста длительной безработицы. На начальных этапах кризиса доля тех, кто оставался без работы меньше месяца, выросла с 13% в августе 2008 г. до 16% в апреле 2009 г., и это в основном отражало тот факт, что лица, впервые вышедшие на рынок труда, не могли найти подходящей работы и пополняли ряды безработных. Однако к концу 2009 г. доля тех, кто оставался без ра-

Рост длительной безработицы и снижение уровня инфляции в сочетании с другими факторами могут свидетельствовать о том, что в безработице возник «эффект гистерезиса». Возможно, в посткризисный период в России произошло увеличение «естественного уровня безработицы», который определяется как равновесный уровень безработицы с неизменной инфляцией. Кроме того, показатель, отражающий жесткость правил найма и увольне-

ния работников, который оценивается в рамках исследования «Ведение бизнеса», остается высоким в России и по состоянию на 2010 г. составляет 40 (по шкале от 0 до 100, где более высокое значение соответствует более жесткому регулированию рынка труда). Для сравнения: в Европе и Центральной Азии среднее значение этого показателя — 25,9, а в странах ОЭСР — 22,6. В сочетании с ростом длительной безработицы и снижением уровня инфляции, а также повышением минимальной заработной платы и явным увеличением дисбаланса между количеством безработных и числом вакантных рабочих мест это свидетельствует о том, что после кризиса естественный уровень безработицы, вероятно, будет выше. Это согласуется с последними данными, полученными в ряде развивающихся стран¹. Кроме того, это скажется на характере и основных направлениях политики развития рынка труда в посткризисный период.

Наибольшему риску безработицы подвержены молодые мужчины, проживающие в городах. Данные о структуре безработицы по возрасту, полу и месту проживания безработных свидетельствуют о том, что наибольший рост безработицы наблюдается среди мужчин, молодежи в возрасте 20–24 лет и жителей городов (рис. 1.5). Эта статистика согласуется с данными об объемах производства, согласно которым в течение кризисного 2009 г. больше всего пострадали сфера услуг и строительная отрасль в городах. В результате того что предприятия уменьшили горизонт планирования в условиях крайней неопределенности и жестких финансовых ограничений и отложили реализацию своих инвестиционных планов, количество вакантных рабочих мест сокращалось в течение всего 2009 г., причем наиболее значительная коррекция наблюдалась в период с декабря 2008 г. по апрель 2009 г. В целом с декабря 2008 г. по декабрь 2009 г. число вакантных рабочих мест сократилось примерно на 30%. Количество вакансий уменьшилось во всех секторах, но больше всего в строительстве, энергетике и обрабатывающей промышленности.

Проведенная коррекция на рынке труда привела к снижению реальной заработной платы. Уровень средней заработной платы в реальном выражении снизился в 2009 г. на 2,8%, главным образом в результате сокращений во II и III кв. (табл. 1.3). Сильная тенденция к снижению реальной заработной платы в частном секторе была частично компенсирована повышением реальной заработной платы в государственном

¹ Laurence M. Ball. Hysteresis in Unemployment: Old and New Evidence // National Bureau of Economic Research Working Paper Series 14818. March 2010. Washington D.C.

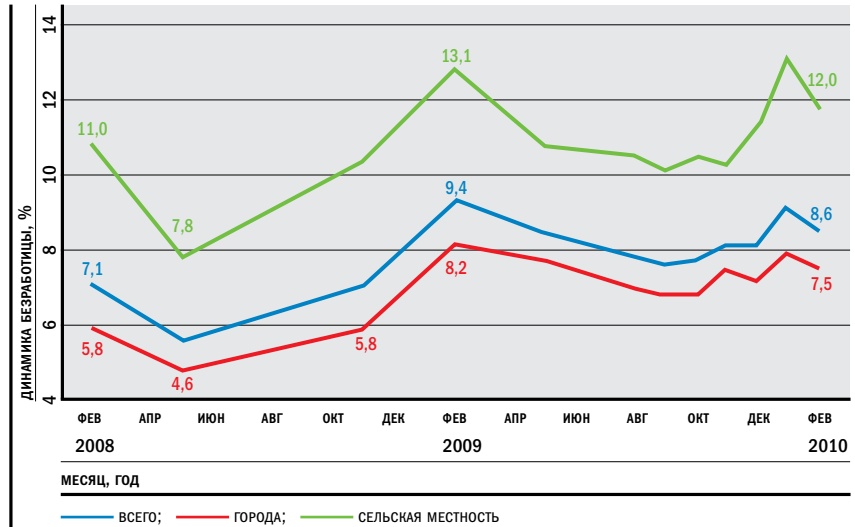
секторе, прежде всего в здравоохранении (на 5,6%), образовании (на 7,8%) и государственном управлении (на 2,8%). Больше других в 2009 г. пострадали от сокращения реальной заработной платы (по сравнению с предыдущим годом) работники промышленных организаций (-5,7%), строительных предприятий (-11,9%) и финансового сектора (-8,9%).

Примечательно, что коррекция заработной платы в 2008–2009 гг., вероятно, привела к сокращению общего неравенства в распределении заработной платы. Кривая распространения роста на рис. 1.6 показывает зависимость между распределением заработной платы (ось X) и средним увеличением номинальной заработной платы (ось Y). Когда кривая идет вверх (вниз), это означает ухудшение (улучшение) ситуации с распределением заработной платы. Таким образом, роста заработной платы не происходит исключительно в интересах бедного населения в том случае, когда у тех, кто получает более высокую заработную плату, она растет быстрее, чем у тех, кто получает низкую. Именно такая ситуация складывалась в период высоких темпов роста 2006/2005 гг. Положение стало меняться в пользу бедных в 2007/2006 гг. и в 2009/2007 гг., т. е. в периоды кризисного и докризисного уровня заработной платы, — рост номинальной заработной платы четко отражал интересы бедного населения. Этот неожиданный результат (ведь потеря рабочих мест и заработной платы в наибольшей степени затронула малооплачиваемых работников крупных работодателей) объясняется главным образом двумя факторами: во-первых, те, кто мало получал, выиграл в результате повышения минимальной заработной платы (в январе 2009 г. она увеличилась с 2300 руб. в месяц до 4330 руб. в месяц, т. е. на 88%), а во-вторых, наиболее значительное сокращение заработной платы произошло у высокооплачиваемых работников (например, в банковском и финансовом секторах). Более того, в российской системе формирования заработной платы есть элементы перераспределения доходов, в рамках которых заработная плата состоит из базовой, фиксированной части и переменной составляющей, зависящей от финансового состояния предприятия. По мере ухудшения экономической ситуации переменная часть заработной платы уменьшается, сокращая неравенство в заработной плате. По мере улучшения экономической ситуации переменная составляющая увеличивается, вызывая рост неравенства. ■

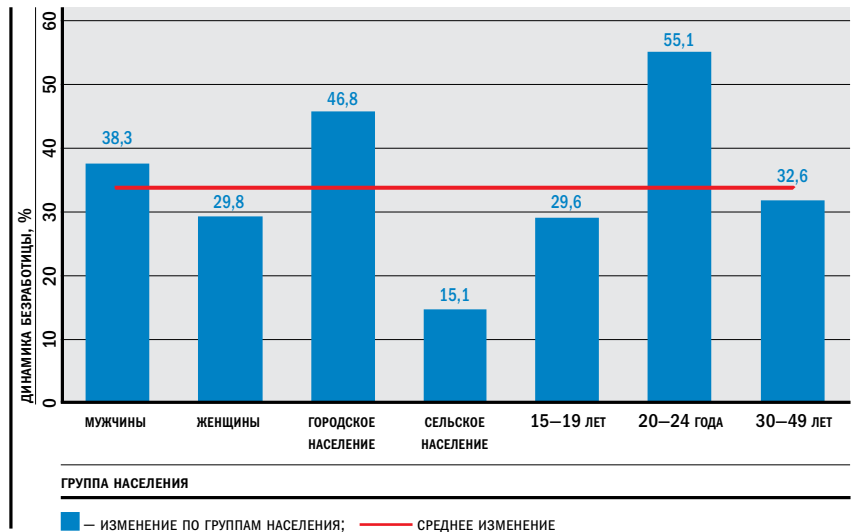
Продолжение следует.

Рисунок 1.5. ДИНАМИКА И СТРУКТУРА БЕЗРАБОТИЦЫ

1.5.1. УРОВЕНЬ БЕЗРАБОТИЦЫ В СЕЛЬСКОЙ МЕСТНОСТИ, ГОРОДАХ И В ЦЕЛОМ

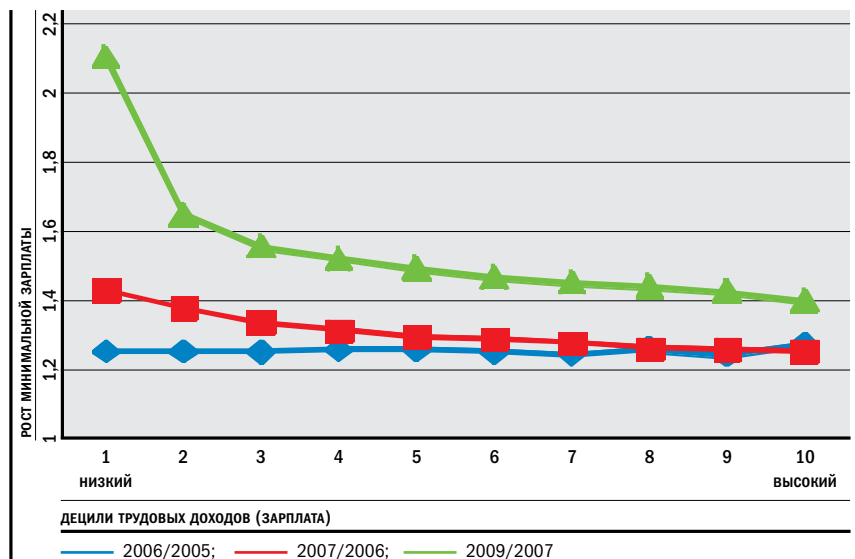


1.5.2. ПРОЦЕНТНОЕ ИЗМЕНЕНИЕ УРОВНЯ БЕЗРАБОТИЦЫ СРЕДИ ОТДЕЛЬНЫХ ГРУПП НАСЕЛЕНИЯ



Источники: Росстат, расчеты Всемирного банка.

Рисунок 1.6. КРИВЫЕ РАСПРОСТРАНЕНИЯ РОСТА ЗАРАБОТНОЙ ПЛАТЫ В 2005–2009 ГГ.



Источники: Росстат, расчеты Всемирного банка.

РЕГУЛИРОВАНИЕ ФОНДОВОГО РЫНКА: ОБЗОР ОСНОВНЫХ ИЗМЕНЕНИЙ В РОССИЙСКОМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВЕ

ИНФОРМАЦИЯ ПРЕДОСТАВЛЕНА

ЛИНИЯ
АДВОКАТСКОЕ БЮРО ПРАВА

Приказ ФСФР России от 28.01.2010 № 10-4/пз-н «Об утверждении Положения о специалистах финансового рынка»

Положение о специалистах финансового рынка заменяет утратившее силу Положение от 20.04.2005 № 05-17/пз-н, устанавливает более детальные квалификационные требования к специалистам финансового рынка и закрепляет более подробные определения специалистов финансового рынка в прилагаемом к документу перечне.

Также Положение устанавливает требования к профессиональному опыту руководящих работников, осуществляющих свою деятельность на финансовом рынке, основания и порядок аннулирования квалификационных аттестатов, основания и порядок выдачи дубликата квалификационного аттестата и выдачи выписки из протокола экзаменационной комиссии ФКЦБ России или ФСФР России о результатах ранее сданного гражданином базового квалификационного экзамена, порядок ведения реестра аттестованных лиц, порядок представления сведений, содержащихся в реестре аттестованных лиц.

Приложение к документу включает таблицу соответствия квалификационных аттестатов старого образца, выдававшихся ФСФР России и ФКЦБ России, квалификационным аттестатам нового образца, выдаваемым аккредитованными организациями.

Вступление в силу: по истечении 10 дней после дня официального опубликования (документ опубликован не был).

Приказ ФСФР России от 30.03.2010 № 10-26/ пз-н «О внесении изменений в Приказ ФСФР Рос- сии от 08.08.2006 № 06-87/пз-н «Об утверждении Положения об аккредитации организаций, осуще- ствляющих аттестацию специалистов финансо- вого рынка»»

Уточнены требования к организациям, осуществляющим аттестацию специалистов финансового рынка, а также процедуры аккредитации. Установлено, что образовательные учреждения, которые вправе осуществлять аттестацию специалистов финансового рынка, для получения аккредитации должны, в частности, подготовить не менее 500 бакалавров и магистров (ранее — 200 подготовленных специалистов) по соответствующим специальностям. Дополнен перечень представляемых для получения аккредитации документов — в него включен платежный документ, подтверждающий уплату госпошлины. Установлены обязанность и порядок представления организациями по запросу ФСФР России дополнительных документов. Нарушение этого порядка определено в качестве одного из оснований отказа в аккредитации. Уточнены сроки направления в ФСФР России документов с целью продления аккредитации. Установлено также, что ФСФР России осуществляет про-

верку достоверности сведений, содержащихся в представленных документах, в то время как ранее было определено, что эта федеральная служба «вправе осуществлять» такую проверку.

Вступление в силу: 27.05.2010.

Приказ ФСФР России от 25.03.2010 № 10-25/ пз-н «Об утверждении Порядка обеспечения доступа граждан и организаций к информацион- ному ресурсу и Составу сведений о деятельности ФСФР России, размещаемых на сайте ФСФР России в сети Интернет»

Утвержденный Порядок разработан в целях упорядочения процедуры подготовки и размещения информации на сайте ФСФР России в сети Интернет и обеспечения доступа граждан и организаций к указанной информации, а также устанавливает ограничения по использованию данного сайта.

Порядок определяет обязанности различных должностных лиц и подразделений центрального аппарата ФСФР России по подготовке и размещению на официальном сайте www.fcsm.ru информации о деятельности ФСФР России.

Определен также состав размещаемой на сайте информации. В нее входит общая информация о ФСФР России (адрес, номера телефонов, перечень и структура ее территориальных органов и т. д.), информация о нормотворческой и текущей деятельности службы (в том числе сведения о результатах проверок и сведения, связанные с регулированием рынка ценных бумаг), статистическая информация, информация об образованных службой координационных и совещательных органах, информация о кадровом обеспечении, о работе с обращениями граждан, а также сведения о государственных информационных системах, находящихся в ведении ФСФР России.

Вступление в силу: со дня признания утратившими силу приказов ФСФР России от 13.12.2007 № 07-247/пз, от 23.04.2009 № 09-83/пз, от 20.10.2009 № 09-257/пз.

Приказ ФСФР России от 01.04.2010 № 10-27/ пз-н «О внесении изменений в Административный регламент по исполнению ФСФР государственной функции по лицензированию деятельности про- фессиональных участников рынка ценных бумаг, утвержденный Приказом ФСФР от 21.08.2007 № 07-90/пз-н»

Административный регламент приведен в соответствие с последними изменениями в Налоговый кодекс РФ в части размера и порядка оплаты государственной пошлины.

Реквизиты для оплаты государственной пошлины раскрываются на официальном сайте ФСФР России www.fcsm.ru в разделе «Страница участника финансовых рынков».

Приведены в соответствие наименования ряда законодательных актов, на которые даются ссылки в Административном регламенте.

При принятии решения об отказе в выдаче лицензии вместе с Уведомлением об отказе в выдаче лицензии выдается заверенная отпиской печати УД копия Приказа ФСФР России об отказе в выдаче лицензии.

Вступление в силу: по истечении 10 дней после дня официального опубликования (документ опубликован не был).

Постановление Правительства РФ от 11.05.2010 № 325 «Об осуществлении прав Российской Федерации, предусмотренных Федеральным законом «Об использовании государственных ценных бумаг Российской Федерации для повышения капитализации банков»»

В соответствии с Федеральным законом «Об использовании государственных ценных бумаг Российской Федерации для повышения капитализации банков», Российская Федерация вправе осуществлять меры по повышению капитализации банковских кредитных организаций, являющихся акционерными обществами, путем обмена облигаций федерального займа на привилегированные акции таких банков.

Правительством РФ установлено, что права акционера по привилегированным акциям банков, размещенных в соответствии с указанным законом в рамках процедуры повышения капитализации, до даты их отчуждения (конвертации в обыкновенные акции) осуществляет Минфин России. В случае конвертации таких акций в обыкновенные акции банка права акционера по этим обыкновенным акциям осуществляются Росимуществом.

Кроме того, Правительством РФ утверждено Положение о назначении представителя Российской Федерации в составе совета директоров (наблюдательного совета) банка и его полномочиях по реализации прав Российской Федерации, предусмотренных Федеральным законом «Об использовании госу-

дарственных ценных бумаг Российской Федерации для повышения капитализации банков».

Постановлением также определен порядок назначения представителя Российской Федерации в состав совета директоров (наблюдательного совета) банка, в отношении которого принято решение об удовлетворении предложения об участии этого банка в процедуре повышения капитализации, и его полномочия по реализации прав Российской Федерации. Таким представителем может быть назначен государственный служащий или служащий Центрального банка РФ. Правительство устанавливает требования к таким представителям, порядок реализации ими прав Российской Федерации как акционера банка, порядок определения позиции акционера — Российской Федерации и использования указанными лицами права вето при принятии решений.

Вступление в силу: 25.05.2010.

Федеральный закон от 19.05.2010 № 92-ФЗ «О внесении изменений в статьи 14.13 и 14.14 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях и статью 195 Уголовного кодекса Российской Федерации»

Положения норм ст. 14.13 и 14.14 КоАП и ст. 195 УК РФ теперь относятся не только к деятельности арбитражного управляющего, временной администрации кредитной организации, но и временной администрации иной финансовой организации в части незаконного воспрепятствования их деятельности при банкротстве.

Изменен размер административного штрафа, возлагаемого на должностных лиц при совершении действий, предусмотренных ст. 14.13 КоАП. Размер минимального штрафа составляет 40 тыс. руб. вместо предусмотренных ранее 5 тыс. руб.; размер максимального штрафа — 50 тыс. руб. вместо 10 тыс. руб. В то же время максимальный срок дисквалификации должностных лиц сокращен на 1 год.

Вступление в силу: 01.07.2010. ■

НОВОСТИ НДЦ

Независимый член Совета директоров ЗАО НДЦ стал победителем Международной премии «Восходящая звезда корпоративного управления»

Александр Иконников, независимый директор Совета директоров ЗАО НДЦ, Председатель наблюдательного совета Ассоциации независимых директоров, первым в России признан победителем Ежегодной международной премии «Восходящая звезда корпоративного управления» (*Rising Star of Corporate Governance*) Йельской школы менеджмента. 16 июня 2010 г. Центр корпоративного управления Мильштейна (Нью-Хейвен, штат Коннектикут, США) назвал имена победителей в рамках ежегодного форума корпоративного управления Йельской школы менеджмента.

А. Иконников прокомментировал: «Прежде всего данная награда демонстрирует признание международным экспертным сообществом преобразований, проведенных в России. В то же время она свидетельствует об определенных ожиданиях международного бизнеса продолжения реформ в части повышения качества корпоративного управления в нашей стране».

Премия призвана отметить перспективных профессионалов корпоративного управления, которые проявили себя как выдающиеся аналитики, эксперты, директора или менеджеры.

При отборе победителей оценивались достижения номинантов и их лидерские качества, будущие проекты и инициативы, репутация, которую номинант заслужил среди лидеров своей отрасли, а также потенциал его влияния на отрасль в перспективе.

А. Иконников вошел в состав Совета директоров НДЦ в 2007 г. Принимал участие в разработке рекомендаций по совершенствованию системы корпоративного управления НДЦ и реализации проекта по преобразованию НДЦ из некоммерческого партнерства в акционерное общество. Возглавляет Комитет по кадрам (номинациям) и вознаграждениям Совета директоров ЗАО НДЦ.

УЧАСТНИКИ АМЕРИКАНСКОЙ АССОЦИАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ЦЕННЫХ БУМАГ: ВОСТОЧНЫЕ КАРИБЫ, ЭКВАДОР

Журнал «Депозитариум» продолжает публикацию статей о деятельности инфраструктурных организаций, входящих в Американскую Ассоциацию Центральные Депозитариев Ценных Бумаг (AMERICAS' CENTRAL SECURITIES DEPOSITORIES ASSOCIATION, ACSDA)¹. В этом номере предлагаем вам ознакомиться с работой Депозитариев Восточных Карибов и Эквадора.

EASTERN CARIBBEAN CENTRAL SECURITIES DEPOSITORY (ECCSD), ВОСТОЧНЫЕ КАРИБЫ

- Восточно-Карибский центральный депозитарий (ECCSD) начал работу 19 октября 2001 г. как одна из ключевых организаций восточно-карибского рынка ценных бумаг.
- Полностью принадлежит Восточно-Карибской фондовой бирже (ECSE), которая является флагом на восточно-карибском рынке ценных бумаг.

ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ECCSD вместе с головной компанией ECSE и другой дочерней компанией «Восточно-Карибский центральный регистратор ценных бумаг» (ECCSR) формируют функциональную основу восточно-карибского рынка ценных бумаг, который стал первым полностью электронным региональным рынком ценных бумаг в Западном полушарии.

На этом рынке Восточно-Карибская фондовая биржа предлагает платформу для первичной эмиссии и торговли государственными и корпоративными ценными бумагами, Восточно-Карибский центральный депозитарий осуществляет клиринг и расчеты, а Восточно-Карибский центральный регистратор ценных бумаг ведет реестры акционеров и обеспечивает исполнение корпоративных действий.

В Восточно-Карибский валютный союз входит 8 островных государств: Антигуа и Барбуда, Доминика, Гренада, Монтсеррат, Сент-Китс и Невис, Сент-Люсия и Сент-Винсент, Гренадины, а также заморская территория Великобритании — остров Ангилья. Экономический союз характеризуется единой валютой — восточно-карибским долларом,

наличием общего фонда иностранной валюты и деятельностью Восточно-Карибского центрального банка (ECCB), который представляет собой центральную монетарную власть, определяющую монетарную политику союза.

АКЦИОНЕРЫ И УПРАВЛЕНИЕ

Единственными владельцами ECCSD являются акционеры головной компании: брокерско-дилерские организации, эмитенты, национальные страховые компании и фонды социального страхования, кредитные организации, банки, частные компании, биржи, Восточно-Карибский центральный банк и другие региональные учреждения. В совет директоров ECCSD входит 5 членов, которые выбираются на годовом общем собрании акционеров.

НОРМАТИВНО-ПРАВОВАЯ БАЗА

За деятельностью ECCSD следит Восточно-Карибская комиссия по ценным бумагам (ECSRC), которая была создана в соответствии с Законом о ценных бумагах.

Закон о ценных бумагах 2001 г. является единым для всего региона законодательным актом, регулирующим рынок ценных бумаг на территории Восточно-Карибского валютного союза. Закон о ценных бумагах предоставляет комиссии по ценным бумагам (ECSRC) регулирующие полномочия. Комиссия следит за соблюдением участниками рынка Закона о ценных бумагах и соответствующих нормативных актов.

Восточно-Карибский центральный депозитарий — единственная организация, получившая от Комиссии по ценным бумагам лицензию на осуществление клиринговой деятельности. Закон о ценных бумагах и другие постановления формируют надежную нормативно-правовую базу для проведения расчетов и учета прав собственности в среде обращения бездокументарных ценных бумаг.

ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫЕ УСЛУГИ

ECCSD обеспечивает клиринг и расчет по сделкам с корпоративными и государственными ценными бумагами, торгующимися на Восточно-Карибской фондовой бирже, корпоративными ценными бумагами, приобретенными на аукционах, проходящих на Платформе первичного рынка ECSE, а также государственными ценными бумагами, приобретенными на аукционах Регионального рынка государственных ценных бумаг, проходящих на Платформе первичного рынка.

Основные характеристики расчетно-клиринговой системы: время подтверж-

¹ Продолжение. Начало см.: Депозитариум. 2010. № 1–5.
Подготовлено по материалам отчета ACSDA Member Profiles Handbook, 2008.

дения сделки — $T + 0$; время расчетов по ценным бумагам, поставка которых осуществлена путем электронной проводки, равно $T + 1$.

Для управления движениями денежных средств каждый участник подключен к клиринговому банку, у которого открыт счет в Восточно-Карибском центральном банке (ECCB). Центральный банк выполняет функции расчетного банка для депозитария. Все денежные расчеты обрабатываются через Центральный банк в формате SWIFT.

Расчетно-клиринговая система также предоставляет участникам доступ в режиме реального времени к нескольким отчетам. Участники могут запросить в ECCSD дневную выписку об операциях и закрытых позициях.

ECCSD также оказывает депозитарные услуги участникам рынка. Ценные бумаги хранятся в бездокументарной форме в виде электронных записей

в реестре. Ценные бумаги регистрируются на имя участников, которые имеют постоянный доступ к остаткам по счетам и могут свободно переводить ценные бумаги между ECCSD и ECCSR, где они регистрируются на подлинного владельца.

ОСНОВНЫЕ ИНИЦИАТИВЫ

Экспансия на общий рынок стран Карибского бассейна

Основная задача ECSE, ECCSD и ECCSR — задействовать их технологические ресурсы для связи пулов ликвидности корпоративного сектора и государственных эмитентов стран Карибского региона.

Обеспечив связь между посредниками, инвесторами и эмитентами Карибского региона, ECSE и ее дочерние компании рассчитывают стать основной

движущей силой создания объединенного рынка ценных бумаг в Карибском регионе.

На пути к DVP

В настоящее время расчетная система ECCSD не является системой DVP. Расчет по сделкам с ценными бумагами производится по принципу «сделка за сделкой» с последующим взаимозачетом денежных средств. ECCSD пересматривает свои системы и операционные процессы для перехода к модели DVP.

Формализация кода корпоративного управления

ECCSD совместно с ECSE работают над компиляцией официального кода корпоративного управления для эмитентов и посредников, действующих на восточно-карибском рынке ценных бумаг.

DEPOSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. (DECEVALE), ЭКВАДОР

- Единственный центральный клиринговый и расчетный депозитарий, действующий в соответствии с Законом Эквадора «О фондовом рынке».
- В настоящее время проводит клиринг по операциям на обеих существующих фондовых биржах Эквадора (в 2006 г. был проведен клиринг 15 806 операций на общую сумму 4,86 млрд долл. США).
- На хранении находятся ценные бумаги стоимостью 1,9 млрд долл. США; 68% всех ценных бумаг переведены в бездокументарную форму.

АКЦИОНЕРЫ И УПРАВЛЕНИЕ

Согласно законам Эквадора, акционерами DECEVALE могут быть фондовые биржи, брокеры, финансовые организации, государственные учреждения и другие компании, связанные с фондовым рынком.

Акционеры могут иметь до 5% акций, за исключением фондовых бирж и Национальной финансовой корпорации.

В совет директоров входит 9 постоянных членов и 9 кандидатов, которые выбираются на общем собрании акционеров.

НОРМАТИВНО-ПРАВОВАЯ БАЗА

Deposito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores (DECEVALE) — ак-

ционерное общество, получившее право на ведение деловой деятельности от Комиссии по юридическим лицам. Деятельность компании контролирует Агентство по фондовому рынку.

Учредительный договор был подписан 4 января 1994 г. в присутствии нотариуса № 17 города Гуаякиль (Эквадор), а 31 марта 1994 г. компания была внесена в реестр юридических лиц.

DECEVALE осуществляет коммерческую деятельность и предоставляет услуги в соответствии с Законом о фондовом рынке, генеральным регламентом и постановлением Национального совета по ценным бумагам (высший регулирующий орган) «О деятельности центральных депозитариев ценных бумаг». DECEVALE также руководствуется собственными правилами и инструкциями.

ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫЕ УСЛУГИ

- Клиринг и расчеты по операциям.
- Первичный и вторичный перевод ценных бумаг в бездокументарную форму.
- Ответственное хранение ценных бумаг.
- Обслуживание документарных ценных бумаг.
- Обслуживание бездокументарных ценных бумаг.
- Обслуживание международных ценных бумаг.
- Обеспечение ценными бумагами.
- Дробление акций.
- Реализация прав.
- Исполнение функций агента по инкассо.
- Электронные переводы средств владельцам.

ОСНОВНЫЕ ИНИЦИАТИВЫ

- Перевод в бездокументарный вид акций крупнейшего эквадорского эмитента *La Favorita*, у которого в данный момент более 8900 акционеров.
- Окончательное согласование с Министерством финансов договора о бездокументарной эмиссии внутренних долговых обязательств. ■

Продолжение следует.

НДЦ И РАСЧЕТНАЯ ПАЛАТА ММВБ ПРОВЕЛИ КОНФЕРЕНЦИЮ «СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ РАСЧЕТНО-ДЕПОЗИТАРНЫХ И БИРЖЕВЫХ ТЕХНОЛОГИЙ ГРУППЫ ММВБ»

1 июня 2010 г. ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ провели в Екатеринбурге конференцию «Совершенствование расчетно-депозитарных и биржевых технологий Группы ММВБ», приуроченную к передаче функций представителя ЗАО НДЦ в Екатеринбурге в Уральский филиал ЗАО РП ММВБ.

На конференции присутствовали представители финансовых институтов и регуляторов рынка ценных бумаг Екатеринбурга, руководители и специалисты компаний Группы ММВБ.



Слева направо: Максим Костылев, ЗАО «ММВБ-Урал»; Павел Климович, ЗАО РП ММВБ; Артем Гитлин, ЗАО РП ММВБ; Андрей Фирулёв, Главное управление Центрального банка по Свердловской области

С приветственным словом к собравшимся обратился Генеральный директор ЗАО «ММВБ-Урал» **Максим Костылев**. Далее он выступил с докладом, в котором познакомил участников с новыми возможностями Регионального биржевого центра ЗАО «ММВБ-Урал» в регионе.

Начальник отдела платежных систем и расчетов Главного управления Центрального банка по Свердловской области **Андрей Фирулёв** рассказал о состоянии и перспективах развития платежной системы Свердловской области, особенностях развития системы банковских электронных срочных платежей (БЭСП), а также о планах по дальнейшей модернизации платежной системы Банка России.

Руководители ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ представили новые услуги и сервисы для участников рынка ценных бумаг.

Выступающие выразили уверенность в дальнейшем повышении оперативности обслуживания и качества услуг, предоставляемых организациями Группы ММВБ, а также в укреплении партнерских связей между инфраструктурой и участниками рынка ценных бумаг региона.

НДЦ ПРИНЯЛ УЧАСТИЕ В МЕЖДУНАРОДНОЙ КОНФЕРЕНЦИИ «ИСЛАМСКОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ: РАЗВИТИЕ В РОССИИ»

7–9 июня 2010 г. в рамках Первой московской международной выставки «Халаль Экспо – 2010» состоялась Международная конференция «Исламское финансирование: развитие в России», в которой приняли участие представители ЗАО НДЦ.

Мероприятие было организовано Советом муфтиев России в сотрудничестве с Российско-Арабским Деловым Советом при поддержке информационных, образовательных и бизнес-организаций России и арабского мира.

Основным вопросом конференции стало исламское финансирование как альтернативная система экономического развития России в условиях последствий кризиса, а также возможные пути реализации предлагаемой системы финансирования и ее

применения в различных сферах российской экономики, включая рынок ценных бумаг.

Кроме того, широко обсуждались вопросы привлечения инвестиций мусульманского населения страны в экономику России путем использования банковских и финансовых инструментов, выпуск которых проходил бы в соответствии с принципами шариата. Основным инструментом привлечения инвестиций рассматривались различные виды сукук – ценных бумаг исламского финансирования.

В конференции приняли участие представители бизнес-сообщества и финансовых структур России, проявляющие интерес к развитию данного направления на территории страны.

ПРЕДСТАВИТЕЛИ НДЦ УЧАСТВОВАЛИ В X КОНФЕРЕНЦИИ NETWORK MANAGEMENT (NeMa)

9–10 июня 2010 г. на Мальте состоялась X Конференция *Network Management*, организованная компанией *ICBI*, в которой приняли участие представители ЗАО НДЦ.

На конференции были затронуты текущие проблемы европейского и мирового финансовых рынков, дальнейшие пути развития

депозитарных услуг, проекты, стоящие на повестке дня, а также вопросы, связанные с рисками современных систем. На мероприятие собрались представители крупнейших банков, управляющих компаний, глобальных кастодианов, европейских центральных депозитариев, а также европейского центрального банка. ■

ПЕТЕРБУРЖСКИЙ БАЛ СОВРЕМЕННОГО ИСКУССТВА В ЧЕСТЬ 10-ЛЕТИЯ ФИЛИАЛА «НДЦ – САНКТ-ПЕТЕРБУРГ»

3 июня 2010 г. в Санкт-Петербурге в Великокняжеском Мраморном дворце состоялся Бал современного искусства «Петербургский бал НДЦ» в честь 10-летия успешной работы НДЦ в Северо-Западном федеральном округе. На балу присутствовало более 140 гостей – представители правительственных структур и Банка России, руководители банков и профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также компаний-эмитентов из Санкт-Петербурга и Москвы.



31

1. Александр Пустовалов,
Северо-Западный банк Сбербанка России;
Евгений Лотвинов, ЗАО «Группа БФА»,
с супругой
2. Наталья Кузнецова,
ОАО «Банк «Санкт-Петербург»
3. Анастасия Цыценко, ЗАО «Ленмонтажстрой»
Экспонат: Игорь Макаревич. Шкаф Ильи. 1987
4. Наталья Демченко, ООО «СЗФК»
Экспонат: Пабло Пикассо. Большие головы. 1969
5. Дмитрий Осипов, НПФ «Благосостояние»
Экспонат: Йозеф Бойс. Женщина-зверь. 1949
6. Ольга Матушкина, ОАО «Международный банк
Санкт-Петербурга»
Экспонат: Микеланджело Пистолетто. Стена. 1967



5

6

В основу концепции бала положена идея «Другой имидж России. Современное искусство», заключающая в себе сочетание признаваемого во всем мире высокого уровня российской культуры с профессионализмом и инновациями в творческих подходах.

Прозвучали поздравления и теплые напутствия от Вице-губернатора Санкт-Петербурга **Михаила Осеевского**, Председателя Комитета финансов Санкт-Петербурга **Эдуарда Батанова**, Председателя Комитета экономического развития и промышленной политики и торговли Санкт-Петербурга **Евгения Елина**, Руководителя Регионального отделения ФСФР России по СЗФО **Павла Иванова**, художественного руководителя и главного дирижера Московского государственного академического симфонического оркестра, народного артиста Российской Федерации **Павла Кога-на**, проректора Санкт-Петербургского государственного университета экономики и финансов **Дмитрия Василенко** и др.

От лица Группы ММВБ с приветственным словом к клиентам и партнерам НДЦ обратились Генеральный директор, Председатель Дирекции ЗАО НДЦ **Эдди Астанин**, Вице-президент, член Правления ЗАО ММВБ **Евгений Эллинский** и Директор филиала «НДЦ – Санкт-Петербург» **Елена Семькина**.

Мраморный дворец, ставший в 1992 г. филиалом Русского музея, – яркий пример архитектуры раннего классицизма. Он был построен по заказу Екатерины II в 1768–1785 гг. архитектором Антонио Ринальди. Современный вид Белому Готическому залу, в котором состоялось празднество, придал в середине XIX в. архитектор Александр Брюллов. По-мнению многих присутствующих, его изысканность создала неповторимую торжественную атмосферу.

32



7. Наталья Демченко, ООО «СЗФК»; Анастасия Цыценко, ЗАО «Ленмонтажстрой»; Константин Милович, Филиал «С-ПЕТЕРБУРГСКАЯ ДИРЕКЦИЯ ОАО «УРАЛСИБ»; Татьяна Сидоренко, ЮФ «Экотон»; Олег Юминов, УК ОРФ; Нина Муратова и Ирина Кумская, ООО «Финансово-Экономический Консалтинг»
Экспонат: Иммендорф Йорг. Стулья. 1980
8. Наталья Колесникова, ОАО «БАЛТИНВЕСТБАНК»
Экспонат: Джонатан Борофски. Человек в пространстве. 1978
9. Елена Фуфаева, ООО «УК «Кремль»
Экспонат: Ральф Гоингс. Закусочная. 1977
10. Эдди Астанин, ЗАО НДЦ, с супругой
11. Игорь Марич и Татьяна Дмитриева, ЗАО ММВБ; Жанна Смирнова, ЗАО «ММВБ – Северо-Запад»; Евгений Эллинский, ЗАО ММВБ
12. Евгений Елин, Комитет экономического развития, промышленной политики и торговли Санкт-Петербурга; Михаил Осеевский, Вице-губернатор Санкт-Петербурга
13. Елена Семькина, Директор филиала «НДЦ – Санкт-Петербург»



7

8

9

10

11

12

13

Хозяева бала встречали гостей в залах Музея Людвига, открытого в 1995 г. В дар Русскому музею супруги Петер и Ирена Людвиг преподнесли 118 произведений современного искусства, в том числе и российских художников. «Музей в музее» — это принципиально новое явление. Здесь современное отечественное искусство представлено в сопоставлении с достижениями западной культуры и отражает реалии динамично развивающегося современного художественного процесса.

Украшением вечера стало выступление ансамбля «БИС-Квита», музыканты которого в своих композициях совмещают звучание

русских народных инструментов с неповторимым тембром саксофона и исполняют музыку самых разных жанров — классику, джаз, танго, латино и, конечно же, русские народные произведения.

Невероятно ярким сочетанием эмоций, изящной балетной пластики и костюмов запомнилось гостям выступление шоу-балета «Бизе Лизу».

Наградой для НДЦ стали благодарные отзывы гостей за прекрасный вечер и его хорошую организацию. Мы счастливы, что нам удалось порадовать, а возможно, и приятно удивить наших клиентов и партнеров программой этого праздника. ■



14



15



16



17



18

14. Павел Коган, художественный руководитель и главный дирижер Московского государственного академического симфонического оркестра

15. Ирина Мухина, Банк России; Ирина Кючукова, ОАО «СЭБ Банк»

16. Павел Иванов, Региональное отделение ФСФР России в Северо-Западном федеральном округе

17. Эдуард Батанов, Комитет финансов Санкт-Петербурга, с супругой

18. Шоу балет «Бизе Лизу»

19. Праздничный торт

20. Белый Готический зал Мраморного дворца



19



20

СОБЫТИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ

ПРЕДСТАВИТЕЛИ АЦДЕ ПРИНЯЛИ УЧАСТИЕ ВО ВСТРЕЧЕ РЕГИОНАЛЬНЫХ АССОЦИАЦИЙ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ

4 июня 2010 г. на *SIX Swiss Exchange* в Цюрихе (Швейцария) прошла встреча региональных ассоциаций центральных депозитариев (*CSD Contact Group, CCG*). АЦДЕ представили **Ольга Ринк** (НДЦ) и **Борис Черкасский** (ДКК).

Участники мероприятия ознакомились с результатами исследований *ECSDA* (Европейской ассоциации центральных депозитариев), *ACSDA* (Американской ассоциации центральных депозитариев), *AMEDA* (Ассоциации депозитариев Африки и Ближнего Востока) и *AECSA* (Ассоциации центральных депозитариев Евразии) по услугам эмитентов. Кроме того, были представлены результаты сравнительного анализа данного вида сервисов в четырех регионах мира. Также на встрече обсуждались тенденции развития расчетно-депозитарных услуг и подготовка к следующему форуму центральных депозитариев *CSD11*, который состоится в Кейптауне в апреле 2011 г.

Участники заседания отметили актуальность дальнейших регулярных объединенных встреч представителей всех ассоциаций центральных депозитариев для обмена опытом и мнениями, координации отраслевых инициатив, а также формирования позиций в диалоге с регуляторами и структурами, координирующими развитие финансовых рынков и его инфраструктуры в регионах мира.

www.aecsd.com

СОГЛАШЕНИЕ МЕЖДУ *CITI*, *BLOOMBERG* И ПЛАТФОРМОЙ *EUROCLEAR BANK «FUNDSSETTLE»* О МОДЕРНИЗАЦИИ ФОНДОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Подразделение *Citigroup «Global Transaction Services»* и *Euroclear Bank S.A./N.V.* объявили о заключении соглашения, предусматривающего работу с системой *Bloomberg Asset and Investment Manager (AIM)* и платформой *Euroclear Bank S.A./N.V. «FundSettle»* для обработки трансграничных сделок с целью полной автоматизации процесса обработки сделок для институциональных клиентов.

Клиенты *Citi* теперь могут использовать *Bloomberg AIM* для доступа к *FundSettle* без дополнительной платы за подключение, а также осуществлять распределение и расчеты по сделкам с более чем 47 тыс. трансграничных и внутренних фондов с поддержкой более 510 трансфер-агентов.

Иван Никора (*Ivan Nicora*), Директор и глава подразделения по управлению продуктами инвестфондов (*Investment Fund Product Management*) в *Euroclear Bank S.A./N.V.*, отметил, что благодаря *AIM* институциональные клиенты, такие как клиенты *Citi*, смогут воспользоваться преимуществами интегрированных и автоматизированных услуг по распределению заказов, расчетам и обслуживанию активов для фондовой деятельности.

www.euroclear.com

CLEARSTREAM И ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ БРАЗИЛИИ *SETIP* БУДУТ СОВМЕСТНО РАБОТАТЬ НАД РАЗВИТИЕМ ЦЕННОСТНОГО ПРЕДЛОЖЕНИЯ ПО УПРАВЛЕНИЮ ОБЕСПЕЧЕНИЕМ ДЛЯ БРАЗИЛИИ

Clearstream Banking S.A., международный центральный депозитарий, входящий в состав *Deutsche Börse Group*, и *SETIP*, центральный депозитарий Бразилии, который работает на ведущей площадке для ценных бумаг с фиксированным доходом и внебиржевых инструментов в Латинской Америке, подписали соглашение о совместном развитии, продвижении и распространении услуг по управлению обеспечением на трехсторонней основе.

Это соглашение закрепляет тенденцию глобальной консолидации деятельности по управлению обеспечением. На первом этапе данные услуги позволят участникам рынка Бразилии мобилизовать активы, которые могут обслуживаться в *SETIP* и центральном депозитарии *SELIC*. Планируется со временем охватить активы, которые являются приемлемыми в *Clearstream Banking S.A.*, с целью выполнения обязательств по обеспечению из единого пула. Этот сервис будет предоставляться на полностью автоматической основе, включающей распределение, замену и оптимизацию базового обеспечения. Обе стороны планируют дальнейшее развитие спектра услуг по управлению обеспечением в течение последующих лет с целью доработки ценностного предложения для рынка Бразилии.

www.clearstream.com

LuxCSD: НОВЫЙ ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ ДЛЯ ЛЮКСЕМБУРГА

Banque Centrale du Luxembourg, Центральный банк Люксембурга, и *Clearstream Banking S.A.*, международный центральный депозитарий, расположенный в Люксембурге, запустили новый сервис — *LuxCSD*, который предусматривает оказание услуг центрального депозитария в Люксембурге и за его пределами.

LuxCSD позволит проводить расчеты по сделкам с ценными бумагами в денежных средствах Центрального банка. Сервис *LuxCSD*, запуск которого намечен на первую половину 2011 г., должен подготовить инфраструктуру финансового рынка Люксембурга к введению проекта *Target2-Securities (T2S)* — расчетной системы, которую Европейский центральный банк планирует внедрить в 2014 г.

LuxCSD станет предоставлять услуги для эмитентов, а также централизованные расчетные и депозитарные услуги для ценных бумаг всех типов. Сервис зарегистрируют в Люксембурге, и на начальном этапе он будет находиться в совместном владении *Clearstream Banking S.A.* и Центрального банка Люксембурга. Капитал *LuxCSD* будет открыт для потенциальных клиентов и других участников финансовой инфраструктуры Люксембурга.

www.clearstream.com ■



НАЦИОНАЛЬНЫЙ
ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР

ГРУППА ММВБ

234-99-60

СЛУЖБА РАЗВИТИЯ КЛИЕНТСКИХ ОТНОШЕНИЙ



Виктория Нескородова
Начальник Службы

Екатерина Погодина
Ведущий специалист Службы

Юлия Филимонова
Ведущий специалист Службы

ПРОВЕДЕНИЕ ОПЕРАЦИЙ В EUROCLEAR И CLEARSTREAM ДЛЯ КЛИЕНТОВ НДЦ

www.ndc.ru/ru/services/nonmarket/icsd

Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр»

Лицензия № 177-03431-000100 профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности, выданная 4 декабря 2000 г.
Лицензия № 177-03437-000010 профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление клиринговой деятельности, выданная 4 декабря 2000 г.

РАЗДЕЛЫ ДЛИТЕЛЬНОГО ХРАНЕНИЯ



Выгодные условия длительного хранения
Ваших акций



НАЦИОНАЛЬНЫЙ
ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР

ГРУППА ММВБ

тел.: (495) 956-27-90/91, e-mail: dc@ndc.ru, www.ndc.ru