

# депозитариум



НАЦИОНАЛЬНЫЙ РАСЧЕТНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ ▶ 03

▶ 07

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ  
СИСТЕМЫ БЭСП  
БАНКА РОССИИ

▶ 10

СХЕМА УСКОРЕННЫХ РАСЧЕТОВ  
НДЦ — СИТИБАНК

▶ 14

ИНТЕГРИРОВАННЫЕ РЕШЕНИЯ  
В ОБЛАСТИ ОПЕРАЦИЙ  
С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

# СОДЕРЖАНИЕ

## СТРАТЕГИЯ

- 3 **Национальный расчетный депозитарий будет создан на базе ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ**

29 июня 2010 г. состоялись годовые Общие собрания акционеров ЗАО РП ММВБ и ЗАО НДЦ, которые приняли решения о реорганизации в форме присоединения ЗАО НДЦ к ЗАО РП ММВБ

## РЫНОК И УСЛУГИ

- 7 **Система БЭСП: текущее состояние и перспективы развития**

Возрастающий спрос на срочные платежи, которые требуют быстрого осуществления и надежного управления рисками в этом процессе, способствовал созданию Банком России Системы банковских электронных срочных платежей (БЭСП)

**ТИМУР БАТЫРЕВ**

Директор Департамента регулирования, управления и мониторинга платежной системы Банка России

- 10 **Схема ускоренных расчетов НДЦ – Ситибанк: новые возможности для участников рынка**

С 5 июля 2010 г. НДЦ и Ситибанк приступили к проведению операций по Схеме ускоренных расчетов НДЦ – Ситибанк. Данная схема предназначена для сокращения времени на поставку акций и для оптимизации расчетов по сделкам, заключенным между клиентами НДЦ и Ситибанка

Интервью с Директором, Начальником подразделения ценных бумаг, Россия и СНГ ЗАО КБ «Ситибанк» **АЛЕКСЕЕМ ФЕДОТОВЫМ** и Советником директора по развитию и клиентским отношениям ЗАО НДЦ **ИРИНОЙ ТИССЕН**

- 14 **Интегрированные решения в области операций с ценными бумагами на российском рынке**

Прежде чем говорить о создании центрального депозитария, давайте попробуем понять, удалось ли нам создать на рынке просто «клиентский» депозитарий, который соответствовал бы современным международным стандартам

**АЛЕКСАНДР НАЗАРОВ**  
Директор Департамента депозитарных услуг  
ЗАО ЮниКредит Банк

- 16 **Перспективы компьютеризации депозитарной деятельности**

**АРТЁМ ЗАХАРОВ**

## РАЗВИТИЕ РЫНКА

- 18 **Развитие экономики России: восстановление при незначительном росте занятости (продолжение)**

Мы продолжаем публикацию аналитического доклада специалистов Всемирного банка о современной экономической ситуации в России. В этом номере речь пойдет о кредитно-денежной и бюджетной политике государства, а также основных уроках, которые преподал нам кризис последних двух лет

Группа специалистов  
Всемирного банка под руководством Главного экономиста по России и координатора странового сектора **PREM ЖЕЛЬКО БОГЕТИЧА**

## ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

- 24 **Итоги первого полугодия 2010 года на рынке корпоративных, субфедеральных и муниципальных облигаций**

В первом полугодии 2010 г. снижение объемов размещения корпоративных и региональных облигаций и стагнация их объемов в обращении проходят на фоне существенного роста биржевого и внебиржевого оборотов корпоративных и региональных облигаций

**ВЛАДИМИР ЛАГУНОВ**  
Советник заместителя генерального директора – директора по операциям ЗАО НДЦ  
**АЛЕКСАНДР МОРОЗОВ**  
Начальник Управления корпоративных действий и информационного обеспечения ЗАО НДЦ

- 29 **Сделки на рынке негосударственных облигационных займов за первое полугодие 2010 года**

## НОВОСТИ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА

- 31 **Регулирование фондового рынка: обзор основных изменений в российском законодательстве**

## CSD

- 33 **Участники Американской ассоциации центральных депозитариев ценных бумаг: Сальвадор, Гватемала, Ямайка**

- 36 **НОВОСТИ НДЦ**

- 37 **МЕРОПРИЯТИЯ**

- 42 **СОБЫТИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ**

## Депозитарий № 7 (89) 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 «Депозитария»

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

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

Издатель: ЗАО «Группа «РЦБ»  
Адрес: 105082, Москва,  
ул. Б. Почтовая, 34, стр. 8  
Почтовый адрес: 105066, Москва, а/я 170  
Электронная почта: info@rcb.ru  
Телефон: (495) 785-81-00  
Цена договорная  
Отпечатано в типографии  
ООО «Стратим-ПКП»  
Тираж 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»  
№ 7 июль 2010

### На обложке:

фоторабота «Львиный каскад, Петергоф» **Дмитрия Соколова (ФСФР России)**, победившая в фотоконкурсе НДЦ «Фонтаны: гармония искусства и технологий»

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

# НАЦИОНАЛЬНЫЙ РАСЧЕТНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ БУДЕТ СОЗДАН НА БАЗЕ ЗАО НДЦ И ЗАО РП ММВБ

29 июня 2010 г. состоялись годовые Общие собрания акционеров НЕБАНКОВСКОЙ КРЕДИТНОЙ ОРГАНИЗАЦИИ ЗАКРЫТОГО АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА «РАСЧЕТНАЯ ПАЛАТА МОСКОВСКОЙ МЕЖБАНКОВСКОЙ ВАЛЮТНОЙ БИРЖИ» (ЗАО РП ММВБ) и Закрытого акционерного общества «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ), на которых было принято решение о реорганизации в форме присоединения ЗАО НДЦ к ЗАО РП ММВБ. Утвержден договор о присоединении ЗАО НДЦ к ЗАО РП ММВБ. По итогам собраний прошел пресс-брифинг, где предстоящее объединение прокомментировали Вице-Президент, член Правления ЗАО ММВБ Владимир Гусаков, Генеральный директор ЗАО НДЦ Эдди Астанин и Председатель Правления ЗАО РП ММВБ Сергей Сухинин.



Пресс-брифинг по итогам общих собраний акционеров ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ: Сергей Сухинин, ЗАО РП ММВБ; Владимир Гусаков, ЗАО ММВБ; Эдди Астанин, ЗАО НДЦ



Рубен Аганбегян  
Президент ЗАО ММВБ

“Мы видим объединение ЗАО РП ММВБ и ЗАО НДЦ как важный шаг на пути появления в России единого центрального депозитария.

На годовом Общем собрании акционеров ЗАО РП ММВБ утверждено название создаваемого общества — **Небанковская кредитная организация Закрытое акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий» (НКО ЗАО НРД).**

Отмечая важность решений, принятых Общими собраниями акционеров, Президент ЗАО ММВБ **Рубен Аганбегян** сказал: «Объединение ЗАО РП ММВБ и ЗАО НДЦ предполагает централизацию расчетно-депозитарных функций в рамках одного юридического лица, что является наиболее распространенной мировой практикой. Мы видим объединение ЗАО РП ММВБ и ЗАО НДЦ как важный шаг на пути появления в России единого центрального депозитария. В свою очередь возможность предоставления услуг на уровне лучших мировых стандартов — непереносимое условие построения в России международного финансового центра».

В рамках пресс-брифинга Вице-Президент, член Правления ЗАО ММВБ **Владимир Гусаков** прокомментировал: «Сегодня акционеры компаний приняли решение об объединении ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ, т. е. о создании на их базе осенью этого года расчетного депозитария с лицензией небанковской кредитной организации, соответствующего самым высоким международным требованиям. Процесс объединения организован так, что он является важнейшим этапом по переходу Группы ММВБ на единую акцию. Основным акционером создаваемой компании будет ЗАО ММВБ, а широкий круг акционеров будет иметь по одной акции и участвовать в управлении расчетным депозитарием через механизм акционерного соглашения».

Генеральный директор ЗАО НДЦ **Эдди Астанин** добавил, что «состоявшееся решение акционеров означает начало де-юре создания на базе ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ

расчетного депозитария нового поколения, с передовой системой корпоративного управления и планами по совершенствованию действующих и внедрению новых комбинированных посттрейдинговых продуктов и услуг. В частности, получат развитие услуги по мультивалютным расчетам по сделкам с ценными бумагами российских и иностранных эмитентов на условиях «поставка против платежа», услуги в области проведения корпоративных действий с этими бумагами, агентские сервисы по управлению обеспечением в сделках с ценными бумагами, услуги в области расчетов по сделкам на валютном рынке на условиях «платеж против платежа» и другие.



Владимир Гусаков  
Вице-Президент, член Правления  
ЗАО ММВБ

“Цель объединения — предоставить участникам рынка широкий спектр услуг в наиболее удобном для них режиме и по оптимальной стоимости. Надеемся, что до конца 2010 г. будут приняты поправки в Закон «О рынке ценных бумаг», которые позволят ЗАО ММВБ стать 100%-ным владельцем ФБ ММВБ. Сейчас существует ограничение для фондовой биржи, согласно которому один участник может владеть не более 20% акций. Переход Группы ММВБ на единую акцию может завершиться в 2011—2012 гг.

В ближайшее время завершится подготовка плана операционной интеграции двух компаний. В основу плана положен принцип обеспечения надежности и непрерывности всех бизнес-процессов на момент объединения с их оптимизацией на последующих этапах».

Председатель Правления ЗАО РП ММВБ **Сергей Сухинин** отметил, что «объединенная компания сохраняет статус небанковской кредитной организации, поднадзорной Банку России и имеющей безрисковый характер деятельности; для нас и клиентов это принципиально важно, поскольку вопросы надежности, ликвидности и оперативности являются ключевыми для удовлетворения самых взыскательных требований клиентов».

Общие собрания акционеров избрали Наблюдательный совет ЗАО РП ММВБ и Совет директоров ЗАО НДЦ в количестве 13 членов в следующем (одинаковом) составе:

Аганбегян Рубен Абелович, Президент ЗАО ММВБ;

Астанин Эдди Владимирович, Генеральный директор ЗАО НДЦ;

Братанов Михаил Валерьевич, Директор Депозитария ОАО АКБ «РОСБАНК»;

Дубин Юрий Владимирович, Директор Депозитария Сбербанка России;

Иконников Александр Вячеславович, Генеральный директор — Управляющий партнер ЗАО «Борд Солжунс», соучредитель и Председатель Наблюдательного совета Российской ассоциации независимых директоров;



Эдди Астанин  
Генеральный директор ЗАО НДЦ

**“Национальный расчетный депозитарий — прототип центрального депозитария, поскольку кандидатов, сопоставимых с ним по продуктовой линейке, капитализации, возможностям расчетного депозитарного и посттрейдингового обслуживания биржевых и внебиржевых сделок, сейчас в России нет. Объединение компаний будет способствовать снижению тарифов на услуги, а также продвижению сервисов через имеющуюся филиальную сеть. Кроме того, небанковские организации — клиенты НКО ЗАО НРД получат доступ к расчетной Системе банковских электронных срочных платежей (БЭСП), через которую кредитные организации проводят расчеты с Банком России в режиме реального времени.**

Лыков Сергей Петрович, Заместитель Председателя — член Правления Внешэкономбанка;

Сидорова Наталья Борисовна, Начальник Управления Депозитарных Услуг ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО;

Сухинин Сергей Алексеевич, Председатель Правления ЗАО РП ММВБ;

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

Фомина Татьяна Александровна, Начальник Управления операций на финансовом рынке Департамента банковских операций ЗАО ЮниКредит Банк;

Чепелева Татьяна Юрьевна, Директор по проектам и развитию ОАО «Брокерский дом «Открытие»;

Щеглов Александр Николаевич, Генеральный директор ОАО ИК «Церих Кэпитал менеджмент»;

Ушакова Надежда Юрьевна, Старший Вице-президент — Начальник депозитария ОАО Банк ВТБ.

29 июня 2010 г. на заседаниях Наблюдательного совета ЗАО РП ММВБ и Совета директоров ЗАО НДЦ их Председателем был избран Лыков Сергей Петрович,

Заместитель Председателя — член Правления Внешэкономбанка.

9 июля 2010 г. состоялись заседания Совета директоров ЗАО НДЦ и Наблюдательного совета ЗАО РП ММВБ, которые приняли решение избрать Рубена Аганбегяна, Президента ЗАО ММВБ, Заместителем Председателя Совета директоров ЗАО НДЦ и Наблюдательного совета ЗАО РП ММВБ. Кроме того, Советом директоров ЗАО НДЦ и Наблюдательным советом ЗАО РП ММВБ принято решение созвать 18 августа 2010 г. внеочередные Общие собрания акционеров. Внеочередным Общим собраниям акционеров ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ рекомендовано внести в Договор о присоединении ЗАО НДЦ к ЗАО РП ММВБ, утвержденный решениями годовых Общих собраний акционеров ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ от 29 июня 2010 г., изменения, касающиеся объема дополнительного выпуска ценных бумаг, планируемых к размещению ЗАО РП ММВБ путем конвертации в рамках процедуры присоединения, а также величины уставного капитала ЗАО РП ММВБ по итогам дополнительного выпуска.

В рамках увеличения уставного капитала ЗАО РП ММВБ осуществит выпуск и размещение 925 675 шт. обыкновенных именных акций номинальной стоимостью 1000 руб. каждая. В результате размещения дополнительных акций путем конвертации акций ЗАО НДЦ в акции ЗАО РП ММВБ размер уставного капитала ЗАО РП ММВБ составит 1 180 675 тыс. руб. и будет разделен на 1 180 675 шт. обыкновенных именных акций номинальной стоимостью 1000 руб. каждая.

5 июля 2010 г. Федеральная антимонопольная служба (ФАС) удовлетворила ходатайство о реорганизации ЗАО РП ММВБ в форме присоединения к нему ЗАО НДЦ.

## ИТОГИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЗАО НДЦ В 2009 ГОДУ

На Общем собрании акционеры утвердили годовой отчет ЗАО НДЦ и годовую бухгалтерскую отчетность ЗАО НДЦ за период с 10 августа по 31 декабря 2009 г., приняли к сведению аудиторское заключение и заключение ревизионной комиссии ЗАО НДЦ по итогам финансово-хозяйственной деятельности ЗАО НДЦ за период с 10 августа по 31 декабря 2009 г., а также решили распределить чистую прибыль ЗАО НДЦ по результатам 2009 финансового года в размере 199 млн 1 тыс. руб. следующим образом: направить 5% чистой прибыли на формирование Резервного фонда в соответствии с разд. 7 Устава ЗАО НДЦ; оставшуюся часть чистой прибыли оставить в распоряжении ЗАО НДЦ в качестве нераспределенной прибыли; дивиденды по обыкновенным именованным акциям ЗАО НДЦ не объявлять и не выплачивать.

Аудитором ЗАО НДЦ по РСБУ и МСФО утверждено Закрытое акционерное общество «Делойт и Туш СНГ» на срок до годового Общего собрания акционеров ЗАО НДЦ в 2011 г.

Выручка ЗАО НДЦ по МСФО и РСБУ за 2009 г. — 1 млрд 274 млн 788 тыс. руб., что на 5,8% больше, чем за аналогичный период 2008 г. (1 млрд 204 млн 559 тыс. руб.). Чистая прибыль по МСФО составила 493 млн 702 тыс. руб., что на 22,8% выше, чем за 2008 г. (401 млн 891 тыс. руб.). Собственный капитал ЗАО НДЦ по МСФО вырос за 2009 г. на 32,25% и составил 2 млрд 267 млн 212 тыс. руб. (на начало года — 1 млрд 711 млн 230 тыс. руб.).

В 2009 г. ЗАО НДЦ подтвердило свою позицию крупнейшего расчетного депозитария Российской Федерации с долей по стоимости активов на хранении 73%. Стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депо, открытых в ЗАО НДЦ по со-



СЕРГЕЙ Сухинин  
Председатель Правления ЗАО РП ММВБ

“ **Общее количество клиентов НКО ЗАО НРД составит примерно 1,5 тыс. Объединенная компания станет не просто самой крупной расчетной кредитной небанковской организацией на рынке финансовых услуг России — эта организация будет сопоставима с ведущими европейскими центральными депозитариями.** ”

стоянию на 31 декабря 2009 г., составила 6 трлн 85 млрд 808 млн руб., что на 47,35% больше, чем соответствующий показатель 2008 г. (4 трлн 130 млрд 40 млн руб.). ЗАО НДЦ лидирует также в качестве платежного агента по корпоративным и региональным облигациям. По состоянию на 31 декабря 2009 г. доля ЗАО НДЦ на рынке услуг платежного агента составила 34,74% от общего количества выпусков корпоративных и региональных облигаций в обращении и 37,01% от количества эмитентов корпоративных и региональных облигаций, находящихся в обращении.

### ИТОГИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЗАО РП ММВБ В 2009 ГОДУ

Акционеры ЗАО РП ММВБ утвердили годовой отчет ЗАО РП ММВБ и решили полученную в 2009 г. прибыль направить на дальнейшее развитие ЗАО РП ММВБ. В отчетном году ЗАО РП ММВБ обеспечило дальнейшее поступательное развитие

по обслуживанию всех биржевых рынков Группы ММВБ на уровне, отвечающем современным требованиям по оперативности, непрерывности и операционной надежности.

ЗАО РП ММВБ в настоящее время является крупнейшей в стране специализированной расчетной организацией, входящей по величине активов в число 30 крупнейших кредитных организаций России. Его клиентами являются 880 крупнейших банков и финансовых компаний из различных регионов России.

Прибыль ЗАО РП ММВБ до налогообложения в 2009 г. — 2 млрд 274 млн 900 тыс. руб., что на 42,5% превышает показатель прибыли до налогообложения, полученной в 2008 г. Чистая прибыль за 2009 г. составила 1 млрд 791 млн 800 тыс. руб.

Значительно вырос суммарный объем платежей, проведенных в отчетном году через корреспондентский счет Головного офиса и корреспондентские субсче-

та филиалов ЗАО РП ММВБ в Банке России. По сравнению с предыдущим годом он возрос в 2,6 раза и составил 232,5 трлн руб.

В отчетном году осуществлено полноценное внедрение в Головной офис и филиалах расчетных услуг, связанных с использованием Системы банковских электронных срочных платежей (БЭСП) Банка России. Платежный оборот ЗАО РП ММВБ в системе БЭСП в 2009 г. достиг 93,5 трлн руб. и составил 41% от общего оборота денежных средств по корреспондентскому счету ЗАО РП ММВБ в Банке России.

Продолжено развитие региональной филиальной сети ЗАО РП ММВБ. Созданы и начали операционную деятельность на рынке государственных ценных бумаг, валютном рынке и денежном рынке филиалы ЗАО РП ММВБ в Самаре и Новосибирске.

ЗАО РП ММВБ и ЗАО НДЦ начали проводить расчеты по операциям в иностранной валюте с использованием принципа «поставка против платежа» с участием иностранного депозитария — Euroclear Bank S.A./N.V., Brussels. В 2009 г. проведены расчеты по 231 сделке клиентов по покупке/продаже ценных бумаг в долларах США и евро на общую сумму в эквиваленте 649 млн долл. США.

Реализован проект проведения денежных расчетов по итогам депозитных аукционов Внешэкономбанка.

В рамках работы по консолидации бизнеса ЗАО РП ММВБ и ЗАО НДЦ Приморский, Самарский и Ростовский филиалы ЗАО РП ММВБ начали депозитарное обслуживание региональных клиентов Группы ММВБ, выполняя функции представителя ЗАО НДЦ.

Продолжением развития международной деятельности ЗАО РП ММВБ явилось открытие корреспондентских счетов в HSBC, VTB Deutschland, Национальном банке Республики Казахстан. ■



## VII МЕЖДУНАРОДНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ АССОЦИАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ЕВРАЗИИ Роль центральных депозитариев в развитии информационного обеспечения участников фондового рынка

9—10 сентября 2010 года, Минск, бизнес-центр «Виктория»

Контактная информация по вопросам регистрации и другим организационным вопросам:

**Ольга Кахнович**, специалист по ВЭД РУП «РЦДЦБ» (Беларусь)

Тел.: +375-17-226-90-97, e-mail: kakhnovich@centraldepo.by

**Гульнара Субботина**, секретарь АЦДЕ

Тел.: (495) 232-05-13, e-mail: aeccsd@aeccsd.com



ТИМУР БАТЫРЕВ

Директор Департамента регулирования, управления и мониторинга платежной системы Банка России

## СИСТЕМА БЭСП: ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

Возрастающий спрос на срочные платежи, которые требуют быстрого осуществления и надежного управления рисками в этом процессе, способствовал созданию Банком России Системы валовых расчетов в режиме реального времени, именуемой Системой банковских электронных срочных платежей (БЭСП). Ее цель — повышение эффективности функционирования национальных финансовых рынков, в том числе за счет использования принятых в международной практике надежных механизмов расчетов по заключенным сделкам.

Обратимся к нынешнему состоянию системы БЭСП с точки зрения подключения к ней участников расчетов. В 2009 г. наблюдался существенный рост участников, использующих в расчетах систему БЭСП. При этом опережающими темпами увеличивалось количество прямых участников расчетов. Часть участников, которые являлись первоначально ассоциированными участниками, изменили в 2009 г. свою форму участия и стали прямыми участниками расчетов. На 1 апреля 2010 г. насчитывается 1219 участников (на 1 апреля 2009 г. — 875 участников). Из них кредитных организаций и филиалов — 932, что составляет 29% от общего количества кредитных организаций и их филиалов — клиентов Банка России (всего — 3236 клиентов).

На показатели объема платежей, проводимых через систему БЭСП, зна-

чительно повлияло включение в состав ее участников инфраструктурных организаций финансового рынка, в частности Расчетной палаты ММВБ и 6 ее филиалов, Национального клирингового центра, а также Федерального казначейства и его территориальных управлений. В результате за 2009 г. объем платежей (всего осуществлено 63 тыс. платежей), проводимых через систему БЭСП, вырос с 2 до 26% от объема всех платежей, которые проводились через платежную систему Банка России. Объем платежей, проводимых через систему БЭСП в 2009 г., представлен на рис. 1 и 2. При этом средняя сумма платежа в системе БЭСП превышала 2 млрд руб.

Сервис, предоставляемый системой БЭСП, оказался востребованным для регулирования внутрибанковской

ликвидности крупных многофилиальных кредитных организаций, для перераспределения доходов между бюджетами различного уровня бюджетной системы.

Мы изначально поставили перед собой цель, которую последовательно реализуем совместно с Группой ММВБ, — снижение рисков и издержек при проведении расчетов по сделкам, осуществляемым на финансовых рынках. Это проявляется в первую очередь в согласовании и утверждении плана по переводу части расчетов по сделкам на ММВБ в систему БЭСП и в претворении этого плана в жизнь. Прежде всего данный план предусматривал включение инфраструктурных организаций финансовых рынков в состав участников системы БЭСП. Этот пункт плана реализован, и с участием данных организаций начали осуществляться расчеты с использованием сервисов, предоставляемых системой БЭСП. Мы начали с того, что перевели расчеты между Банком России и Расчетной палатой ММВБ в систему БЭСП. В последующем будет осуществлено дальнейшее расширение использования системы БЭСП для расчетов по сделкам, осуществляемым на финансовых рынках.

Условием реализации данных намерений является включение всех кредитных организаций, заинтересованных

Рисунок 1. ДОЛЯ ПЛАТЕЖЕЙ, ПРОВЕДЕННЫХ В СИСТЕМЕ БЭСП В 2009 Г., В ОБЩЕМ ОБЪЕМЕ ПЛАТЕЖЕЙ, ПРОВЕДЕННЫХ ЧЕРЕЗ ПЛАТЕЖНУЮ СИСТЕМУ БАНКА РОССИИ

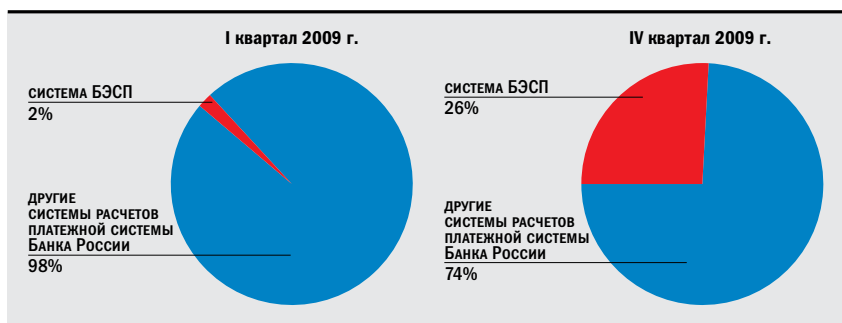
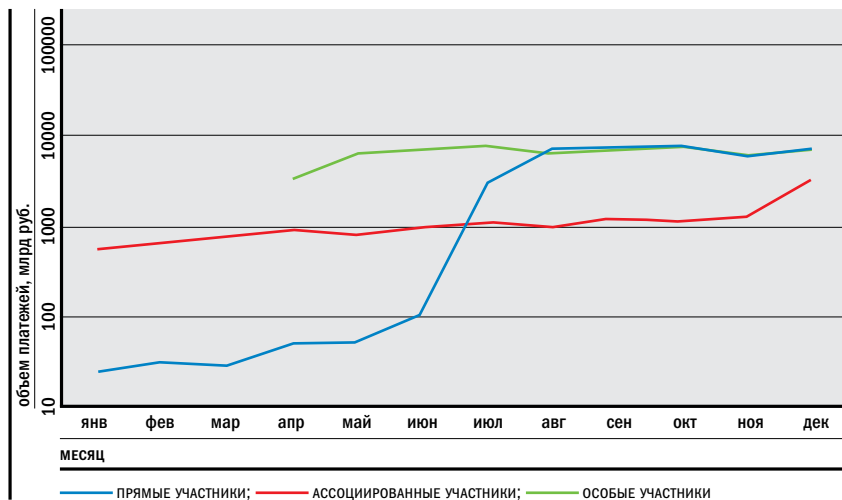


Рисунок 2. ДИНАМИКА ОБЪЕМА ПЛАТЕЖЕЙ ЧЕРЕЗ СИСТЕМУ БЭСП В 2009 Г. (НА 1-Е ЧИСЛО КАЖДОГО МЕСЯЦА)



## Не позднее 27 августа 2010 года Банк России планирует произвести включение всех кредитных организаций и их филиалов в справочник участников системы БЭСП в качестве ассоциированных участников.

в осуществлении расчетов на финансовых рынках, в состав участников системы БЭСП.

Важным элементом и значимой движущей силой в этом процессе стало утверждение Правительством РФ плана по созданию международного финансового центра в Москве, который предусматривает ряд положений, напрямую затрагивающих систему БЭСП и в том числе Банк России как оператора данной системы.

План Правительства, утвержденный Постановлением Правительства РФ от 11.07.2009 № 911-П, предусматривает завершение летом 2010 г. включения всех кредитных организаций в состав участников системы БЭСП. Предусматривается реализация Банком России мероприятий по оптимизации форматов расчетных документов, используемых при осуществлении расчетов через платежную систему Банка России для облегчения их конвертации в форматы, применяемые в SWIFT, и создания условий для сквозной автоматизированной обработки платежей в кредитных организациях. Данные мероприятия имеют более отдаленную перспективу с точки зрения их реализации и внесены в план Правительства на 2011 г.

Банк России планирует не позднее 27 августа текущего года произвести включение всех кредитных организаций и их филиалов, которые не являются прямыми или ассоциированными участниками системы БЭСП, в справочник участников системы БЭСП в качестве ассоциированных участников. Это будет означать, что с августа кредитные организации и их филиалы получат возможность направлять в платежную систему Банка России платежные поручения с видом платежа «срочно». Кроме того, данные кредитные организации потенциально могут быть получателями платежей с видом платежа «срочно». Таким образом, те кредитные организации, которые ожидают значительный поток платежей «срочно» через систему БЭСП в свой адрес, должны быть способны к этому времени осуществить обработку данных платежей. Если количество таких платежей значительно, видимо, следует рассчитывать и оценивать свои возможности с точки зрения реализации автоматизированной обработки данных платежей. Если незначительно, тогда возможна и ручная обработка платежей. Либо в ряде кредитных организаций автоматизированные банковские системы не будут реагировать на

реквизит «вид платежа» и смогут в автоматическом режиме обработать платежи, поступившие в том числе и через систему БЭСП.

Хотелось бы напомнить, что для ассоциированных участников не требуется переоснащения инфраструктуры, обеспечивающей электронный обмен с Банком России, с целью осуществления расчетов через платежную систему Банка России, поскольку ассоциированные участники осуществляют расчеты не непосредственно в системе БЭСП, а через обслуживающие их учреждения Банка России. Поэтому с точки зрения затрат и технической реализации участия в качестве ассоциированного участника расчетов следует оценивать только стоимость автоматизированной обработки платежей, поступающих через систему БЭСП.

Ряд кредитных организаций, по всей видимости, к 27 августа будут находиться в процессе включения в состав участников системы БЭСП в качестве прямых участников расчетов. Такие кредитные организации и после 27 августа будут продолжать процедуру включения в состав прямых участников расчетов, но в справочнике они, опять же, увидят себя в качестве ассоциированных участников расчетов, пока они не стали прямыми участниками. В период до 27 августа Банк России планирует кардинально облегчить процедуру включения кредитных организаций и их филиалов в состав ассоциированных участников расчетов. Для того чтобы стать таким участником, необходимо будет подать только заявление, в котором следует указать дату включения в состав участников системы БЭСП в качестве ассоциированного участника расчетов. Для участия в качестве прямого участника расчетов процедура существенно не изменится, поскольку здесь требуется проведение тестирования программно-технического комплекса с точки зрения его взаимодействия с системой БЭСП.

Другое мероприятие, которое осуществляет в настоящее время Банк России, — доработка форматов электронных сообщений, применяемых в платежной системе Банка России, с точки зрения их совместимости с форматами SWIFT. Данная работа является одной из целей деятельности, в частности, подгруппы по совершенствованию форматов электронных банковских сообщений. Данная подгруппа с участием достаточно широкого представительства кредитных организаций, в том числе и Расчетной палаты ММВБ, на одном из заседаний пришла к выводу, что следует начать с платежного поруче-

ния, точнее говоря, с кредитового межбанковского перевода, осуществляемого через платежную систему Банка России. Такое решение было принято с точки зрения оценки возможности разработки соответствующего формата и реализации его в программно-технических комплексах Банка России и кредитных организаций, с тем чтобы осуществить эти мероприятия в 2010 г.

Рабочая группа действовала достаточно успешно. В рамках этой работы были согласованы не только основополагающие нормативы для создания формата платежного поручения, но и перечень реквизитов, размещение полей платежного поручения. И в настоящее время формат платежного поручения для осуществления межбанковских переводов через Банк России находится в высокой степени готовности. Реализовываться он будет посредством внесения изменений в Положение № 2-П «О безналичных расчетах в Российской Федерации», и это внедрение будет предусматривать переходный период.

В ходе обсуждения порядка внедрения нового формата платежного поручения и назначения, потребности и сущности переходного периода было высказано мнение (которое в настоящее время является преобладающим), что переходный период необходим. В процессе переходного периода будут функционировать оба формата платежного поручения — и 60-я форма, которая на данный момент утверждена, действует и применяется, и новая форма платежного поручения. При этом предусматривается, что время существования параллельно старого и нового форматов платежного поручения не будет слишком

длительным, а будет обусловлено потребностями прежде всего пользователей, участников платежной системы, клиентов кредитных организаций и ходом реализации плана по созданию международного финансового центра.

Банк России и участники подгруппы из числа кредитных компаний, Федерального казначейства и других заинтересованных организаций не планируют ограничивать свою деятельность только платежным поручением. В дальнейшем предстоит доработать форматы других электронных банковских сообщений с той же целью — облегчение их конвертации в форматы, применяемые в меж-

международного финансового центра в России, предусмотрена реализация взаимодействия интерфейса между системой БЭСП и системой SWIFT в виде шлюза БЭСП—SWIFT, что намечено на август 2011 г.

В рамках осуществления такого взаимодействия, помимо доработки форматов и технической реализации шлюза, также предусмотрена оптимизация идентификации участников платежной системы Банка России. Мы поставили перед собой задачу приближения системы идентификации клиентов к международным стандартам. Делается это постепенно, но тем не менее предусматриваются меры, без кото-

## С точки зрения затрат и технической реализации участия в качестве ассоциированного участника расчетов следует оценивать только стоимость автоматизированной обработки платежей, поступающих через Систему банковских электронных срочных платежей.

дународной практике электронного обмена.

Кроме того, ставится задача использования для реализации обмена электронными сообщениями системы БЭСП (как транспортной системы Банка России) и системы SWIFT. И в настоящее время, в соответствии со сроками, которые утверждены Правительством по созданию

рых не могла бы быть реализована стратегия, намеченная Правительством и Банком России. И в качестве первого шага мы создаем в дополнение к имеющимся справочникам участников системы БЭСП новый справочник соответствия БИК России и BIC SWIFT. Без этого мы не сможем приступить к реализации других мероприятий. ■

### НОВОСТИ НДЦ

## Совет директоров ЗАО НДЦ утвердил тарифы оплаты услуг ЗАО НДЦ по исполнению операций с использованием Схемы ускоренных расчетов/переводов ценных бумаг между ЗАО НДЦ и ЗАО КБ «Ситибанк»

24 июня 2010 г. состоялось заседание Совета директоров ЗАО НДЦ, на котором были утверждены следующие тарифы оплаты услуг ЗАО НДЦ по исполнению операций с использованием Схемы ускоренных расчетов/переводов ценных бумаг (*Speedy Settlement Scheme, SSS*) между ЗАО НДЦ и ЗАО КБ «Ситибанк»:

- за исполнение операций приема ценных бумаг на хранение и/или учет в ЗАО НДЦ — 1900 руб. за одну операцию;

- за исполнение операций снятия ценных бумаг с хранения и/или учета в ЗАО НДЦ — 2400 руб. за одну операцию.

18 июня 2010 г. ЗАО НДЦ и ЗАО КБ «Ситибанк» заключили Междепозитарный договор, в соответствии с которым 5 июля 2010 г. стороны приступили к реализации Схемы ускоренных расчетов между ЗАО НДЦ и ЗАО КБ «Ситибанк». Номер счета депо ЗАО НДЦ, открытого в ЗАО КБ «Ситибанк», — 702009.



Интервью с Директором, Начальником подразделения ценных бумаг, Россия и СНГ ЗАО КБ «Ситибанк»  
АЛЕКСЕЕМ ФЕДОТОВЫМ и Советником директора по развитию и клиентским отношениям ЗАО НДЦ,  
канд. экон. наук ИРИНОЙ ТИССЕН

## СХЕМА УСКОРЕННЫХ РАСЧЕТОВ НДЦ – СИТИБАНК: НОВЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ ДЛЯ УЧАСТНИКОВ РЫНКА

С 5 июля 2010 г. НДЦ и Ситибанк приступили к проведению операций по Схеме ускоренных расчетов НДЦ–Ситибанк. Данная схема предназначена для сокращения времени на поставку акций и для оптимизации расчетов по сделкам, заключенным между клиентами НДЦ и Ситибанка. О преимуществах новой услуги мы беседуем с Начальником подразделения ценных бумаг ЗАО КБ «Ситибанк» Алексеем Федотовым и Советником директора по развитию и клиентским отношениям ЗАО НДЦ Ириной Тиссен.

**Депозитариум: Каковы предпосылки внедрения Схемы ускоренных расчетов между НДЦ и Ситибанком?**

**Ирина Тиссен:** В России уже более 10 лет идет обсуждение концепции создания центрального депозитария, который будет обеспечивать централизованную систему расчетов и удостоверение прав по ценным бумагам. Эта тема в настоящий момент опять актуальна, особенно в контексте привлечения иностранных инвесторов на российский рынок и перспективы создания международного финансового центра в Москве.

Сейчас значительная часть иностранных инвесторов не признают ни один из российских расчетных депозитариев допустимым местом хранения ценных бумаг, так как они не соответствуют Правилу 17f-7 Комиссии по ценным бумагам США (SEC), и хранят акции в реестрах владельцев ценных бумаг.

В то же время российские ценные бумаги были и остаются привлекательным инструментом для иностранных инвесто-

ров, в том числе крупных инвестиционных фондов. Они заинтересованы в доступе через участников торгов российских бирж и крупнейших иностранных кастодианов к биржевой ликвидности.

Долгое время единственной альтернативой при торговле на российских биржах для таких инвесторов были переводы между счетами номинальных держателей в реестрах владельцев ценных бумаг, что связано с существенными издержками. Несмотря на то что с каждым годом сервис регистраторов становится лучше, сроки перерегистрации акций через реестр все равно остаются значительными.

Все эти факторы привели к тому, что НДЦ как расчетный депозитарий Фондовой биржи ММВБ совместно с иностранными кастодианами, работающими на российском рынке, стал задумываться о создании расчетных схем для иностранных инвесторов.

Схема ускоренных расчетов НДЦ–Ситибанк создана в первую очередь для ускорения расчетов, в том числе по итогам

торгов на ФБ ММВБ, где на данный момент сосредоточено около 80% оборота российского биржевого рынка акций. Использование такой схемы позволит клиентам НДЦ и Ситибанка, в том числе тем из них, которые в настоящее время не принимают на себя риски НДЦ, рассчитывать сделки без использования переводов через реестр путем осуществления междепозитарной операции.

У НДЦ уже есть опыт построения «мостовых» схем: более двух лет успешно функционирует Схема ускоренных расчетов между НДЦ и ING. Поскольку приоритетом НДЦ является дальнейшее развитие расчетных сервисов для широкого круга клиентов, мы благодарны коллегам из Ситибанка за сотрудничество в целях повышения привлекательности российского рынка для иностранных инвесторов.

Несмотря на то что междепозитарные схемы принято рассматривать как временные, которые будут существовать до момента создания центрального депозитария, подобные решения, на мой взгляд, необходимы участникам рынка уже сейчас.



Путь через регистратор  
занимает несколько суток...

**Алексей Федотов:** Стоит отметить, что, несмотря на кризис, темпы роста российского рынка постепенно увеличиваются. Он становится более привлекательным для иностранных инвесторов, которых Ситибанк представляет в России. Это крупные международные коллективные инвесторы, желающие инвестировать прежде всего в акции.

Известно, что инвестирование в российские акции влечет за собой ряд проблем для таких инвесторов. Прежде всего возникает проблема с невозможностью использовать российские расчетные депозитарии, поскольку, как уже было сказано, они не признаются отвечающими требованиям Правила 17f-7 SEC. В связи с этим инвесторы, которые хотят инвестировать в акции, до сих пор продолжают использовать регистраторов. В результате такие инвесторы и брокеры несут непомерные расходы по перерегистрации акций между НДЦ и регистратором. С другой стороны, привлекательность рублевого спот-рынка совершенно очевидна даже для далеких от рынка американских и британских инвесторов.

Иностранные инвесторы очень хотят пользоваться ликвидностью, которую предлагает ФБ ММВБ и брокеры, торгующие на ней. При этом брокеры хотят быстро и оперативно торговать с зарубежными инвесторами, не неся серьезных расходов — ни временных, ни финансовых. Приблизительная стоимость расходов по перерегистрации акций между регистратором и НДЦ составляет при совершении сделки до 0,24% от их рыночной стоимости. Соответственно, расходы клиентов составляют нередко сотни, а иногда и миллионы долларов в год.

Другая проблема — время исполнения сделок. Сделки на ФБ ММВБ по большей части совершаются по схеме T + 0. А внебиржевой рынок, на котором торгуют иностранные инвесторы, работает (при использовании регистратора) по схеме от 3 до 5 рабочих дней, что неприемлемо для брокеров, которые вынуждены занимать эти акции на ММВБ, чтобы продать, например, клиентские акции. Соответственно, и при продаже брокер обязан поставить акции инвестору, что не происходит моментально.

Таким образом, денежная и временная проблемы играют огромную роль. Все это противоречит бурному развитию рублевого спот-рынка на ММВБ, который стал привлекателен для клиентов, особенно после того, как спот-рынок перешел из РТС на ММВБ. То есть у нас есть две компоненты уравнения: с одной стороны, клиенты, прежде всего глобальных кастодианов, — крупные зарубежные пенсионные и взаимные фонды, доверительные управляющие, фонд-менеджеры и т. д.; с другой — крупные брокеры, которые торгуют на ФБ ММВБ.

После 2005 г. огромное количество клиентов Ситибанка, международных брокерских и инвестиционных компаний, сформировали дочерние подразделения и стали клиентами ММВБ, тем самым создав условия, при которых иностранные инвесторы увидели, что спот-рынок на ММВБ есть. Это дополнительный фактор, способствующий привлечению зарубежных инвесторов к торговле с теми брокерами, которым они доверяют.

Теперь о других предпосылках создания Схемы ускоренных расчетов между НДЦ и Ситибанком. Внебиржевые и биржевые рынки стремительно сближаются. Мы с партнерами с ММВБ и из НДЦ провели ряд переговоров и пришли к выводу, что создание Схемы ускоренных расчетов, при которых клиенты пока не станут использовать НДЦ, но будут в состоянии рассчитываться с другими нашими клиентами, брокерами, находящимися на ММВБ, является оптимальной услугой в нынешних условиях — до создания центрального депозитария.

Мы крайне благодарны партнерам с ММВБ и из НДЦ за то, что нам удалось построить схему, которая будет функциональной, прозрачной и абсолютно надежной. Она позволит в несколько раз снизить стоимость расчетов между нашими клиентами и брокерами и соединит их с ликвидным спот-рынком на ММВБ.

#### **Депозитариум: Какие клиенты могут воспользоваться данной услугой?**

**А. Ф.:** В первую очередь это будет очень удобно для брокеров, торгующих на ФБ ММВБ. Как я сказал, крупные международные брокерские компании, которые используют Ситибанк как кастодиана для получения доступа во все секторы рынка, уже являются крупными участниками ММВБ, создают там огромные обороты и объемы торговли. Для таких клиентов значимы создание ликвидной позиции по ценным бумагам в короткие сроки и минимизация расходов, связанных с проведением сделок. И данная система предоставляет для этого все возможности.

Вторая группа клиентов — крупные международные фонд-менеджеры, трасти, международные кастодианы и крупные коллективные западные инвесторы, которые получают доступ к ликвидности ММВБ, тем не менее не используя на данный момент НДЦ. Таким образом, мы соединяем две совершенно очевидные компоненты.

**И. Т.:** Мы рассчитываем, что первыми данной схемой начнут пользоваться крупные брокеры, которые уже торгуют на ФБ ММВБ и осуществляют расчеты по ценным бумагам через Ситибанк.

#### **Депозитариум: Каковы преимущества Схемы ускоренных расчетов между НДЦ и Ситибанком для участников рынка?**

**А. Ф.:** На мой взгляд, принципиальный момент следующий: несмотря на то что иностранные инвесторы до сих пор на биржевом рынке России не присутствуют, у них появляется возможность максимально приблизиться к биржевому рынку путем сокращения времени на поставку бумаг на биржу и с биржи, равно как и у прямых участников биржи, которые совершают ежедневные операции. Таким образом, ликвидность, которая прибывает на биржу и которой могут воспользоваться инвесторы, становится чрезвычайно близка и тем и другим участникам рынка. Это самый важный момент, способствующий улучшению работы российского рынка, в том числе рынка ММВБ.

С другой стороны, совершенно очевидно, что рано или поздно рынок в России станет централизованным, скорее всего, с одним центральным депозитарием. И подобного рода схемы, несмотря на то что они кажутся несколько тяжеловатыми, с точки зрения развития бизнеса, безусловно, прогрессивны. Создание данной схемы доказывает, что крупные участники рынка — ММВБ, НДЦ и Ситибанк — могут разрабатывать полезные для клиентов услуги. Кроме того, это позволяет стратегически продвинуть рынок к той системе, которая будет в будущем. Скорее всего, эта система будет, во-первых, рублевая, а во-вторых, биржевая. И, вполне вероятно, международный финансовый центр в России, о котором мечтает наше Правительство, во многом будет поддерживаться такого рода схемами, которые сейчас кажутся, возможно, не настолько идеальными, как могли бы быть. Но будущее строится сейчас.

**И. Т.:** В феврале 2010 г. на ММВБ стартовал сегмент ММВБ+, где сделки заключаются с центральной стороной без 100%-ного депонирования средств, а расчеты проходят в том числе по принципу T + 3.

Мы рассчитываем, что реализация Схемы ускоренных расчетов НДЦ–Ситибанк будет способствовать притоку дополнительной ликвидности со стороны участников рынка в сегмент ММВБ+, поскольку ряд наиболее активных брокеров использует Ситибанк в качестве кастодиана на российском рынке для обслуживания иностранных клиентов.

В настоящее время по Схеме ускоренных расчетов между НДЦ и Ситибанком может быть рассчитано более половины ликвидных ценных бумаг, включенных в индекс ММВБ и торгуемых в сегменте ММВБ+ (на данный момент — 53% от базы расчета индекса ММВБ).

Мы полагаем, что внедрение подобных схем сможет повысить доверие иностранных участников к НДЦ, ММВБ и инфраструктуре российского фондового рынка в целом. ■



Мы можем преодолеть этот путь  
за один день, сэкономив время  
и деньги наших клиентов

## Схема ускоренных расчетов НДЦ – Ситибанк



[www.ndc.ru](http://www.ndc.ru) | (495) 956-27-90/91 | [dc@ndc.ru](mailto:dc@ndc.ru)

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



АЛЕКСАНДР НАЗАРОВ

Директор Департамента депозитарных услуг ЗАО ЮниКредит Банк

## ИНТЕГРИРОВАННЫЕ РЕШЕНИЯ В ОБЛАСТИ ОПЕРАЦИЙ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

14

В НАСТОЯЩЕЕ ВРЕМЯ НА НАС ВНОВЬ ОБРУШИЛСЯ ПОТОК ИНФОРМАЦИИ, СВЯЗАННОЙ С ПЛАНАМИ СОЗДАНИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА В РОССИИ И ФОРМИРОВАНИЯ ЦЕНТРАЛЬНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ. ЗА ОБСУЖДЕНИЕМ ЭТИХ ЗАХВАТЫВАЮЩИХ ТЕМ МЫ НЕМНОГО ОТВЛЕКЛИСЬ ОТ НАШИХ ТЕКУЩИХ ДЕЛ И ЗАДАЧ — ПОВЫШЕНИЯ КАЧЕСТВА НАШИХ СОБСТВЕННЫХ УСЛУГ И ПРОДУКТОВ. ПОЭТОМУ, ПРЕЖДЕ ЧЕМ ГОВОРИТЬ О ПЛАНАХ ПО СТРОИТЕЛЬСТВУ МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА И ЦЕНТРАЛЬНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ (ВСЕ ЭТО, БЕЗУСЛОВНО, ВАЖНО, ВСЕ ЭТО — НАША ПЕРСПЕКТИВА, НАШЕ БУДУЩЕЕ), ДАВАЙТЕ ПОПРОБУЕМ ПОНЯТЬ, УДАЛОСЬ ЛИ НАМ СОЗДАТЬ НА НАШЕМ РЫНКЕ ПРОСТО «КЛИЕНТСКИЙ» ДЕПОЗИТАРИЙ, ИЛИ, КАК МЫ ЕГО НАЗЫВАЕМ, КАСТОДИАН, КОТОРЫЙ СООТВЕТСТВОВАЛ БЫ СОВРЕМЕННЫМ МЕЖДУНАРОДНЫМ СТАНДАРТАМ И С КОТОРЫМ НАШИМ КЛИЕНТАМ БЫЛО БЫ УДОБНО РАБОТАТЬ.

Вспомним, как все начиналось. В 1996–1997 гг. вышли два основных документа, регуляторных требования, по которым мы работаем до сих пор: Инструкция ЦБ РФ от 25.07.1996 № 44 «Правила ведения учета депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации» и Постановление ФКЦБ РФ от 16.10.1997 № 36 «Об утверждении Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации, установлении порядка введения его в действие и области применения». Для своего времени оба документа были достаточно прогрессивными. Они ввели понятие депозитарной деятельности и законодательно закрепили основные функции и правила деятельности депозитария.

При этом Постановление № 36, на наш взгляд, содержало одно фатальное положение — что депозитарий или банковское отделение депозитария, если депозитарной лицензией обладает банк, осуществляет депозитарную деятельность в качестве «исключительной». Что вкладывали авторы документа в этот емкий термин, сейчас уже выяснить сложно, но все заинтересованные лица пытаются трактовать его по-своему. Например, контрольные подразделения в банках,

такие как комплаенс, риск-менеджмент, юридические отделы, указывают на то, что если ты депозитарий, то все, что ты можешь, — это хранить ценные бумаги и учитывать их на счетах, а также проводить расчеты на основании инструкций клиента (благо, в электронном виде). Конечно, еще есть сопутствующие услуги, которые помогают клиентам-депонентам осуществлять права, связанные с ценными бумагами, но не более того. То есть внедрение любых новых услуг и продуктов, о которых прямым текстом не говорится в Постановлении № 36 (которое вышло, напомним, еще в прошлую технологическую эпоху), считается невыполнением данного Постановления, выходом за рамки депозитарной деятельности как исключительной.

В результате то, что мы сейчас делаем, а именно хранение/учет на счетах, расчеты и поддержка ряда корпоративных действий — это все, что мы можем на данный момент предложить нашим клиентам, не опасаясь, что нас кто-то не так поймет. Многие мои коллеги, наверное, возразят, скажут, что мы предоставляем весь необходимый спектр услуг, что все нормально. Отчасти с этим можно согласиться. Но на самом деле практически все наши продукты и услуги представля-

ются несовершенными, если сравнивать их с аналогами, предлагаемыми кастодианами на развитых рынках.

Давайте разбираться по порядку. Возьмем корпоративные действия, или, как говорят наши иностранные клиенты, *Asset Servicing*. Второе правильнее, потому что это не только получение дивидендов, участие в собраниях по доверенности, отправка курьеров с бюллетенями и т. д., и т. п. *Asset Servicing* предлагает полный комплекс услуг, который позволяет кастодианам реализовывать от имени своих клиентов их права, связанные с владением ценными бумагами. Для того чтобы выполнять такие функции в полной мере, на нашем рынке должна существовать единая база по корпоративным действиям. Хочется надеяться, что с появлением центрального депозитария такая база будет создана. Информация, содержащаяся в ней, должна носить официальный характер, чтобы мы могли предоставлять ее нашим клиентам. При этом можно и не дожидаться центрального депозитария — расчетные депозитарии вполне могли бы взять на себя эту функцию, получить соответствующие разрешения, оформить все документы у регулятора и стать официальным источником такой информации для участников рынка.

Далее технологический вопрос — отсутствие автоматической загрузки данных по корпоративным действиям. Конечно, сейчас каждый пытается что-то настраивать, но фактически в централизованном виде это не работает. Я уже не говорю про пресловутую экс-дивидендную дату. Как не было у нас такого понятия, так и нет, а из-за этого не утихают споры о правильности выплаты и начисления дивидендов.

И до сих пор до конца не решен вопрос комплексного электронного документооборота с регистраторами. Есть определенные попытки снять эту проблему. Так, наблюдаются значительные улучшения в части расчетов, хочется отметить большие успехи в этом направлении как НДС, так и ДКК. А вот в отношении передачи информации по корпоративным действиям проблема гораздо сложнее, поскольку документы нестандартные и, по существу, этот механизм не работает.

Стандартизация корпоративной документации — вообще отдельная тема. Мы до сих пор можем только гадать, что же именно потребуют от нас и наших клиентов эмитенты для участия в том или ином событии, поскольку точного списка требований ни к составу, ни к формату такой документации как не было, так и нет, и каждый пытается добавить что-то от себя на всякий случай. Я уже не говорю о том, что такие масштабные события на рынке, как, допустим, IPO Сбербанка или реструктуризация РАО «ЕЭС России», вообще вызывают у профучастников мистический ужас. Мы в этом случае, как никогда, чувствуем себя во власти природы, потому что не знаем, чего ожидать, и наши клиенты до последнего не понимают, что же это все-таки было и что с ними сделали.

Следующий важный вопрос связан с поддержкой депозитариями биржевых операций своих клиентов в случае заключения сделок через брокеров — третьих лиц, прежде всего при расчетах на условиях «поставка против платежа». Худобно как-то это работает — на ММВБ существует схема расчетов под названием «клиринговый банк». В многочисленных вариациях торговых режимов РТС мы тоже научились каким-то образом разбираться и поддерживать позиции клиентов к моменту расчетов. Но, опять же, несмотря на последовательные и грамотные действия Банка России, система банковских электронных срочных платежей (БЭСП) внедряется довольно медленно. Не все банки еще готовы к тому, чтобы работать в БЭСП в постоянном режиме и эффективно управляться с ликвидностью при наличии отдельных денежных пулов.

Другая немаловажная тема — возможность введения мультиактивных счетов. До сих пор считается, что депозитарию, даже банковскому, не пристало вести специальные денежные счета для операций с ценными бумагами, и мы пользуемся обычными расчетными счетами, которые требуют регистрации в налоговой инспекции, сложного набора документов. И думается, что введение для проведения операций по ценным бумагам и получения доходов специальных (подобных брокерским) счетов, которые, допустим, не требуют регистрации в налоговой инспекции, было бы очень целесообразным.

Еще одна насущная проблема — *prime brokerage*. Наши клиенты-брокеры заявляют, что хотят быть настоящими международными прайм-брокерами, т. е. заниматься маржинальной торговлей, вести консолидированные клиентские позиции. От кастодианов им требуется осуществление расчетов на условиях неттинга операций. Неттинг (вычисление нетто-позиции) — это, как мы все понимаем, результат клиринга. Клиринговой лицензией может обладать только депозитарий, не осуществляющий брокерской и дилерской деятельности, что могут себе позволить только расчетные депозитарии. Как известно, практически все банки одновременно являются и брокерами-дилерами, по крайней мере на рынке госбумаг, и разделить эти функции в пределах одного банка мы не можем. Стало быть, осуществлять клиринговую деятельность в рамках существующего законодательства у нас нет возможности. Соответственно, и с неттингом вопрос отпадает. А проблема с выполнением пожеланий клиентов остается. И необходимо как-то это решать.

Теперь обратимся к российским депозитарным распискам (РДР). Сама идея изначально была хорошая — предоставить доступ российским инвесторам к иностранным ценным бумагам. Вышло большое количество законодательных документов на эту тему, при этом у участников рынка осталась масса вопросов, потому что данный пакет документов так и не был доработан, многие вопросы не решены. В результате РДР так никто и не выпустил. И сейчас речь уже идет о том, что проще напрямую выпустить на российские биржи иностранные бумаги, чем разбираться с РДР.

Наконец, хотелось бы сказать о кредитовании ценными бумагами. Мы все гордимся, что у нас оно существует — в форме РЕПО. Но, будем честны перед собой, РЕПО и кредитование ценными бумагами — это далеко не одно и то же. То есть работа по индивидуальному кон-

тракту, фактически купли-продажи, не заменяет стандартизованного и автоматизированного процесса поддержки торговых позиций, расчета и мониторинга гарантийного обеспечения, маржинальных требований и процента за использование заемных активов. Сейчас НДС активно развивает проект по расчетному кредитованию ценными бумагами, РТС проводит операции «донорского» РЕПО, но это не то же самое, что понимается под кредитованием ценными бумагами (*stock lending*) на развитых рынках. Внедрение этого процесса необходимо начинать с изменений в бухгалтерском и депозитарном учете, т. е. ввести понятие и счет «ценные бумаги, отданные/полученные в кредит», чтобы разделить их с купленными и проданными бумагами или бумагами в залоге. Они должны иметь особый статус. И тогда следующим этапом будет выработка правил работы настоящего лендинга-деска, чтобы депозитарии могли осуществлять эти функции в гораздо более совершенном виде по сравнению с нашим пресловутым РЕПО.

Также хотелось бы уточнить ситуацию с ипотечными ценными бумагами — ипотечными сертификатами участия, облигациями с ипотечным покрытием. Закон гласит, что ими может заниматься только спецдепозитарий. Какой в этом смысл и почему для этого нужно иметь спецдепозитарную лицензию, которая предполагает работу со средствами инвестиционных фондов, абсолютно непонятно.

Кроме того, отсутствует официально утвержденная процедура оценки активов, находящихся в залоге. Каждый что-то изобретает для себя, но единой процедуры оценки нет.

Ну и конечно, пресловутый счет типа эскроу. Мы пользуемся такими счетами, но все они открываются за рубежом, так как в России нет понятия эскроу-счета на законодательном уровне. Был разговор, даже собирались выносить на рассмотрение законопроект о введении так называемых условных счетов, но разговором все и закончилось.

Безусловно, законодательные меры принимаются. Ни профучастники, ни регуляторы не стоят на месте, и в последние годы прогресс в этом направлении очевиден. Вносятся на рассмотрение прогрессивные законопроекты, но делается это зачастую медленно и непоследовательно. В результате предпринимаемые меры оказываются незаконченными и несовершенными, и продвижению нашей страны в направлении превращения в международный финансовый центр это не способствует. ■



АРТЁМ ЗАХАРОВ

## ПЕРСПЕКТИВЫ КОМПЬЮТЕРИЗАЦИИ ДЕПОЗИТАРНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Обсуждение вопроса создания в России центрального депозитария заняло более 10 лет. За это время свое мнение по данной теме не высказал разве что ленивый. Опытные и авторитетные специалисты не раз обсуждали достоинства и недостатки различных схем построения централизованной системы учета. Итогом этих обсуждений стала схема формирования центрального депозитария по модели системы CREST, представленная ФСФР России. Продолжая тему построения инфраструктуры рынка ценных бумаг, мне хотелось бы поделиться своим видением будущего деятельности кастодиальных депозитариев. Однако начать я хотел бы с другого...

### В СТРЕМЛЕНИИ К СОВЕРШЕНСТВУ

Всем известны оscarоносные мультфильмы студии *Pixar* «В поисках Немо», «Суперсемейка», «Рататуй», «ВАЛЛ-И» и др. Удивительно, что все мультипликационные картины *Pixar* являются, по сути, рекламой главного на сегодняшний день продукта компании.

Основатели студии Элви Рей Смит и Эд Кетмелл с 1980-х годов работают над технологией создания анимационных фильмов с помощью компьютерной графики. Они решили перейти от плоского двухмерного изображения к более естественному, трехмерному, больше напоминающему реальный мир. Этого можно было добиться, только работая с отражением света от каждой поверхности объектов, изображенных в кадре. В обычной анимации при создании фильма из 10–15 тыс. кадров на это потребовались бы затраты, равносильные финансовому самоубийству. Но Кетмелл и Смит со своей командой вывели алгоритмы, позволяющие компьютеру автоматически вычислять требуемую интенсивность света и его отражения. В итоге все сводилось к выполнению сложных и рутинных технических операций — обычному компьютерному шаманству.

Настоящее же колдовство состояло в том, чтобы с помощью компьютерной анимации снять фильм, вызывающий у зрителя теплые чувства и доставляющий эмоциональное удовольствие. И в 1986 г. студия *Pixar* показала короткометражный фильм Джона Лассетера «Люксо-младший», представив разработанные компанией технологии. Мультфильм, единственными героями которого были две лампы — одна большая, другая маленькая, — стал поворотным моментом в истории анимации. Впервые применение компьютера позволило передать на экране глубокие человеческие эмоции, не используя в качестве персонажей ни людей, ни животных.

Позже, в 1988 г., компания *Pixar* выпустила пакет программ *RenderMan*, который представлял собой совокупность всех результатов работы команды и по сей день является основой успеха компании. Именно с помощью *RenderMan* были созданы все мультфильмы студии *Pixar*. Технология *RenderMan* сделала возможным высокое качество компьютерной анимации. Многие студии используют ее для создания спецэффектов. Без *RenderMan* не было бы таких фильмов, как «Терминатор-2: Судный день», «Парк юрского периода», «Титаник», «Матрица», «Аватар» и др.

### ДЕПОЗИТАРИЙ 2.0

Как мы увидели, в свое время использование цифровых технологий кардинально изменило мир анимации. Мне кажется, что переломный момент скоро произойдет и в депозитарной деятельности.

Процесс компьютеризации депозитарной деятельности уже прошел путь от таблиц *MS Excel* до сложных систем, разрабатываемых как самими депозитариями, так и независимыми компаниями. Именно развитие данных систем в ближайшее время поднимет депозитарное обслуживание на новый уровень, а может быть, даже изменит его сущность: депозитарий больше не будет оказывать услуги по учету и хранению ценных бумаг — вместо этого он станет предоставлять клиентам свою информационную систему для осуществления ими своих прав владельцев ценных бумаг.

Для этого депозитарным системам предстоит стать не только более мощными и сложными, но и более клиентоориентированными.

Функционал систем депозитарного учета постоянно растет. В перспективе нас ждет полная автоматизация бизнес-

процессов депозитария, а также переход на сквозную обработку данных. При этом полностью исчезнет ручной ввод. Клиенты и контрагенты будут взаимодействовать не с сотрудниками депозитария, а непосредственно с самой системой с помощью различных средств коммуникации: для профессионалов это SWIFT и ЭДО, для инвесторов – веб-портал или система «депозитарий – клиент». Таким образом, информация будет поступать в систему в структурированном виде, пригодном для дальнейшей обработки.

Изменяются функции и сотрудников депозитария. В то время как фронт-офис будет по-прежнему занят вопросами привлечения и обслуживания клиентов, бэк-офис полностью переключится на обслуживание информационной системы. Персонал бэк-офиса

будет в основном состоять из программистов, владеющих прекрасными знаниями депозитарного учета. Они станут следить за функционированием системы, предотвращать возможные сбои, а также вносить в систему необходимые изменения.

Депозитарий превратится в черный ящик<sup>1</sup>. Взаимодействие депозитария с профессиональными участниками рынка будет осуществляться по каналам SWIFT и ЭДО. Информация станет автоматически запрашиваться, предоставляться, обрабатываться. К услугам инвесторов будет веб-портал, где, используя защищенный доступ, последний сможет без труда узнать свежие новости депозитария и рынка ценных бумаг, уточнить остаток у себя на счетах, получить выписки, перевести ценные бумаги, участвовать в корпоративных действиях.

В итоге каждый получит от депозитария свое. Клиенты, вместо того чтобы инструктировать депозитарий, станут проводить необходимые им операции. Без проводов. А контрагенты, вместо того чтобы направлять запросы, будут получать необходимую им информацию. Без задержек.

Когда произойдет эта эволюция, депозитарии будут похожи на современные телефонные компании. Ведь 100 лет назад, чтобы кому-нибудь позвонить, необходимо было снять трубку и сообщить телефонистке номер абонента. Но сегодня мы набираем номер самостоятельно, и наши действия обрабатывает сложнейшее оборудование телефонной компании. При этом, когда нам хочется живого общения, всегда есть номер службы поддержки... ■

<sup>1</sup> Черный ящик – термин, используемый в науке для обозначения системы, механизм работы которой очень сложен, неизвестен или неважен в рамках данной задачи. Такие системы обычно имеют некий вход для ввода информации и выход для отображения результатов работы. Состояние выходов обычно функционально зависит от состояния входов.

## НОВОСТИ НДЦ

### Чистая прибыль ЗАО НДЦ по РСБУ за первое полугодие 2010 года составила 482 млн 682 тыс. рублей, что на 111,9% больше, чем за соответствующий период 2009 года

Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ) подвело финансовые итоги деятельности за первое полугодие 2010 г.

Выручка ЗАО НДЦ по РСБУ за 6 месяцев 2010 г. составила 791 млн 782 тыс. руб., что на 35,9% больше, чем за аналогичный период 2009 г. (582 млн 547 тыс. руб.). Чистая прибыль составила 482 млн 682 тыс. руб., что на 111,9% больше, чем за первое полугодие 2009 г. (227 млн 835 тыс. руб.).

Собственный капитал ЗАО НДЦ по РСБУ вырос за 6 месяцев 2010 г. на 22,2% и на 30 июня 2010 г. составил 2 млрд 656 млн 918 тыс. руб. (на 31 декабря 2009 г. – 2 млрд 174 млн 236 тыс. руб.).

Размер собственных средств ЗАО НДЦ, рассчитанный по методике ФСФР России, увеличился за рассматриваемый период на 12,1% и по состоянию на 30 июня 2010 г. составил 1 млрд 289 млн 915 тыс. руб. (на 31 декабря 2009 г. – 1 млрд 150 млн 463 тыс. руб.).

Оборот ЗАО НДЦ (рыночная стоимость ценных бумаг, перемещенных в процессе инвентарных депозитарных операций) за первое полугодие 2010 г. составил 32 трлн 961 млрд 238 млн руб., что на 23,4% превышает соответствующий показатель 2009 г. (26 трлн 720 млрд 196 млн руб.). Количество инвентарных операций по сравнению с соответствующим периодом 2009 г. выросло на 13,6% и достигло 1 322 098 операций, в том числе по акциям – на 14,4% (1 060 166 операций), что состави-

ло 80,2% от общего числа операций за 6 месяцев 2010 г. Стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депо, открытых в ЗАО НДЦ по состоянию на 30 июня 2010 г., составила 6 трлн 735 млрд 549 млн руб., что на 10,7% больше, чем соответствующий показатель на 31 декабря 2009 г. (6 трлн 85 млрд 808 млн руб.).

Общее количество выпусков ценных бумаг, находящихся на обслуживании в ЗАО НДЦ, по сравнению с данными на 31 декабря 2009 г. выросло на 0,4% и составило 2908, в то время как количество эмитентов, ценные бумаги которых учитываются в ЗАО НДЦ, выросло с начала года на 0,5% и достигло 1433. Количество счетов депо, включая счета юридических лиц-нерезидентов, с начала года выросло на 1,4% и составило 1932 счета.

ЗАО НДЦ продолжает лидировать в качестве платежного агента по корпоративным и региональным облигациям. По состоянию на 1 июля 2010 г. доля ЗАО НДЦ на рынке услуг платежного агента составила 36,5% от общего количества выпусков корпоративных и региональных облигаций в обращении и 37,9% от количества эмитентов корпоративных и региональных облигаций, находящихся в обращении. В первом полугодии 2010 г. ЗАО НДЦ как платежный агент приняло к обслуживанию 58 выпусков облигаций 38 эмитентов. Количество выпусков облигаций, обслуживаемых ЗАО НДЦ в качестве платежного агента, на конец первого полугодия 2010 г. составило 269 выпусков по 161 эмитенту.

# РАЗВИТИЕ ЭКОНОМИКИ РОССИИ: ВОССТАНОВЛЕНИЕ ПРИ НЕЗНАЧИТЕЛЬНОМ РОСТЕ ЗАНЯТОСТИ<sup>1</sup>

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 Клайн, старший экономист; Шейн Штрайфлер, старший экономист; Сью Ратлидж, ведущий специалист по вопросам частного сектора

Журнал «Депозитариум» продолжает публикацию аналитического доклада специалистов Всемирного банка о современной экономической ситуации в России. В этом номере речь пойдет о кредитно-денежной и бюджетной политике государства, а также основных уроках, которые преподал нам кризис последних двух лет.

## Платежный баланс немного улучшился в результате уменьшения оттока капитала

После ухудшения вследствие снижения цен на нефть в первом полугодии 2009 г. счет текущих операций сохранял значительный профицит во втором полугодии (табл. 1.4). Согласно отчетности Банка России, в 2009 г. профицит счета текущих операций составил 47,5 млрд долл. США (в 2008 г. — 102,4 млрд долл. США). Данный профицит главным образом был получен во второй половине 2009 г., когда произошло значительное увеличение профицита торгового баланса в результате возобновления роста цен на основные виды российского сырьевого экспорта, и в частности на нефть. При этом объемы импорта оставались низкими в течение первых трех кварталов 2009 г. и начали расти только в последнем квартале.

Состояние капитального счета улучшилось в 2009 г. по сравнению с 2008 г.

в результате сокращения оттока капитала. В 2009 г. счет операций с капиталом и финансовыми инструментами имел дефицит в размере 45,2 млрд долл. США, который оказался значительно меньше дефицита 2008 г. в размере 135,8 млрд долл. США. Это улучшение отражает существенное сокращение чистого оттока капитала, составившего в 2009 г. 52,4 млрд долл. США по сравнению с 133 млрд долл. США в 2008 г. Сокращение чистого оттока капитала наблюдалось в 2009 г. и в банковском, и в небанковском секторах (табл. 1.5). В результате профицит счета текущих операций превысил дефицит капитального счета в 2010 г., что позволило Банку России немного увеличить золотовалютные резервы, объем которых составил к концу 2009 г. 439 млрд долл. США. Начиная с I кв. 2009 г. курс рубля опять начал укрепляться — сначала вследствие роста цен на нефть, а затем в результате притока капитала. Однако сальдо счета текущих операций, не связанных с нефтью, ухудшилось (рис. 1.7 и 1.8).

Несмотря на улучшение ситуации, потоки капитала оставались волатильными, отражая колебания цен на нефть и ожидания рынка относительно курса рубля. Как показывают данные Банка России, потоки капитала оставались крайне волатильными в течение всего 2009 г. Эта волатильность была связана главным образом с колебаниями цен на нефть, которые являются одним из факторов, определяющих ожидания рынка относительно изменения курса рубля. Улучшение настроений инвесторов в отношении мировой экономики и повышение уровня терпимости к рискам развивающихся рынков (в сочетании с восстановлением российской экономики во второй половине 2009 г.) способствовали увеличению притока капитала в Россию к концу года. В результате в IV кв. 2009 г. приток капитала в частный сектор составил 11,6 млрд долл. США. При этом приток прямых иностранных инвестиций, по данным Росстата, не прекратился во время кризиса и составил 15,9 млрд долл. в 2009 г. по сравнению с 27 млрд долл. в 2008 г.

Таблица 1.4. ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС В 2006–2009 ГГ., МЛРД ДОЛЛ.

Показатель	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.*	2009 г.			
					I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.*
Счет текущих операций	94,7	77,0	102,4	47,5	9,3	7,6	15,0	15,6
Торговый баланс	139,3	130,9	179,7	110,6	19,1	24,4	33,1	34,0
Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами	3,3	84,8	-135,8	-45,2	-32,0	3,2	-25,4	9,0
Ошибки и пропуски	9,5	-12,9	-11,9	1,1	-7,7	3,5	1,3	4,1
Изменение резервов (положительное значение — увеличение)	107,5	148,9	-45,3	3,4	-30,5	14,2	-9,1	28,8

\* Предварительные оценки.

Источник: Банк России.

<sup>1</sup> Продолжение. Начало см.: Депозитариум. 2010. № 6.

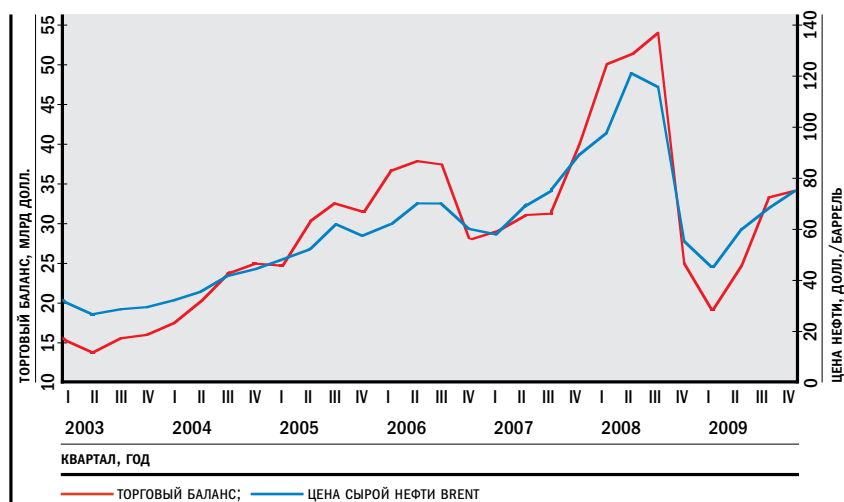
Вопреки опасениям относительно крупных дефолтов, и банки, и нефинансовые корпорации в основном выполняли свои обязательства по погашению задолженности. Серьезных дефолтов по обязательствам перед иностранными кредиторами со стороны банков или корпораций в 2009 г. не было. Внутренний рынок облигаций также продолжал функционировать в течение всего кризисного периода. Притом что в 2009 г. банки и корпорации должны были выплатить по внешним заимствованиям в общей сложности около 130 млрд долл. США (приблизительно 10% ВВП), обслуживание и рефинансирование долга осуществлялись планомерно. По предварительным оценкам Банка России, совокупный внешний долг государственного и частного секторов составил к концу 2009 г. 469,7 млрд долл. США (к концу 2008 г. он составлял 479,9 млрд долл. США).

Банки испытывали большие трудности с рефинансированием своих долговых обязательств, чем корпорации. Имеющиеся данные свидетельствуют о том, что, поскольку банки имели меньше возможностей по рефинансированию своих долгов, их внешний долг значительно сократился — со 166,3 млрд долл. США в конце 2008 г. до 125,6 млрд долл. США в конце 2009 г. В то же время корпорации нефинансового сектора рефинансировали значительную часть своих долгов или выпустили новые долговые обязательства, в результате чего объем их долга вырос с 281,4 млрд долл. США на конец 2008 г. до 299,8 млрд долл. США на конец 2009 г.

### Кредитно-денежная политика и кредитование: курс на ослабление кредитно-денежной политики продолжается, но оказывает незначительное воздействие на объемы кредитования

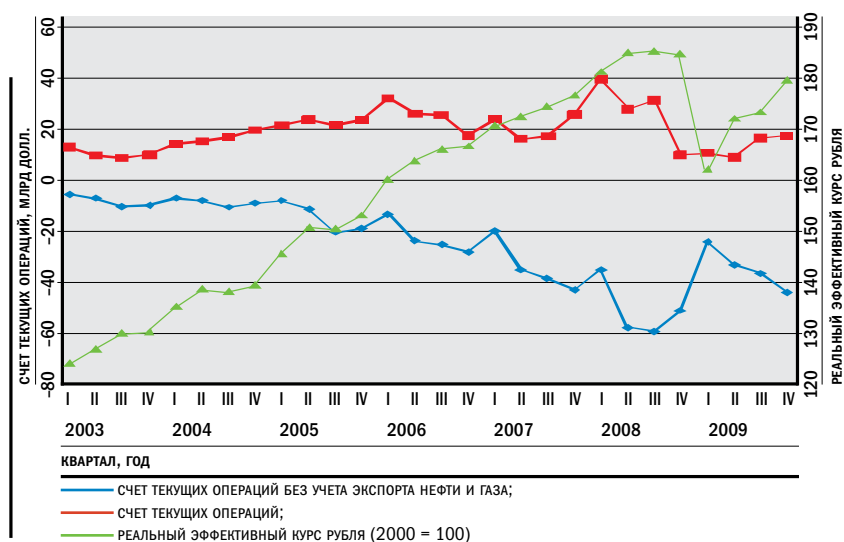
Начиная с мая 2009 г. Банк России стал ослаблять кредитно-денежную политику, чтобы создать условия для возобновления кредитной активности, однако это пока не дало особых результатов. Ставка рефинансирования снижалась 11 раз —

Рисунок 1.7. ЦЕНЫ НА НЕФТЬ И ТОРГОВЫЙ БАЛАНС



Источники: Банк России, расчеты Всемирного банка.

Рисунок 1.8. Сальдо СЧЕТА ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ И РЕАЛЬНЫЙ ЭФФЕКТИВНЫЙ КУРС РУБЛЯ



Источники: Расчеты Всемирного банка, основанные на данных Росстата и Банка России.

с 13% в апреле 2009 г. до 8,5% в настоящее время (последнее снижение состоялось 24 февраля 2010 г.), отражая снижение инфляции (рис. 1.9). Однако постепенное снижение ставки рефинансирования и процентных ставок по кредитам для юридических и физических лиц пока не привело к существенному изменению объемов кредитования. Общий объем кредитов предприятиям, удвоившийся в течение двух лет, предшество-

вавших кризису (рис. 1.10), сократился за первые три квартала 2009 г. и не изменился в IV кв. Аналогичные тенденции наблюдаются в сфере кредитования физических лиц. Более того, если объем выданных кредитов скорректировать с учетом просроченной и реструктурированной задолженности, которая, согласно оценкам Банка России, составляет 5 и 25% соответственно от общего объема кредитования, то окажется, что чистое

Таблица 1.5. ЧИСТЫЕ ПОТОКИ КАПИТАЛА В 2006–2009 ГГ., МЛРД ДОЛЛ.

Показатель	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2009 г.			
					I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
Чистый ввоз/вывоз капитала частным сектором	41,4	82,4	-132,8	-52,4	-35,1	4,5	-33,4	11,6
Чистый ввоз/вывоз капитала банками	27,5	45,8	-56,9	-32,5	-6,8	-5,8	-27,6	7,7
Чистый ввоз/вывоз капитала прочими секторами	13,9	36,6	-75,8	-19,9	-28,3	10,3	-5,8	3,8

Источник: Банк России.

кредитование экономики было отрицательным в течение всего 2009 г. Таким образом, несмотря на улучшение ситуации с ликвидностью, уровень кредитных рисков остается очень высоким, и банки по-прежнему проявляют крайнюю осторожность при предоставлении новых кредитов с учетом проблем качества активов и уровня необходимых резервов на покрытие убытков по кредитам и в среднесрочной перспективе могут столкнуться с новыми трудностями<sup>2</sup>.

Банку России было нетрудно справиться с инфляцией в 2009 г. на фоне слабого спроса, жестких условий кредитования и сохраняющегося дефицита лик-

инфляция (ИПЦ) сократилась с 13,3% в 2008 г. до 8,8% в 2009 г. (дек./дек.), что позволило Банку России существенно снизить ставку рефинансирования. Как и ожидалось, сезонные факторы и административное повышение цен на услуги ЖКХ (в среднем они увеличились в январе на 10,1%) способствовали росту инфляции в январе 2010 г. Однако в феврале темпы инфляции продолжили снижаться, вследствие чего уровень инфляции за 12 месяцев упал до 7,2%. Между тем все еще сохраняются относительно жесткие денежно-кредитные условия: агрегат M2 стал заметно расти только в IV кв. 2009 г. (рост в размере 15%

2010 г., что позволит Банку России продолжить смягчение денежно-кредитной политики за счет дальнейшего снижения ставки рефинансирования, но, возможно, с большей осторожностью.

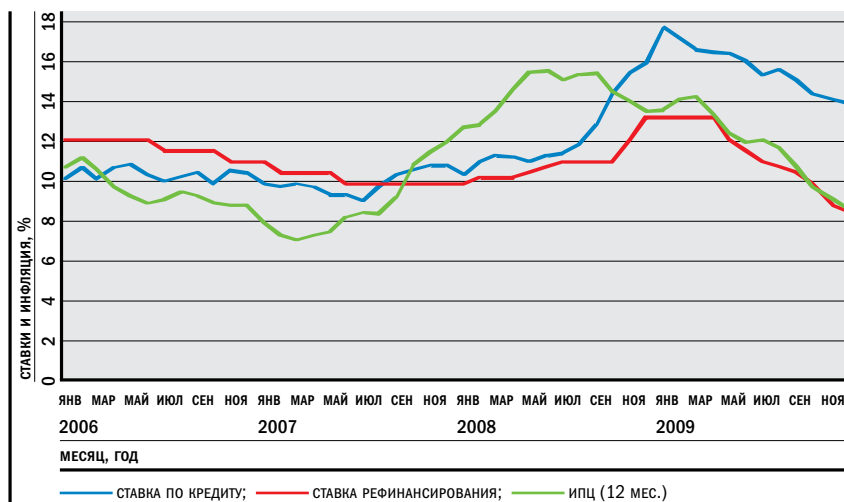
В январе и феврале 2010 г. динамика валютного курса по-прежнему определялась ценами на нефть. Банк России продолжал осуществлять на валютном рынке политику умеренного вмешательства, ограничив свои интервенции плановыми покупками или продажами валюты и допуская колебания валютного курса в пределах коридора, официально установленного для бивалютной корзины (рубль/доллар и рубль/евро). В результате в начале 2010 г. валютный курс оставался крайне волатильным, отражая колебания цен на нефть и долговой кризис в Греции и других европейских странах. К середине марта 2010 г. валютный курс стабилизировался на уровне около 29,5 руб. за доллар и 34,5 руб. относительно бивалютной корзины.

Последние изменения в регулировании валютного курса говорят о том, что Банк России намерен сделать свою политику менее предсказуемой, с тем чтобы ограничить возможности кэрри-трейда и дестабилизирующих спекуляций на укреплении рубля. В конце февраля 2010 г. Банк России изменил порядок корректировки плавающего валютного коридора. Согласно старому правилу, границы коридора сдвигались на 5 коп. каждый раз при покупке или продаже 700 млн долл. США. Начиная с конца февраля сдвиг границ плавающего коридора будет менее предсказуемым. По мнению Банка России, это изменение исключает возможность получения участниками валютного рынка практически гарантированного дохода и может способствовать снижению волатильности рынка.

### Бюджетная политика: положительный эффект роста цен на нефть и увеличения поступлений от НДС

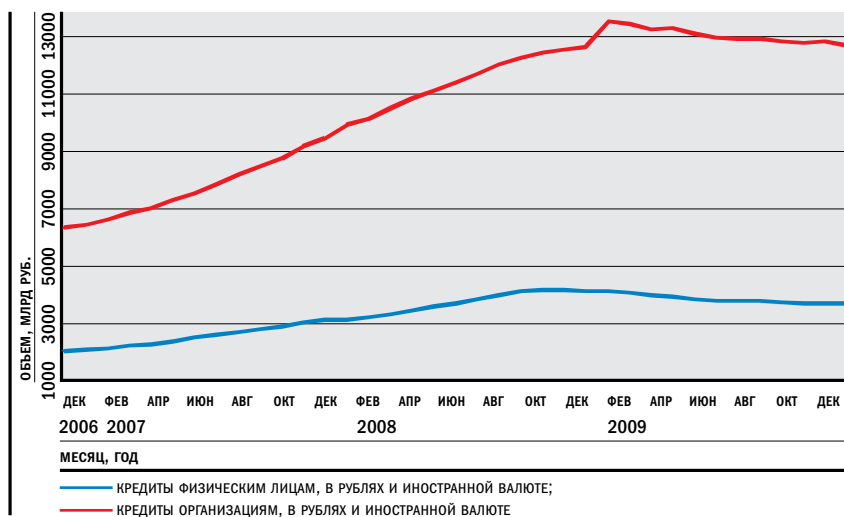
Согласно оценкам Министерства финансов РФ, в 2009 г. консолидированный бюджет был исполнен с дефицитом в размере 6,2% ВВП (табл. 1.6). В результате осуществления дискреционных мер бюджетного стимулирования и увеличения расходов на социальные нужды объем расходов консолидированного бюджета вырос в 2009 г. примерно на 6,9% ВВП. Дефицит федерального бюджета за тот же период — 5,9% (с учетом квазидефицита расходов дефицит составляет 6,4%).

Рисунок 1.9. СТАВКИ ПО КРЕДИТАМ И ИНФЛЯЦИЯ В РОССИИ В 2006–2009 ГГ.



Источники: Банк России, расчеты сотрудников Всемирного банка.

Рисунок 1.10. ОБЪЕМ КРЕДИТОВ, ВЫДАННЫХ ПРЕДПРИЯТИЯМ И ФИЗИЧЕСКИМ ЛИЦАМ В 2007–2009 ГГ.



Источники: Банк России, расчеты сотрудников Всемирного банка.

видности. Темпы инфляции снижались в течение всего года. Среднегодовой уровень денежной массы (агрегат M2) уменьшился на 3,4% по сравнению с уровнем 2008 г., в результате чего

по сравнению с III кв. 2009 г.). С учетом того что между увеличением денежной массы и инфляцией существует временной лаг, тенденция к снижению инфляции, скорее всего, сохранится в течение

<sup>2</sup> См.: Группа специалистов Всемирного банка под руководством Желько Богетича. Что ожидает финансовый сектор в России? // Депозитариум. 2010. № 5. С. 20.

Это немного лучше ожидавшегося результата, что отчасти связано с ростом нефтяных доходов во второй половине 2009 г. Значительное увеличение объема расходов и сокращение нефтяных доходов привели к тому, что дефицит федерального бюджета без учета нефтяных доходов достиг 13,5% ВВП, что почти в 3 раза выше «оптимального» уровня, который можно считать устойчивым с точки зрения финансирования за счет нефтяных доходов в долгосрочной перспективе<sup>3</sup>.

Потери доходов вследствие снижения налога на прибыль были частично компенсированы увеличением поступлений от НДС. Поступления от налога на прибыль предприятий сократились с 10% ВВП в 2008 г. до 7,5% ВВП в 2009 г., что стало следствием потери доходов в результате снижения ставки налога на прибыль предприятий с 24 до 20%, а также падения деловой активности. Однако поступления от НДС в 2009 г. были больше, чем в 2008 г. (объем доходов от НДС вырос с 2,7% ВВП в 2008 г. до 3,0% ВВП в 2009 г.). Это отражает прежде всего продление сроков уплаты НДС, которое было введено в конце 2008 г.

Что касается расходов, большинство мер бюджетного стимулирования было введено в соответствии с бюджетными планами, но реализованы в основном во второй половине 2009 г. В 2009 г. было реализовано примерно 98,4% всех запланированных антикризисных бюджетных мер. Невыполненными остались лишь несколько мер — в частности, предоставление потребительских кредитов на покупку новых автомобилей (из заложенных в бюджете 2 млрд руб. было освоено только 187,7 млн руб.), государственная поддержка авиакомпаний (освоено только 6,1 млрд из 11 млрд руб., заложенных в бюджете) и поддержка автомобильной промышленности, на которую было выделено 38 млрд руб. (коэффициент освоения — 91,8%). Кроме того, в федеральном бюджете были предусмотрены ассигнования в размере 77,7 млрд руб. на осуществление мер в поддержку рынка труда и выплату субсидий субъектам Федерации; эти средства были освоены на 89,7% в связи с ограниченными возможностями по использованию выделенных средств на региональном уровне. В 2010 г. Правительство планирует осуществление более ограниченного круга антикризисных бюджетных мер в размере 0,5% ВВП в целях поддержки реального сектора и рынка труда.

В целом объем российских антикризисных мер (особенно в финансовом секторе) был вполне достаточен, однако их структура и реализация могли бы быть более эффективными. Во-первых, в результате снижения налоговых ставок и общего, а не адресного характера некоторых мер (повышение пенсий и заработной платы) антикризисный пакет оказался дороже, чем это могло быть в иных условиях. Во-вторых, вследствие того что запросам инфраструктуры и адресной социальной помощи уделялось относительно мало внимания, общий мультипликативный эффект антикризисных мер оказался меньше того, который был возможен.

ное воздействие на уровень доходов. Однако это улучшение будет компенсироваться более значительными, чем ожидалось, социальными расходами, в том числе расходами на покрытие дефицита Пенсионного фонда РФ. К тому же существует вероятность того, что некоторые дополнительные текущие расходы дискреционного характера, введенные в 2009 г., со временем превратятся в систему.

### Чему нас научил кризис?

Событие, получившее название «Великая рецессия», дает возможность ученым и органам власти всех стран подумать о том, какие экономические уроки

Таблица 1.6. КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ БЮДЖЕТ: ДОХОДЫ, РАСХОДЫ И ПРОФИЦИТ В 2007–2009 ГГ., % ВВП

Бюджет	2007 г.	2008 г.	2009 г.
<b>Консолидированный бюджет*</b>			
Доходы	40,2	38,5	34,4
Расходы	34,1	33,7	40,6
Профицит	6,1	4,8	-6,2
Нефтяной баланс	-2,9	-5,8	—
<b>Федеральный бюджет</b>			
Доходы	23,6	22,3	18,8
Расходы	18,1	18,2	24,7
Профицит	5,4	4,1	-5,9
Нефтяной баланс	0,6	-6,4	-13,5

\* Включая внебюджетные фонды.

Источники: Министерство финансов РФ, Экспертная экономическая группа (ЭЭГ).

И в-третьих, расходы на осуществление этих мер были в основном произведены во второй половине 2009 г., хотя наибольший экономический спад произошел в первом полугодии. Следовательно, меры бюджетного стимулирования, которые не были направлены на финансовый сектор, не могли эффективно противостоять экономическому спаду в начале 2009 г.

Несмотря на то что Правительство сократило большую часть дискреционных расходов, выполняющих функцию бюджетного стимулирования и предусматривающих поддержку реального сектора экономики, увеличение социальных расходов, которое было осуществлено в 2009 г. и запланировано на 2010 г. (в том числе повышение пенсий в январе 2010 г.), будет и в дальнейшем создавать дополнительную нагрузку на расходы. Постепенное улучшение внешнеэкономической конъюнктуры, включая повышение цен на нефть, вероятно, окажет положитель-

можно извлечь, чтобы органы власти лучше подготовились к будущим кризисам. В частности, с учетом того что в посткризисный период перед органами власти стоят три задачи — бюджетная, финансовая и социальная, — сейчас можно извлечь предварительные экономические уроки, которые в дальнейшем помогут органам власти эти задачи решать. В настоящее время выводы относительно этих уроков только формируются с учетом международного опыта и результатов пересмотра консенсуса по вопросам экономической политики<sup>4</sup>.

Во-первых, кризис вернул на первый план бюджетную политику как инструмент макроэкономической стабилизации. Это имеет особое значение с учетом того, что в условиях почти нулевых процентных ставок возможности кредитно-денежной политики, включая кредитование и валютное стимулирование, практически исчерпаны. Однако для эффективного

<sup>3</sup> World Bank. Russia: Long-term fiscal study — a concluding paper. 2010. Washington D.C.

<sup>4</sup> См., например: Olivier Blanchard, Giovanni Dell'Ariccia, Paolo Mauro. Rethinking Macroeconomic Policy / IMF staff position paper, 2010; Initial Lessons of the Crisis, Prepared by the Research, Monetary and Capital Markets, and Strategy, Policy, and Review Departments Approved by Olivier Blanchard, Jaime Caruana, and Reza Moghadam. February 6, 2009.

использования мер бюджетной политики необходимо достаточное бюджетное пространство (в целом это можно определить как наличие бюджетных ресурсов благодаря профициту бюджета, а также наличие бюджетных резервов или резервов на погашение заимствований и повышение эффективности), которое позволит иметь более значительный дефицит бюджета в случае ухудшения экономической конъюнктуры. Сэкономленные бюджетные ресурсы, накопленные в России в течение последнего десятилетия, позволили Правительству принять значительные по масштабу дискреционные меры бюджетного стимулирования без существенного ухудшения соотношения объема долга и ВВП. Без этого последствия кризиса в России, безусловно, были бы гораздо серьезнее. В то же время кризис показал, что меры бюджетного стимулирования должны быть правильно структурированы, охватывать те направления, где они окажут максимальное воздействие на уровень спроса и бедные слои населения, и осуществляться без промедления, что может оказаться затруднительным в суматохе стремительно развивающегося кризиса. В дальнейшем совершенствование существующих автоматических стабилизаторов (например, пособий по безработице и программ социальной помощи с проверкой нуждаемости) придаст экономике большую автоматическую гибкость, которая позволит противостоять новым шокам.

Во-вторых, большинство элементов докризисного консенсуса относительно макроэкономической политики не утратили своего значения (выгоды низкой инфляции, разумного объема долга и низкого уровня безработицы), однако кризис показал, что органы власти должны взять на вооружение более широкий макропруденциальный подход к регулированию финансового сектора. В частности, принимая решения, разработчики экономической политики должны учитывать не только основные макроэкономические переменные, но и колебания цен на активы, кредитные бумы, объем заемного капитала и накопление системного риска в частном секторе. Недооценивая финансовое посредничество как одну из главных макроэкономических характеристик, финансовое регулирование и финансовый надзор в докризисный период были сосредоточены на конкретных учреждениях и рынках и в целом пренебрегали макроэкономическими последствиями их деятельности. Проциклические эффекты банковской деятельности в большинстве случаев, по существу, игнорировались. С учетом этого в дальнейшем нужно уде-

## УЛУЧШЕНИЕ ДЕЛОВОГО КЛИМАТА (BEEPS AT-A-GLANCE 2008)

Недавно опубликованный материал, посвященный итогам исследования «Деловой климат и результаты деятельности предприятий» (BEEPS), которое является совместной инициативой ЕБРР и Всемирного банка, охватывает широкий круг вопросов, касающихся делового климата в России, других странах Центральной и Восточной Европы, странах бывшего СССР и Турции. В России с сентября 2008 г. по март 2009 г. было обследовано более 1000 предприятий строительной отрасли, гостиничного и ресторанного бизнеса, обрабатывающих отраслей, оптовой и розничной торговли, транспортной отрасли и других сегментов сферы услуг.

Как показывают полученные результаты, по сравнению с предыдущим исследованием BEEPS, проводившимся в 2005 г., Россия в целом улучшила показатели, связанные с разработкой и соблюдением норм регулирования, которые обеспечивают легкость ведения бизнеса. Основные проблемы, выявленные в 2008 г., касались наличия квалифицированных работников и необходимой инфраструктуры. Только 12% всех обследованных предприятий ответили, что квалификация и образование имеющих работников не являются для них проблемой. Для сравнения: в 2005 г. так ответили 40% обследованных предприятий. Кроме того, похоже, что инфраструктурные ограничения — транспорт, энергоснабжение, телевязь — больше сдерживают развитие предпринимательства, чем в 2005 г. В рамках исследования 2008 г. энергоснабжение не является проблемой только для 31% предприятий (в 2005 г. — 76%), связь — для 16% предприятий (в 2005 г. — 78%), а транспорт — для 36% предприятий (в 2005 г. — 72%).

### РЕЙТИНГ РОССИЙСКИХ ПРОБЛЕМ, СВЯЗАННЫХ С ВЕДЕНИЕМ БИЗНЕСА, В 2005 И 2008 ГГ.\*

Показатель	2005 г.	2008 г.
Налоговые ставки	2	2
Коррупция	3	3
Доступ к электросетям	13	4
Навыки и образование рабочей силы	4	1
Доступ к финансированию	6	8
Преступность	8	6
Налоговое администрирование	1	10
Телекоммуникации	14	7
Суды	7	12
Доступ к земле	10	5
Лицензирование и получение разрешений	5	11
Транспорт	12	9
Регулирование рынка труда	11	14
Таможенное и торговое регулирование	9	13

\* Ранжирование барьеров для ведения бизнеса относительно среднего уровня. Барьеры, представляющие наиболее серьезное препятствие, имеют ранг 1. Барьеры, представляющие наименьшую проблему, имеют ранг 14.

В целом исследование BEEPS 2008 г. свидетельствует о некотором улучшении налогового администрирования: доля предприятий, указавших на налоговое администрирование как на проблему в процессе ведения бизнеса, сократилась с 64% в 2005 г. до 54% в 2008 г. Количество сообщений о коррупции в системе налогового администрирования также сократилось: только 9% предприятий сказали, что им часто приходится давать взятки сотрудникам налоговых органов (в 2005 г. — 22%). По этому показателю Россия вышла на средний уровень стран ЕЦА. С другой стороны, частота проведения налоговых проверок практически не изменилась, что говорит о возможностях повышения эффективности налогового аудита.

Как показывает исследование BEEPS 2008 г., наблюдается общее снижение уровня административной коррупции, оказывающей негативное влияние на предпринимательскую деятельность. В период с 2005 по 2008 г. доля предприятий, сообщивших о том, что они дают взятки, сократилась в 2 раза — с 62 до 31%, что по-прежнему намного больше, чем в среднем по странам ЕЦА и СНГ. Аналогично доля предприятий, ответивших, что они часто дают взятки, также резко сократилась — с 41 до 22% в 2008 г. С другой стороны, размер коррупционного налога, о котором сообщили предприятия, почти утроился — с 1,7% годового оборота (для предприятий, ответивших, что они дают взятки) до 4,5%. Аналогичная тенденция наблюдалась в отношении взяток, которые предприятия дают, чтобы получить государственные заказы: они почти удвоились — с 2,2% от стоимости заказа в 2005 г. до 4,1% в 2008 г. Эта тенденция свидетельствует о сдвиге в сторону коррупции, затрагивающей меньшее число предприятий, которые дают более крупные взятки высокопоставленным чиновникам. Впечатляет увеличение доли предприятий, сообщивших о том, что они решают свои проблемы в судах: она выросла с 27% в 2005 г. до 45% в 2008 г.; при этом только 3% обследованных предприятий ответили, что они часто платят взятки в судах.

Доля предприятий, отметивших, что получение лицензий и разрешений для ведения бизнеса не является проблемой, сократилась с 38% в 2005 г. до 29% в 2008 г., что по-прежнему намного меньше, чем в среднем по странам ЕЦА (45% в 2008 г.). Кроме того, в 2008 г. руководители предприятий тратили 23% своего времени на урегулирование вопросов с государственными чиновниками или получение государственных услуг, что на 7 п. п. больше, чем в 2005 г.

лять больше внимания макроэкономическим последствиям событий в финансовом секторе в сочетании с укреплением надзора и регулирования.

*В-третьих, социальные последствия резкого снижения темпов роста или сокращения реального ВВП во время кризиса проявились в развивающихся странах, главным образом, в виде сокращения занятости и заработной платы.* Кризис подчеркнул значение экономических мер, направленных: а) на поддержание доходов уязвимых слоев населения за счет расширения действующих программ социальной помощи; б) на поддержание занятости и заработной платы, в том числе за счет будущих правильно структурированных активных программ занятости. В посткризисных условиях необходимо обеспечить еще большую адресность действующих программ социальной помощи и усовершенствовать существующие автоматические стабилизаторы (например, страхование от безработицы).

*В-четвертых, в посткризисном мире странам придется принять дополнительные меры для улучшения своего инвестиционного климата.* В мире с более жесткими условиями кредитования и более низкими ценами на сырье такие страны-

экспортеры, как Россия, должны будут принять дополнительные меры для привлечения внутренних и иностранных инвестиций. Развивающиеся страны будут конкурировать друг с другом за сократившиеся объемы иностранного капитала, который, скорее всего, станет дороже, чем до кризиса. Россия, в частности, добилась прогресса в некоторых областях, связанных с созданием условий для предпринимательской деятельности (см. врезку «Улучшение делового климата (BEEPS At-A-Glance 2008)»), однако значительная часть этой программы пока остается незавершенной, особенно в области инфраструктуры и коррупции.

*В-пятых, экономический кризис в России предоставил возможности для переосмысления и ускорения реформ государственного сектора, финансового сектора, а также реформ по диверсификации экономики.* Очень важно не останавливаться на достигнутом и не упускать такую возможность, вернувшись к докризисной модели<sup>5</sup>. Даже в условиях роста экономики перед Россией стоят масштабные долгосрочные задачи по реформированию государственного и финансового секторов и диверсификации экономики. Правительство совершенствовало бюджетную политику в течение многих лет, а трехлет-

ний бюджет на 2010–2012 гг. нацелен на существенную корректировку бюджета. Кроме того, в условиях жестких бюджетных ограничений Правительство готовит программу, направленную на рост эффективности государственных расходов, а также пересматривает общую концепцию развития государственного сектора. Что касается финансового сектора, уже многое было сделано для того, чтобы противостоять влиянию кризиса и обеспечить стабильность, однако еще немало предстоит сделать для прозрачности и консолидации финансовой системы, улучшения регулятивной среды, законодательства в области банкротства, финансовой грамотности, а также для развития инфраструктуры рынка капитала. И, пожалуй, самой трудной задачей остается диверсификация экономики за пределы ресурсоориентированных отраслей. Основным тестом для проверки эффективности правительственных мер по диверсификации экономики станут рост новых и расширение уже созданных малых и средних предприятий, а также повышение уровня занятости, но не только на уже существующих крупных предприятиях и в государственных корпорациях. ■

Окончание следует.

<sup>5</sup> См. вторую главу данного доклада «Экономический и социальный прогноз на 2010–2011 гг.» в следующем номере журнала «Депозитариум».

## НОВОСТИ НДЦ

### Совет директоров ЗАО НДЦ принял решение об изменении наименований и формировании комитетов Совета директоров ЗАО НДЦ

26 июля 2010 г. состоялось заседание Совета директоров Закрытого акционерного общества «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ), на котором были приняты решения об изменении наименований Комитета по кадрам (номинациям) и вознаграждениям Совета директоров ЗАО НДЦ и Комитета по рискам и аудиту Совета директоров ЗАО НДЦ на «Комитет по кадрам и вознаграждениям Совета директоров ЗАО НДЦ» и «Комитет по аудиту Совета директоров ЗАО НДЦ» соответственно, утверждены изменения в положения о данных комитетах.

Также принято решение о формировании следующих комитетов Совета директоров ЗАО НДЦ: Комитета по кадрам и вознаграждениям Совета директоров ЗАО НДЦ, Комитета по технической политике и развитию технологий Совета директоров ЗАО НДЦ, Комитета по аудиту Совета директоров ЗАО НДЦ.

При этом Бюджетный комитет Совета директоров ЗАО НДЦ решено не формировать, а полномочия членов Бюджетного комитета, избранных в состав комитета 13 ноября 2009 г., прекратить.

Председателем Комитета по кадрам и вознаграждениям Совета директоров ЗАО НДЦ избран член Совета директоров ЗАО НДЦ **Александр Иконников**, Генеральный директор — управляющий партнер ЗАО «Борд Солюшнс», соучредитель и Председатель Наблюдательного совета Российской ассоциации независимых директоров.

Председателем Комитета по технической политике и развитию технологий Совета директоров ЗАО НДЦ избран **Николай Дегтярев**, Заместитель директора — Начальник Управления обеспечения операций и технологий Департамента обеспечения контроля операций на финансовых рынках Банка России.

Председателем Комитета по аудиту Совета директоров ЗАО НДЦ избран **Юрий Дубин**, член Совета директоров ЗАО НДЦ, Директор Депозитария Сбербанка России.

А. Иконникову, Н. Дегтяреву и Ю. Дубину поручено провести консультации с членами Совета директоров и акционерами ЗАО НДЦ с целью формирования списка кандидатур для избрания в состав соответствующих комитетов.

**Владимир Лагунов**

Советник заместителя генерального директора —  
директора по операциям ЗАО НДЦ,  
канд. экон. наук

**Александр Морозов**

Начальник Управления корпоративных действий  
и информационного обеспечения ЗАО НДЦ

## ИТОГИ ПЕРВОГО ПОЛУГОДИЯ 2010 ГОДА НА РЫНКЕ КОРПОРАТИВНЫХ, СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

В первом полугодии 2010 г. снижение объемов размещения корпоративных облигаций (КО) и региональных облигаций (РО) и стагнация их объемов в обращении проходят на фоне существенного роста биржевого и внебиржевого оборота корпоративных и региональных облигаций. Происходит также уменьшение количества выпусков облигаций, находящихся в обращении, и количества их эмитентов.

### КОРПОРАТИВНЫЕ И РЕГИОНАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

После успешного по многим параметрам для рынка корпоративных, субфедеральных и муниципальных облигаций завершения 2009 г., активного восстановления желания и готовности сильнейших эмитентов облигаций работать на рынке заимствований в изменившихся в ходе кризиса в конце 2008 — начале 2009 г. условиях, а также восстановления доверия инвесторов и возможностей у них приобретать предлагаемые новые выпуски облигаций, в первую очередь корпоративных, в том числе и новых для рынка КО, но знаковых для его развития эмитентов, многие ожидали такого же бурного, как в ноябре — декабре 2009 г., продолжения развития событий и в первом полугодии 2010 г. Однако объемы прошедших размещений на рынке облигаций в первом полугодии 2010 г. пока-

зывают, что его участники решили поумерить свой пыл в отношении объемов первичного размещения, осмотреться и действовать в 2010 г. более выверено при закономерно возрастающей требовательности к эмитентам и осторожности инвесторов в выборе объектов инвестирования. Вместе с тем объемы суммарного биржевого и внебиржевого оборотов КО и РО в январе — июне 2010 г. вышли на новые рекордные значения, и можно ожидать, что за 2010 г. они превзойдут уровень 2009 г. в 1,5–2 раза (данные в статье приведены по выпускам КО и РО с обязательным централизованным хранением в НДЦ).

Ведь в целом в 2009 г. был достигнут рекордный показатель за всю историю российского рынка облигаций по объемам размещения. Было начато размещение:

- 182 выпусков 116 эмитентов КО (без учета облигаций Банка России) объемом почти 1045 млрд руб.;

- 16 выпусков на 35 млрд руб. субфедеральных и муниципальных облигаций, и это без учета размещения облигаций Москвы, которые занимают львиную долю рынка РО и определяют направления его развития. В 2009 г. прошло 16 аукционов по размещению облигаций Москвы старых выпусков, зарегистрированных до 2009 г., и новых выпусков, зарегистрированных в 2009 г. (не весь объем новых выпусков размещался эмитентом в 2009 г.). На прошедших 16 аукционах и в ходе проведенных Москомзаймом доразмещений облигаций в 2009 г. было размещено облигаций Москвы на 128,5 млрд руб. по номиналу выпусков.

В январе — июне 2010 г. было начато размещение 72 выпусков КО (в том числе биржевых облигаций, активно размещавшихся в 2010 г.) 53 эмитентов на 330 млрд руб. по номиналу облигаций, указанному в глобальных сертификатах (фактически размещено на 300 млрд руб., так как Внешэкономбанком второй выпуск ва-

лютных облигаций объемом в 2 млрд долл. размещен только наполовину объема выпуска), а по РО — 5 новых выпусков 5 эмитентов на 9,8 млрд руб., т. е. всего было начато размещение по КО и РО на 340 млрд руб. (фактически размещено на 310 млрд руб.) за январь — июнь 2010 г. Кроме того, в январе — июне 2010 г. прошло 3 аукциона по размещению Москомзаймом облигаций Москвы старых выпусков, зарегистрированных в 2008—2009 гг. и с датой начала размещения в 2008—2009 гг. (но в 2008—2009 гг. размещение не было начато и/или не была размещена часть объема выпусков). Также Москомзаймом было проведено доразмещение облигаций старых выпусков: всего за январь — июнь на 30.06.2010 размещено и доразмещено Москвой облигаций старых выпусков почти на 41 млрд руб.

Таким образом, с учетом итогов размещения и доразмещения почти на 41 млрд руб. по новым и старым выпускам облигаций Москвы размещено за январь — июнь 2010 г. 79 выпусков (КО и РО) 59 эмитентов почти на 350 млрд руб. по объемам фактического размещения. Хотя еще в декабре 2009 г. можно было ожидать размещения за этот период КО и РО на 450—550 млрд руб., а в целом за 2010 г. — на 850—950 млрд руб. С учетом сложившейся конъюнктуры на начало июля 2010 г. трудно ожидать достижения таких результатов, и неплохим итогом 2010 г. будет достижение объемов размещения КО и РО в 650—800 млрд руб.

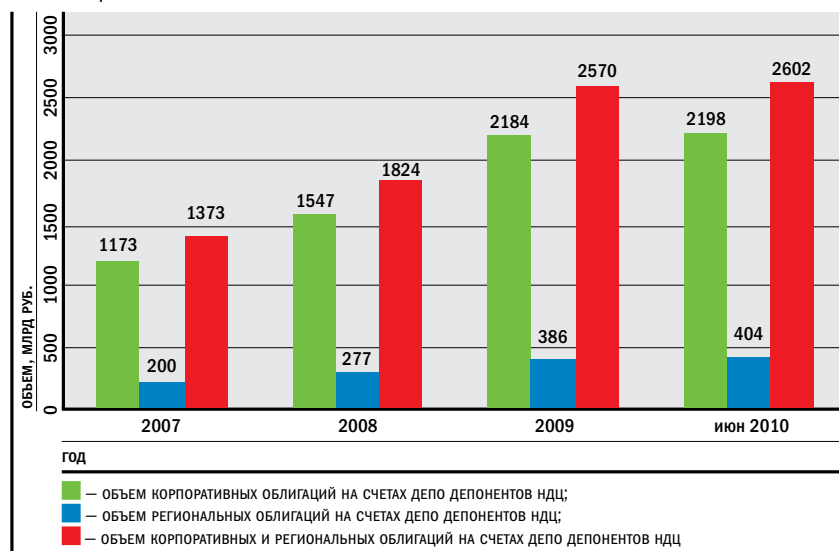
В 2010 г. рынок КО и РО планово должен сжаться из-за значительных объемов погашаемых в этом году выпусков — за 2010 г. эмитентами должны быть погашены 180 выпусков облигаций КО и РО почти на 408 млрд руб. (объем приведен по хранящимся в НДЦ глобальным сертификатам выпусков облигаций с учетом проведенных амортизаций выпусков, но без учета объемов исполненных эмитентами оферт по выкупу облигаций). Если учесть, что часть объема погашаемых в 2010 г. облигаций уже была ранее выкуплена эмитентами по офертам и находится на эмиссионных счетах (примерно на 100—110 млрд руб. по номиналу облигаций), то за счет плановых погашений объем КО и РО в обращении в 2010 г. уменьшится примерно на 300 млрд руб. по номиналу облигаций. Кроме того, ожидается, что за 2010 г. исполнение эмитентами оферт по выкупу облигаций и/или их досрочному погашению (по облигациям с плановым погашением в 2011 г. и позже) составит 350—400 млрд руб. (за январь — июнь 2010 г. уже выкуплено эми-

тентами по офертам и/или досрочно погашено облигаций почти на 190 млрд руб.), т. е. с учетом планового погашения 300 млрд руб. (с учетом ранее исполненных оферт эмитентами погашаемых облигаций примерно на 100—110 млрд руб.) за 2010 г. погасится и/или будет выкуплено эмитентами планово и внепланово КО и РО примерно на 650—700 млрд руб. Таким образом, при ожидании объемов размещения КО и РО за 2010 г. в 650—800 млрд руб. можно говорить, что фактический объем находящихся в обращении КО и РО за 2010 г. мало изменится по сравнению с декабрем 2009 г., т. е. в 2010 г. по этому показателю можно ожи-

нения: за 2009 г. прирост по данному показателю составил 42% — на 01.01.2009 было облигаций на 2309 млрд руб. с датой погашения после 01.01.2009), но необходимо учесть, что это объем КО и РО, учитываемых как на счетах депо депонентов НДЦ (фактически находящихся в обращении), так и на эмиссионных счетах (вне обращения).

В 2009 г., как и в 2008 г., владельцы облигаций активно предъявляли их к выкупу по выставленным эмитентами офертам: в 2009 г. эмитентами были исполнены оферты почти на 300 млрд руб. (в 2008 г. — на 250 млрд руб.). За 6 месяцев 2010 г. темп предъявляе-

**Рисунок 1. ОБЪЕМЫ КО И РО ПО НОМИНАЛЬНОЙ СТОИМОСТИ НА СЧЕТАХ ДЕПОНЕНТОВ НДЦ (БЕЗ УЧЕТА ОСТАТКОВ НА ЭМИССИОННЫХ СЧЕТАХ ДЕПО ЭМИТЕНТОВ) ПО СОСТОЯНИЮ НА КОНЕЦ 2007—2009 ГГ. И НА КОНЕЦ ИЮНЯ 2010 Г.**



дать стагнацию рынка КО и РО на уровне 2600—2700 млрд руб. (рис. 1).

Снижение темпов размещения и значительные объемы погашаемых выпусков КО и РО за первое полугодие 2010 г. привели также и к снижению количества находящихся в обращении выпусков КО и РО (на 4%) и количества их эмитентов (почти на 9%):

- на 01.01.2010 было выпусков КО и РО с датой погашения после 01.01.2010: 762 выпуска 463 эмитентов на 3282 млрд руб. по номиналу облигаций, указанному в глобальных сертификатах выпусков;
- на 01.07.2010 стало выпусков КО и РО с датой погашения после 01.07.2010: 733 выпуска 423 эмитентов на 3243,5 млрд руб. по номиналу облигаций, указанному в глобальных сертификатах выпусков.

Указанный выше объем выпусков КО и РО, принятых на обслуживание в НДЦ, с датой погашения после 01.07.2010 в 3243,5 млрд руб. на 1,2% меньше, чем объем облигаций полгода назад с датой погашения после 01.01.2010 (для срав-

нения облигаций по офертам к выкупу эмитентам не снизился — как уже выше отмечалось, эмитентами за эти месяцы было выкуплено по офертам и/или досрочно погашено облигаций почти на 190 млрд руб.

Без учета облигаций, находящихся на эмиссионных счетах депо эмитентов (в процессе размещения облигаций, выкупленных эмитентами или погашенных), в обращении (облигации на счетах депо депонентов НДЦ по номиналу с учетом прошедшей амортизации по амортизационным выпускам облигаций) на 31.12.2009 находилось КО и РО на 2570 млрд руб., что больше на 41%, чем на 31.12.2008 (1824 млрд руб.). На рис. 1 приведены изменения номинальной стоимости облигаций в обращении отдельно по КО и РО, а также суммарно по КО и РО (с учетом прошедших амортизаций по выпускам облигаций с амортизацией на конец 2007—2009 гг. и на 30.06.2010).

За 6 месяцев 2010 г. объем КО и РО, реально находящихся в обращении, вы-

Рисунок 2. КОЛИЧЕСТВО ЭМИТЕНТОВ, КОТОРЫМ В НДЦ ОТКРЫТЫ ЭМИССИОННЫЕ СЧЕТА ДЕПО

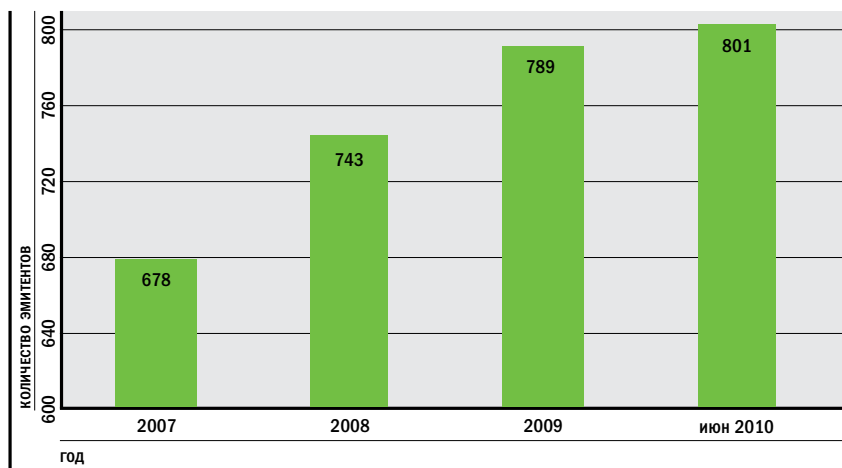


Рисунок 3. ОБЪЕМЫ БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТА КО И РО В 2007–2009 ГГ. И В ЯНВАРЕ – ИЮНЕ 2010 Г.

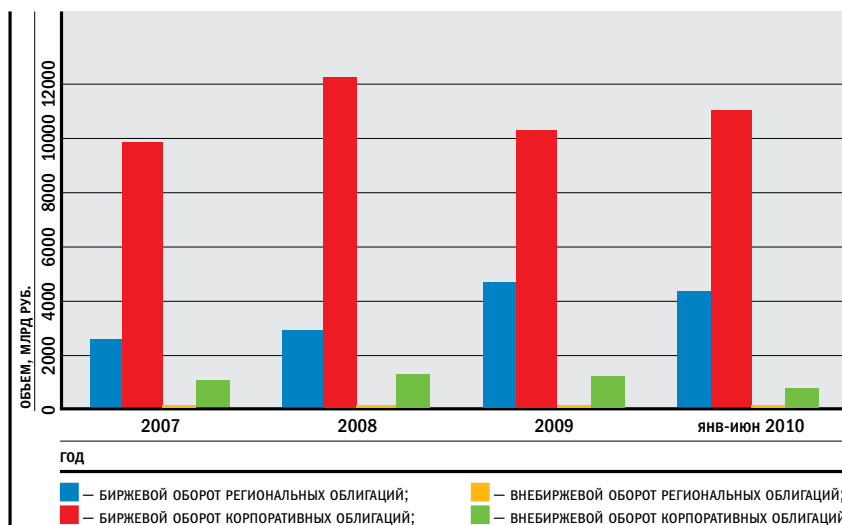
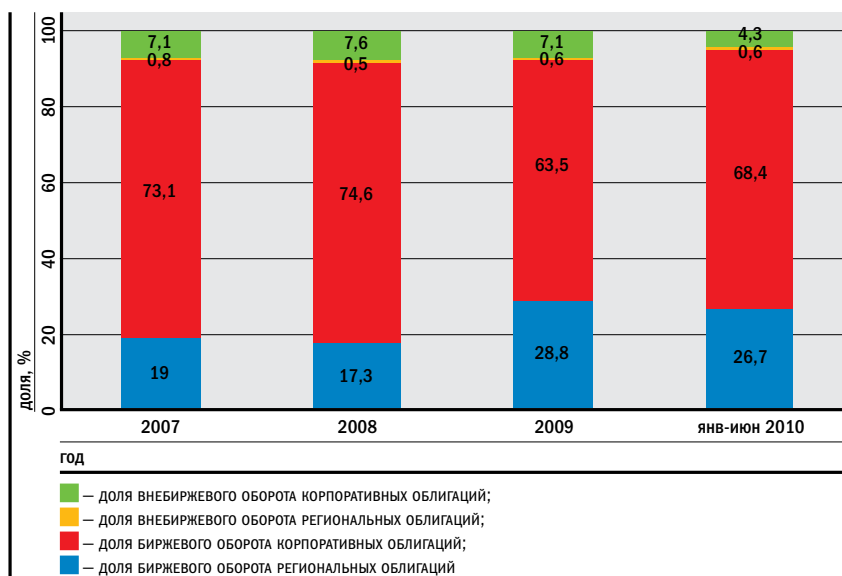


Рисунок 4. СТРУКТУРА БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТА КО И РО В 2007–2009 ГГ. И В ЯНВАРЕ – ИЮНЕ 2010 Г.



рос лишь на 1,2%, составив 2602 млрд руб. За январь – июнь 2010 г. при сравнительно небольших объемах размещения (около 350 млрд руб. за 6 месяцев) и исполнении в этот период эмитентами сво-

их обязательств по погашению облигаций и выкупу по офортам номинальная стоимость РО в обращении увеличилась с 386 млрд до 404 млрд руб. на 30.06.2010, а по КО – с 2184 млрд до 2198 млрд руб.

В IV кв. 2009 г. рекордные по объемам размещения облигаций КО были обеспечены в том числе и выпусками облигаций новых для рынка эмитентов, в результате чего на 31.12.2009 количество эмитентов, открывших в НДЦ эмиссионные счета депо, увеличилось с 743 до 789 на 31.12.2008 (рис. 2). За январь – июнь 2010 г. прирост был незначителен: количество эмитентов, открывших в НДЦ эмиссионные счета депо, увеличилось за 6 месяцев только на 12 и достигло 801.

За январь – июнь 2010 г. в НДЦ поступили на согласование и были согласованы по вопросам обеспечения депозитарного обслуживания проекты эмиссионных документов по 161 выпуску КО и РО от 100 эмитентов общим объемом по номиналу облигаций на 708 млрд руб. Для сравнения: за 2009 г. поступили в НДЦ и были согласованы эмиссионные документы по 300 выпускам облигаций 186 эмитентов общим объемом по номиналу почти на 1197 млрд руб. В связи с этим трудно ожидать, что итоги 2010 г. превзойдут показатели 2009 г. по объемам планируемых размещений, и, скорее всего, приход новых для рынка облигаций эмитентов будет в 2010 г. незначителен по их количеству.

### БИРЖЕВОЙ И ВНЕБИРЖЕВОЙ ОБОРОТ КО И РО

Рекордные обороты суммарного биржевого и внебиржевого оборота КО и РО, достигнутые в IV кв. 2009 г., после кризисных первых кварталов 2009 г. подтянули итоги 2009 г. практически к уровню 2008 г.: объем биржевого и внебиржевого оборота КО и РО за 2009 г. составил 16 329 млрд руб. (99,2% от уровня 2008 г.) (рис. 3). За I кв. 2010 г. объем биржевого и внебиржевого оборота КО и РО составил 7198 млрд руб. – рекордное значение оборота биржевого и внебиржевого оборота КО и РО за квартал, т. е. почти 44% от уровня 2009 г. За январь – июнь 2010 г. объем биржевого и внебиржевого оборота КО и РО достиг 16 118 млрд руб., или 98,7% от уровня 2009 г., что вселяет надежду на превышение по итогам 2010 г. уровня 2009 г. на 50–100% от объемов биржевого и внебиржевого оборота КО и РО.

В 2009 г. произошло существенное снижение доли биржевого оборота КО (с 74,6% за 2008 г. до 63,5% по итогам 2009 г.) и доли внебиржевого оборота КО с 7,6% за 2008 г. до 7,1% при росте уровня доли биржевого оборота РО с 17,3 до 28,8% (т. е. уровень доли бирже-

вого оборота РО почти вернулся к уровню 2004 г. в 28,4%) и почти неизменной доле внебиржевого оборота РО (рост с 0,5% за 2008 г. до 0,6% за 2009 г.) (рис. 4). В I–II кв. 2010 г. снижение доли биржевого оборота РО, наблюдающееся по итогам 2009 г., прекратилось и начался ее рост – до 68,4% по итогам 6 месяцев. В свою очередь рост уровня доли биржевого оборота РО сменился на снижение – до 26,7%. Осталась неизменной по итогам первого полугодия 2010 г. доля внебиржевого оборота РО – 0,6%, как и по результатам 2009 г. По итогам 6 месяцев 2010 г. доля внебиржевого оборота КО снизилась до 4,3%.

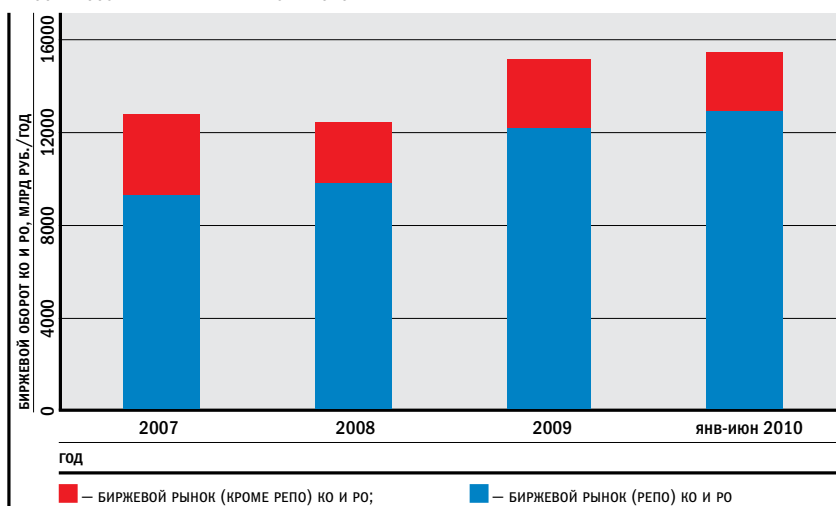
В мае 2007 г. суммарный биржевой и внебиржевой оборот КО и РО впервые превысил 1 трлн руб./месяц, составив 1,17 трлн руб./месяц. В апреле 2008 г. суммарный биржевой и внебиржевой оборот КО и РО преодолел уровень в 1,5 трлн руб./месяц, а в июле 2008 г. – в 2 трлн руб./месяц (2,22 трлн руб./месяц). Однако в кризисные месяцы III и IV кв. 2008 г. объемы оборота значительно сократились. В 2009 г. только в июне суммарный биржевой и внебиржевой оборот КО и РО вернулся к уровню в 1 трлн руб./месяц (1,02 трлн руб./месяц) и уже в сентябре превысил 2 трлн руб./месяц (2,17 трлн руб./месяц), т. е. в сентябре 2009 г. суммарный биржевой и внебиржевой оборот КО и РО вернулся на рекордные уровни июля 2008 г.

В апреле 2010 г. до рекордных значений увеличились объемы биржевого оборота КО (2482 млрд руб./месяц), а также РО (927 млрд руб./месяц), что позволило суммарному биржевому и внебиржевому обороту КО и РО впервые преодолеть рубеж в 3,5 трлн руб./месяц. В мае – июне 2010 г. суммарный биржевой и внебиржевой оборот КО и РО был ниже этого уровня и составлял 2,6–2,8 трлн руб./месяц.

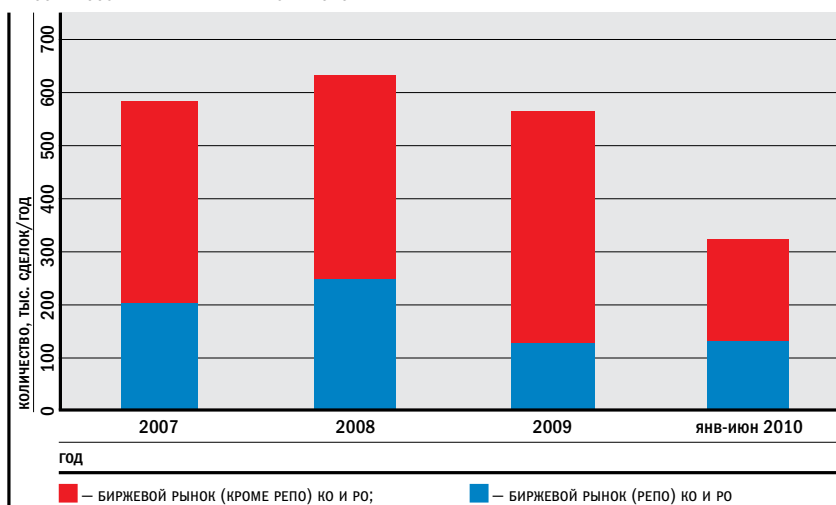
Доля биржевого РЕПО с КО и РО от всего их биржевого оборота в стоимостном выражении (12 098 млрд руб./год из 15 064 млрд руб./год) (рис. 5) в 2009 г. продолжала увеличиваться и составила 80,3% (для сравнения: 79,6% за 2008 г. и 77,7% за 2007 г.), а по количеству сделок в 2009 г. доля биржевого РЕПО КО и РО уменьшилась с 38,9% в 2008 г. до 22,0%.

В первом полугодии 2010 г. продолжился рост доли биржевого РЕПО с КО и РО до 83,6% от всего их биржевого оборота в стоимостном выражении (12 818 млрд руб./год из 15 339 млрд руб./год) и прекратилось снижение доли биржевого РЕПО с КО и РО по количеству сделок биржевого оборота – она возросла до 39,9% (128 тыс. сделок за январь – июнь 2010 г.) (рис. 6).

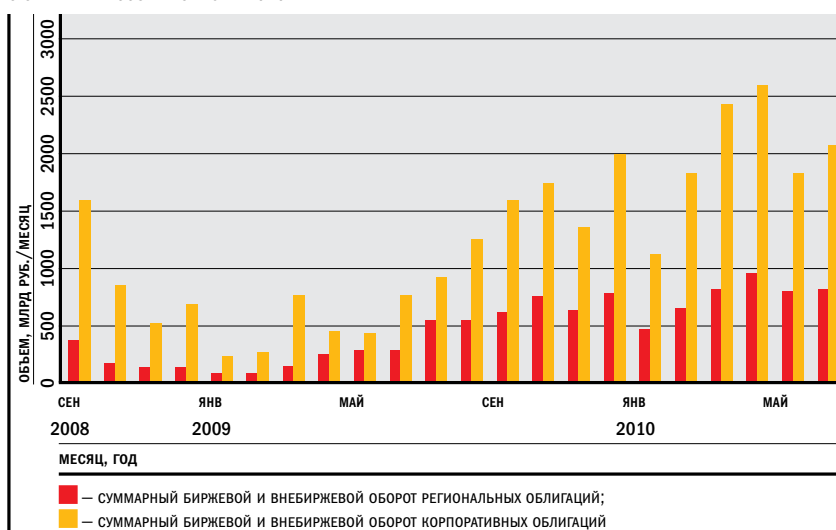
**Рисунок 5. СООТНОШЕНИЕ БИРЖЕВЫХ ОБЪЕМОВ ОБОРОТОВ РЕПО И КРОМЕ РЕПО ПО КО И РО В 2007–2009 ГГ. И В ЯНВАРЕ – ИЮНЕ 2010 Г.**



**Рисунок 6. СООТНОШЕНИЕ БИРЖЕВЫХ ОБОРОТОВ РЕПО И КРОМЕ РЕПО (КОЛИЧЕСТВО СДЕЛОК) ПО КО И РО В 2007–2009 ГГ. И В ЯНВАРЕ – ИЮНЕ 2010 Г.**



**Рисунок 7. ИЗМЕНЕНИЯ ОБЪЕМОВ СУММАРНОГО БИРЖЕВОГО И ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТА КО И РО С СЕНТЯБРЯ 2008 Г. ПО ИЮНЬ 2010 Г.**



Если рассмотреть динамику изменения объемов биржевого и внебиржевого оборота КО и РО с ноября 2008 г., когда они были минимальными в кризисный 2008 г., по июнь 2010 г. (рис. 7),

то можно увидеть, что обороты в первые месяцы 2009 г. значительно уменьшились, а во втором полугодии начался их рост, и в IV кв. 2009 г. они вышли на рекордно большие уровни, которые были

превыждены только в марте — апреле 2010 г.:

- Суммарный биржевой и внебиржевой оборот КО уже по итогам сентября 2009 г. составил 1567 млрд руб./месяц (в том числе биржевой оборот КО — 1410 млрд руб./месяц), т. е. практически вернулся к докризисному уровню сентября 2008 г., когда он был равен 1568 млрд руб./месяц (в том числе биржевой оборот КО составлял в сентябре 2008 г. 1430 млрд руб./месяц). В декабре 2009 г. рынок КО вышел на новые рекордные уровни: суммарный биржевой и внебиржевой оборот КО за месяц составил 1963 млрд руб./месяц (в том числе биржевой оборот КО —

вой оборот КО был ниже апрельского уровня и составлял 1,8–2,0 трлн руб./месяц.

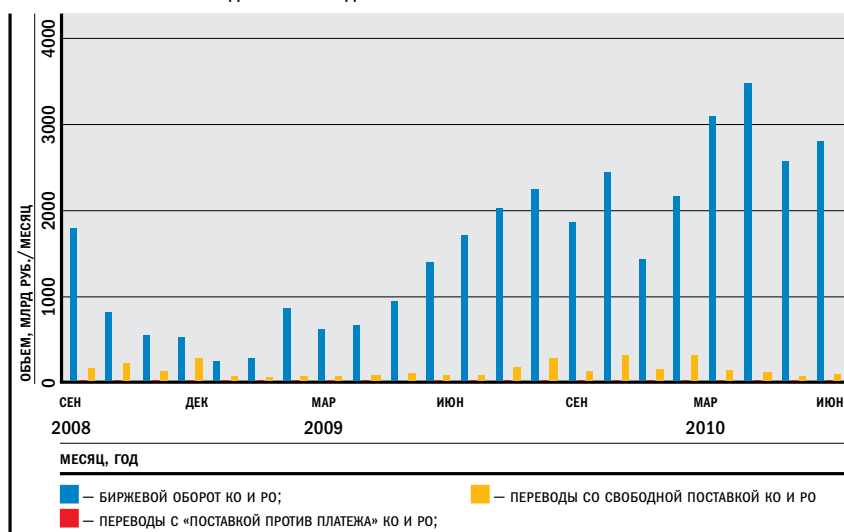
- За декабрь 2009 г. суммарный биржевой и внебиржевой оборот РО составил 756 млрд руб./месяц (в том числе биржевой оборот РО — 729 млрд руб./месяц). В апреле 2010 г. суммарный биржевой и внебиржевой оборот РО вышел на новый рекордный уровень — 942 млрд руб./месяц (в том числе биржевой оборот РО — 928 млрд руб./месяц), а в мае — июне 2010 г. суммарный биржевой и внебиржевой оборот РО был ниже апрельского показателя и держался на уровне 790 млрд руб./месяц.

в 3 трлн руб./месяц, составив 3067 млрд руб./месяц, а вот объем переводов со свободной поставкой КО и РО в марте 2010 г. сократился до 126 млрд руб./месяц, в то время как объем переводов на условиях ППП упал до 0,05 млрд руб./месяц. В апреле 2010 г. биржевой оборот КО и РО возрос до рекордных 3410 млрд руб./месяц при сокращении объема переводов со свободной поставкой КО и РО до 99 млрд руб./месяц, а объема переводов на условиях ППП — до 0,03 млрд руб./месяц. В мае 2010 г. падение объемов внебиржевого оборота КО и РО продолжилось, также сократился и объем биржевого оборота КО и РО. В июне падение прекратилось и наметился рост как биржевого, так и внебиржевого оборота КО и РО. Всего за январь — май 2010 г. внебиржевой оборот КО и РО составил 705 млрд руб., а за июнь — 75 млрд руб., т. е. за первое полугодие 2010 г. — 780 млрд руб. (рис. 8).

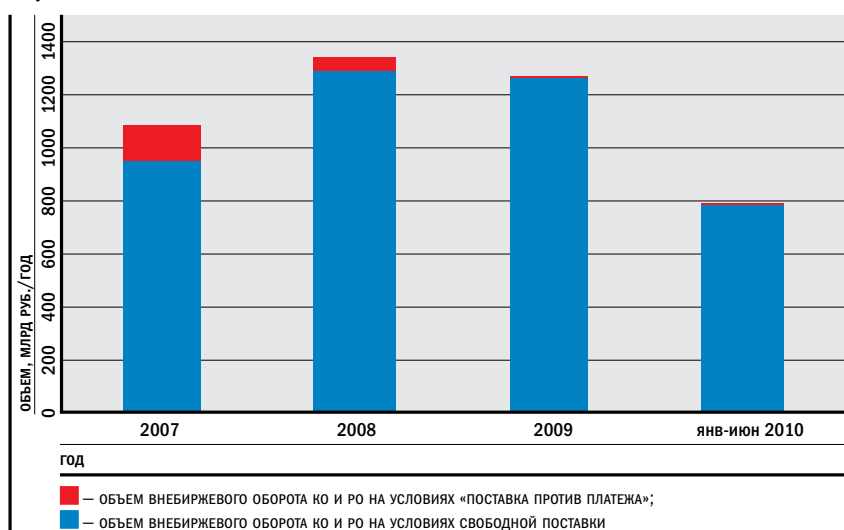
Структуры внебиржевого оборота (в млрд руб./месяц) как по КО, так и по РО имеют почти одинаковые значения по долям, приходящимся на переводы со свободной поставкой и на ППП (рис. 9). По итогам января — июня 2010 г. соотношение суммарно по внебиржевым сделкам с КО и РО по объемам оборотов мало изменилось по сравнению с итогами 2009 г.: 99,7% — свободная поставка и 0,3% — ППП. Аналогичное соотношение сложилось и по количеству сделок (сделка/год): суммарно по сделкам с КО и РО доля по количеству сделок с ППП составила 0,1%, доля по количеству сделок со свободной поставкой — 99,9%.

Приведенные в данной статье показатели рассчитаны на основе информации по объемам биржевого и внебиржевого оборотов корпоративных, субфедеральных и муниципальных облигаций, которая ежемесячно публикуется в бюллетене «Сделки на рынке негосударственных облигационных займов», выпускаемом НДЦ совместно с ЗАО ММВБ. Выпуски КО и РО, информация по которым включена в бюллетень, приняты на обслуживание в НДЦ, который осуществляет их обязательное централизованное хранение, и торгуются на ФБ ММВБ. Сделки РЕПО включены как в биржевые, так и во внебиржевые операции. Информация по внебиржевым сделкам предоставлена НДЦ, при этом под внебиржевой сделкой понимается исполненный НДЦ внутريدепозитарный перевод между счетами депо депонентов НДЦ. Публикуемые в бюллетене и использованные при подготовке этой статьи показатели биржевого и внебиржевого оборота рассчитываются по номиналу облигаций. ■

**Рисунок 8. ИЗМЕНЕНИЯ ОБЪЕМОВ БИРЖЕВОГО ОБОРОТА И ВНЕБИРЖЕВЫХ ПЕРЕВОДОВ С «ПОСТАВКОЙ ПРОТИВ ПЛАТЕЖА» И ПЕРЕВОДОВ СО СВОБОДНОЙ ПОСТАВКОЙ КО И РО С СЕНТЯБРЯ 2008 Г. ПО ИЮНЬ 2010 Г.**



**Рисунок 9. ОБЪЕМ ВНЕБИРЖЕВОГО ОБОРОТА КО И РО В 2007–2009 ГГ. И В ЯНВАРЕ — ИЮНЕ 2010 Г.**



1693 млрд руб./месяц). И, как уже отмечалось, в апреле 2010 г. был достигнут на рынке КО новый рекорд — 2567 млрд руб./месяц (в том числе биржевой оборот КО — 2483 млрд руб./месяц), а в мае — июне 2010 г. суммарный биржевой и внебирже-

Если сравнивать биржевые обороты КО и РО с внебиржевыми их оборотами на условиях свободной поставки и «поставки против платежа» (ППП), то в марте 2010 г. объем биржевого оборота КО и РО впервые превысил уровень

# СДЕЛКИ НА РЫНКЕ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИОННЫХ ЗАЙМОВ ЗА ПЕРВОЕ ПОЛУГОДИЕ 2010 ГОДА

Предлагаем вашему вниманию сводные статистические данные за первое полугодие 2010 г. по корпоративным и региональным (субфедеральным и муниципальным) документарным облигациям с обязательным централизованным хранением в Закрытом акционерном обществе «Национальный депозитарный центр» глобальных сертификатов выпусков. В статье приведены и анализируются объемы выпусков в рублях с учетом амортизации по состоянию на 30 июня 2010 г.

Всего на 1 июля 2010 г. в НДЦ как уполномоченном депозитарии находится на обслуживании 733 выпуска корпоративных и региональных облигаций (со сроком погашения после 30 июня 2010 г.) 423 эмитентов общей номинальной стоимостью 3243,54 млрд руб. (часть этого объема облигаций будет размещаться после 30 июня 2010 г. или выкуплена эмитентами по офортам):

- 100 выпусков субфедеральных и муниципальных облигаций 38 эмитентов общей номинальной стоимостью 668,5 млрд руб.;
- 633 выпуска корпоративных облигаций 385 эмитентов общей номинальной стоимостью 2575,04 млрд руб. (см. рисунок).

В графике учтены указанные в глобальных сертификатах объемы выпусков облигаций Внешэкономбанка с государственными регистрационными номерами 4-01-00004-Т (объем выпуска — 2 млрд долл. США) и 4-02-00004-Т (объем выпуска — 2 млрд долл. США) в рублях по курсу Банка России на дату размещения выпусков.

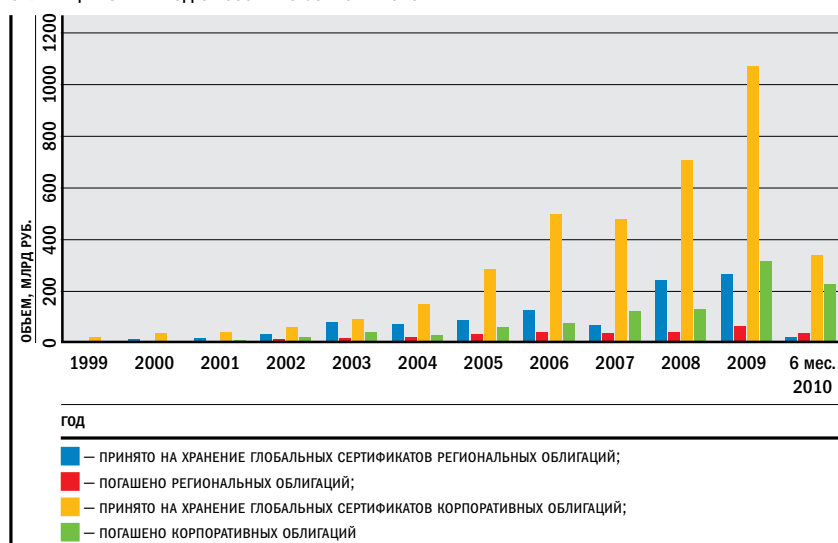
## КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Анализ по срокам обращения 633 выпусков корпоративных облигаций общим объемом 2575,04 млрд руб. с датой погашения после 30 июня 2010 г. (табл. 1) показывает, что по состоянию на 1 июля 2010 г. на рынке корпоративных облигаций преобладают выпуски облигаций со сроком обращения от 3 до 5 лет — на них приходится 50% по количеству выпусков и 41,14% по объему выпусков по номиналу. По этой группе облигаций средний объем выпуска равен 3,4 млрд руб., а средний срок обращения составляет 1679 дней (примерно 4,6 года).

## РЕГИОНАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Анализ по срокам обращения 100 выпусков региональных облигаций общим объемом 668,5 млрд руб. с датой погашения

ГОДОВЫЕ ОБЪЕМЫ РАЗМЕЩАЕМЫХ И ПОГАШЕННЫХ ВЫПУСКОВ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ЗА ПЕРИОД С 1999 Г. ПО 30 ИЮНЯ 2010 Г.



после 30 июня 2010 г. показывает, что по состоянию на 1 июля 2010 г. среди обращающихся региональных облигаций преобладают выпуски со сроком обращения от 3 до 5 лет — на них приходится 46% по количеству выпусков и 30% по объему выпусков по номиналу (табл. 2). По этой группе облигаций средний объем выпуска составляет 4,4 млрд руб., а средний срок обращения — 1577 дней (примерно 4,3 года).

По объему выпуска преобладают региональные облигации со сроком обращения более 5 лет: на эту группу региональных облигаций приходится 61% по данному показателю (средний объем выпуска — 11,88 млрд руб. по номиналу) и 34% по количеству выпусков, а средний срок обращения составляет 2614 дней (примерно 7,2 года).

## ИНФОРМАЦИЯ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ ПО ИТОГАМ ПЕРВОГО ПОЛУГОДИЯ 2010 ГОДА

За первое полугодие 2010 г. объемы биржевого (данные ФБ ММВБ) и внебирже-

вого (данные НДЦ) оборотов корпоративных и региональных облигаций (негосударственных ценных бумаг (НГЦБ)) составили: 15 338,76 млрд руб. и 779,33 млрд руб. соответственно (табл. 3). Для сравнения: оборот государственных ценных бумаг (ГЦБ) Российской Федерации за первое полугодие 2010 г. составил 834,92 млрд руб. (табл. 4).

Общий оборот биржевого и внебиржевого рынков за первое полугодие 2010 г. (всего по ГЦБ и НГЦБ) — 16 953,02 млрд руб. (табл. 5). Доля оборота с ГЦБ составила 5%, с региональными облигациями — 26%, с корпоративными облигациями — 69%.

Лидеры по итогам первого полугодия 2010 г. по биржевому (ФБ ММВБ) и внебиржевому (НДЦ) оборотам корпоративных и региональных облигаций приведены в табл. 6, а по количеству операций — в табл. 7. В табл. 8 представлены сводные данные по итогам первого полугодия 2010 г. по количеству сделок на биржевом (ФБ ММВБ) и внебиржевом (НДЦ) рынках корпоративных и региональных облигаций. ■

**Таблица 1. ДАННЫЕ ПО ВЫПУСКАМ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ С ДАТОЙ ПОГАШЕНИЯ ПОСЛЕ 30 ИЮНЯ 2010 Г.**

Срок обращения	Сводные значения по группе выпусков корпоративных облигаций		Средние значения на один выпуск корпоративных облигаций	
	Количество выпусков в группе, шт. (удельный вес группы по этому показателю, %)	Общий объем выпусков в группе, млн руб. (удельный вес группы по этому показателю, %)	Объем выпуска, млн руб.	Срок обращения, дней
До 1 года	9 (1)	12 800 (0,5)	1 422	336
От 1 до 2 лет	6 (1)	66 239 (2,57)	11 040	621
От 2 до 3 лет	164 (26)	473 509 (18,39)	2 887	1 091
От 3 до 5 лет	315 (50)	1 059 466 (41,14)	3 363	1 679
Более 5 лет	139 (22)	963 029 (37,4)	6 928	3 800
<b>Итого</b>	<b>633 (100)</b>	<b>2 575 042 (100)</b>	<b>4 068</b>	<b>1 963</b>

**Таблица 2. ДАННЫЕ ПО ВЫПУСКАМ РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ С ДАТОЙ ПОГАШЕНИЯ ПОСЛЕ 30 ИЮНЯ 2010 Г.**

Срок обращения	Сводные значения по группе выпусков региональных облигаций		Средние значения на один выпуск региональных облигаций	
	Количество выпусков в группе, шт. (удельный вес группы по этому показателю, %)	Общий объем выпусков в группе, млн руб. (удельный вес группы по этому показателю, %)	Объем выпуска, млн руб.	Срок обращения, дней
До 1 года	0 (0)	0 (0)	0	0
От 1 до 2 лет	4 (4)	6 000 (3)	1 500	728
От 2 до 3 лет	16 (16)	56 148 (8)	3 509	1 036
От 3 до 5 лет	46 (46)	202 498 (30)	4 402	1 577
Более 5 лет	34 (34)	403 856 (61)	11 878	2 614
<b>Итого</b>	<b>100 (100)</b>	<b>668 501 (100)</b>	<b>6 685</b>	<b>1 809</b>

**Таблица 3. ОБЪЕМ ОБОРОТОВ В СЕКТОРЕ НГЦБ ПО ИТОГАМ 6 МЕС. 2010 Г., МЛРД РУБ.**

Сектор/актив	Биржевой оборот (ФБ ММВБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
Региональные облигации	4 306,22	89,99	4 396,21
Корпоративные облигации	11 032,54	689,34	11 721,88
<b>Итого</b>	<b>15 338,76</b>	<b>779,33</b>	<b>16 118,09</b>

**Таблица 5. ОБЪЕМ ОБОРОТОВ В СЕКТОРАХ ГЦБ И НГЦБ ПО ИТОГАМ 6 МЕС. 2010 Г., МЛРД РУБ.**

Сектор/актив	Биржевой оборот (ФБ ММВБ – НГЦБ; ММВБ – ГЦБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
ГЦБ	834,92	–	834,92
НГЦБ	15 338,76	779,33	16 118,09
<b>Итого</b>	<b>16 173,69</b>	<b>779,33</b>	<b>16 953,02</b>

**Таблица 7. ЛИДЕРЫ НА РЫНКЕ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ПО КОЛИЧЕСТВУ СДЕЛОК (СУММАРНО ПО БИРЖЕВОМУ И ВНЕБИРЖЕВОМУ ОБОРОТАМ) ПО ИТОГАМ 6 МЕС. 2010 Г.**

Облигации	Оборот, сделок	Доля, %
<b>Корпоративные облигации</b>		
РЖД об10	6 987	3
АФК Система об02	5 406	2
РЖД об23	5 034	2
АФК Система об03	3 843	1
Северсталь об601	3 682	1
Прочие	250 586	91
<b>Региональные облигации</b>		
Москва об62	6 560	13
Москва об49	3 972	8
Москва об56	3 759	7
Москва об45	2 138	4
Москва об48	2 071	4
Прочие	33 674	64

**Таблица 4. ОБЪЕМ ОБОРОТОВ В СЕКТОРЕ ГЦБ ПО ИТОГАМ 6 МЕС. 2010 Г., МЛРД РУБ.**

Сектор/актив	Биржевой оборот (ММВБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
ГКО	–	–	–
ОФЗ	834,92	–	834,92
<b>Итого</b>	<b>834,92</b>	<b>–</b>	<b>834,92</b>

**Таблица 6. ЛИДЕРЫ НА РЫНКЕ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ПО ОБЪЕМУ ОБОРОТОВ (СУММАРНО ПО БИРЖЕВОМУ И ВНЕБИРЖЕВОМУ ОБОРОТАМ) ПО ИТОГАМ 6 МЕС. 2010 Г.**

Облигации	Оборот, млрд руб.	Доля, %
<b>Корпоративные облигации</b>		
Транснефть об03	625,18	5
АФК Система об03	338,32	3
РЖД об10	333,27	3
СИБМЕТИНВЕСТ об02	331,14	3
РЖД об23	289,28	2
Прочие	9 804,68	84
<b>Региональные облигации</b>		
Москва об56	981,67	22
Москва об62	902,98	21
Москва об49	631,48	14
Москва об48	578,99	13
Москва об58	128,86	3
Прочие	1 172,24	27

**Таблица 8. КОЛИЧЕСТВО СДЕЛОК НА БИРЖЕВОМ И ВНЕБИРЖЕВОМ РЫНКАХ КОРПОРАТИВНЫХ И РЕГИОНАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ПО ИТОГАМ 6 МЕС. 2010 Г., ШТ.**

Сектор/актив	Биржевой оборот (ФБ ММВБ)	Внебиржевой оборот (НДЦ)	Всего
Региональные	51 083	1 091	52 174
Корпоративные	270 405	5 133	275 538
<b>Итого</b>	<b>321 488</b>	<b>6 224</b>	<b>327 712</b>

# РЕГУЛИРОВАНИЕ ФОНДОВОГО РЫНКА: ОБЗОР ОСНОВНЫХ ИЗМЕНЕНИЙ В РОССИЙСКОМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВЕ

ИНФОРМАЦИЯ ПРЕДОСТАВЛЕНА

ЛИНИЯ  
АДВОКАТСКОЕ БЮРО ПРАВА

## 2 июля 2010 года Государственная Дума Российской Федерации приняла в третьем чтении Закон «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»

В целом можно только приветствовать принятие закона, препятствующего недобросовестному использованию инсайдерской информации. Очевидно, при выработке проекта составителями был проанализирован огромный массив информации, в том числе законодательство ведущих государств с рыночной экономикой, в результате чего в законопроекте отражены основополагающие тенденции в сфере регулирования использования инсайдерской информации и ограничения манипулирования рынком. Тем не менее в проекте присутствуют серьезные недостатки, а некоторые подходы разработчиков по крайней мере неоднозначны.

Прежде всего необоснованным выглядит включение в сферу регулирования законопроекта положений о защите валютного и товарного рынков. Большинство злоупотреблений, на пресечение которых направлен проект, присущи исключительно рынку ценных бумаг, поэтому им и следовало ограничить сферу действия будущего закона.

Также есть претензии к ключевым понятиям проекта.

Начнем с центрального понятия — «инсайдерская информация». В проекте отражено ставшее уже общепризнанным в мировой практике определение инсайдерской информации как точной и конкретной информации, распространение которой может оказать существенное влияние на стоимость финансового инструмента. Между тем ценность этого понятия сводится к нулю, поскольку проект пользуется также понятием «сведения, относящиеся к инсайдерской информации», которые должны быть определены регулятором, причем исчерпывающим образом. Такой подход противоречит сложившейся мировой практике, в соответствии с которой понятие «инсайдерская информация» должно быть гибким и в любом случае не может быть заключено в закрытые перечни. На самом деле это практика должна определить, что такое «точная» и «конкретная» информация и что такое «информация, способная оказать существенное влияние на стоимость финансового инструмента» (в том числе с использованием такого понятия-критерия, как «разумный инвестор»).

Очень громоздко и казуистично (в том числе из-за упомянутого расширения сферы регулирования законопроекта) определено понятие «инсайдер», хотя вопрос должен быть решен проще, с использованием всего трех критериев: инсайдером признается лицо, которое либо занимает должности в органах управления, либо владеет долей в уставном капитале эмитента, либо в силу своей должности, профессии, трудовой функции или заключенного с эмитентом договора обладает инсайдерской информацией.

Отдельно стоит отметить несовершенство определения понятия «инсайдерская информация» в отношении государственных орга-

нов, в том числе правоохранительных. Этот вопрос особенно актуален в связи с тем, что, по мнению участников рынка, служащие государственных органов очень активно используют привилегированную информацию. Статья 3 проекта закона называет пять категорий сведений, которые относятся к инсайдерской информации государственных органов (информация о результатах проверок, об аннулировании лицензии, привлечении эмитента к ответственности и т. п.), однако в силу несовершенства юридической техники, например, такое крайне индикативное в российских условиях событие, как предъявление обвинения единоличному исполнительному органу или акционеру эмитента, не будет квалифицировано как инсайдерская информация. Впрочем, соответствующие государственные органы будут обязаны разработать собственные перечни инсайдерской информации в соответствии с методическими рекомендациями регулятора, которые наверняка закроют многие пробелы, однако заданная в проекте закона методика казуистического описания сведений, относящихся к инсайдерской информации, оставит место для злоупотреблений.

Законопроектом регулятору вполне обоснованно предоставляется право определять порядок раскрытия инсайдерской информации, однако в будущем законе как минимум должна быть закреплена обязанность регулятора или биржи предварительно анализировать информацию об эмитенте, готовящуюся к публикации, с правом временно приостанавливать обращение соответствующего финансового инструмента для предотвращения негативных последствий возможной паники среди инвесторов.

Из законопроекта не ясно, будут ли запрещены операции с использованием инсайдерской информации, заключенные вне организованного рынка. В принципе возможно обоснование и положительного, и отрицательного ответа на этот вопрос, однако ответ, каким бы он ни был, должен следовать из текста будущего закона.

Законопроект в текущем виде не дает однозначного ответа относительно будущего статуса брокерской практики, известной под названием *front running* (заключение брокером сделок за свой счет до исполнения приказов клиентов с целью извлечения прибыли от ожидаемого изменения цены).

Спорным также выглядит ограничение сферы действия закона только финансовыми инструментами, обращающимися на российском фондовом рынке (это следует из п. 2 ст. 1 проекта).

Указанные и иные недостатки требуют доработки проекта, однако в целом не могут изменить положительного впечатления от него.

## Письмо ФСФР России от 08.06.2010 № 10-ВМ-02/12945

ФСФР России разъясняет вопросы, связанные с возможностью участия в биржевых торгах, в ходе которых заключаются договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами.

Услуги, непосредственно способствующие заключению таких договоров, оказываются фондовыми биржами, а также то-

варными биржами в отношении производных финансовых инструментов, базисным активом которых является биржевой товар. При этом следует учитывать, что отношения, связанные с деятельностью фондовых и валютных бирж, а также фондовых и валютных секций (отделов, отделений) товарных, товарно-фондовых и универсальных бирж, исключены из сферы регулирования Закона РФ от 20.02.1992 № 2383-1 «О товарных биржах и биржевой торговле». Следовательно, в понятие «биржевой товар» не могут быть включены ценные бумаги и валюта, так как согласно законодательству о рынке ценных бумаг и валютному законодательству ценные бумаги и валюта являются объектом торгов соответственно на фондовой и валютной биржах.

Участниками торгов на фондовой бирже могут быть только брокеры, дилеры, управляющие и Центральный банк РФ. Участниками процесса заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, базисный актив которых — биржевой товар, становятся биржевые посредники и биржевые брокеры.

Таким образом, заключение в биржевой торговле договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, базисный актив которых — ценные бумаги и валюта, осуществляется профессиональными участниками рынка ценных бумаг, имеющими лицензии на осуществление брокерской деятельности, дилерской деятельности и деятельности по управлению ценными бумагами. При этом наличие лицензии биржевого посредника и (или) биржевого брокера не требуется.

*Вступление в силу: документ не является нормативным правовым актом.*

### Постановление Президиума Высшего Арбитражного Суда РФ: подсудность облигационного спора может быть определена в решении о выпуске ценных бумаг

29 июня 2010 г. состоялось заседание Президиума Высшего Арбитражного Суда РФ, на котором была определена по-

зиция арбитражных судов относительно подсудности облигационных споров. Надзорное производство было возбуждено по заявлению юристов Адвокатского бюро «Линия права», представляющих интересы одного из участников облигационного спора<sup>1</sup>.

Высшая судебная инстанция полностью поддержала позицию юристов «Линии права», изложенную в заявлении, и отменила судебные акты нижестоящих судов, что положительно отразится на облигационном рынке.

Заслушав доклад судей ВАС РФ Л. А. Новоселовой и С. В. Сарбаша, а также доводы сторон по делу, Президиум ВАС РФ пришел к выводу, что позиции нижестоящих арбитражных судов не соответствуют требованиям законодательства и потребностям облигационного рынка.

29 июня 2010 г. была оглашена лишь резолютивная часть Постановления Президиума ВАС РФ, но, исходя из доводов, изложенных в заявлении, подготовленном юристами АБ «Линия права», и в Определении ВАС РФ о передаче дела в Президиум ВАС РФ, можно говорить о двух позициях, касающихся подсудности облигационных споров, сформированных Президиумом ВАС РФ:

1. Облигационный спор корпоративным не является, в связи с чем правила об исключительной подсудности при его рассмотрении применению не подлежат.

2. Подсудность облигационного спора может быть определена в решении о выпуске ценных бумаг.

Указанное Постановление Президиума ВАС РФ можно оценить с положительной стороны. Сформированные этим Постановлением позиции о подсудности облигационных споров устранили неопределенность в спорах, дела по которым уже возбуждены арбитражными судами и находятся в их производстве, но не рассмотрены из-за нерешенности вопроса о подсудности, и создали ориентир для участников будущих споров.

Учитывая позицию Конституционного Суда РФ, Постановление Президиума ВАС РФ от 29.06.2010 имеет важное значение с точки зрения реализации конституционных гарантий владельцев облигаций на судебную защиту. ■

<sup>1</sup> Дело № А40-88656/09 по иску ОАО КБ «Петрокоммерц» к ООО «Севкабель-Финанс» и группе юридических лиц о взыскании солидарно номинальной стоимости облигаций ООО «Севкабель-Финанс» (серия 04) и купонного дохода по ним.

#### НОВОСТИ НДЦ

## ЗАО РП ММВБ приступает к выполнению функций регионального представителя ЗАО НДЦ в Новосибирске

ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ сообщают, что с 1 июля 2010 г. ЗАО РП ММВБ начало выполнять функции регионального представителя ЗАО НДЦ в Новосибирске. К обслуживанию депонентов ЗАО НДЦ приступает Сибирский филиал ЗАО РП ММВБ, расположенный по адресу: 630007, Новосибирск, ул. Октябрьская, д. 34.

**Эдди Астанин**, Генеральный директор ЗАО НДЦ, отметил: «С передачей функций филиала ЗАО НДЦ в Сибирский филиал ЗАО РП ММВБ начинается этап реструктуризации уже непосредственно филиальной сети ЗАО НДЦ при подготовке ЗАО НДЦ к присоединению к ЗАО РП ММВБ в рамках проекта по созданию расчетного депозитария нового поколения. Наша важнейшая цель — сохранить и улучшить сервисы расчетного депозитария для клиентов Сибирского региона».

**Сергей Сухинин**, Председатель Правления ЗАО РП ММВБ, прокомментировал: «Консолидация бизнеса ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ в регионах является важным этапом в реализа-

ции проекта по созданию расчетного депозитария на базе наших организаций. Передача функций регионального представителя ЗАО НДЦ филиалам ЗАО РП ММВБ и объединение филиалов ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ в Новосибирске, безусловно, дает нашим клиентам новые возможности для проведения операций и расчетов по сделкам с ценными бумагами».

Ранее обслуживание депонентов ЗАО НДЦ в Новосибирске осуществлялось Сибирским филиалом НДЦ. С переводом функций регионального представителя ЗАО НДЦ в ЗАО РП ММВБ условия депозитарного обслуживания депонентов, ранее обслуживавшихся через Сибирский филиал НДЦ, не меняются.

Более подробную информацию об обслуживании депонентов ЗАО НДЦ в Новосибирске можно получить по тел.: (383) 210-21-50 (Сибирский филиал ЗАО РП ММВБ) или в Клиентском отделе ЗАО НДЦ по тел.: (495) 956-27-89.

# УЧАСТНИКИ АМЕРИКАНСКОЙ АССОЦИАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ЦЕННЫХ БУМАГ: САЛЬВАДОР, ГВАТЕМАЛА, ЯМАЙКА

В ОЧЕРЕДНОМ МАТЕРИАЛЕ О ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ИНФРАСТРУКТУРНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ, ВХОДЯЩИХ В АМЕРИКАНСКУЮ АССОЦИАЦИЮ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ЦЕННЫХ БУМАГ (AMERICAS' CENTRAL SECURITIES DEPOSITORIES ASSOCIATION, ACSDA)<sup>1</sup>, ЖУРНАЛ «ДЕПОЗИТАРИУМ» ЗНАКОМИТ ВАС С РАБОТОЙ ДЕПОЗИТАРИЕВ САЛЬВАДОРА, ГВАТЕМАЛЫ И ЯМАЙКИ.

## CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V. (CEDEVAL), САЛЬВАДОР

- Депозитарный, кастодиальный, клиринговый и расчетный центр Сальвадора. Стоимость ценных бумаг на хранении превышает 3,4 млрд долл. США. Каждый месяц CEDEVAL получает примерно 400 млн долл. в ценных бумагах, а ежемесячный объем обрабатываемых операций превышает 280 млн долл. США.
- Обеспечивает хранение и учет обыкновенных акций, ценных бумаг с фиксированным доходом и других долговых инструментов, 35% из которых хранятся в документарном виде, а 65% переведены в бездокументарную форму.
- Имеет право обрабатывать все ценные бумаги, обращающиеся на фондовой бирже.
- Предоставляет участникам доступ к Электронной системе хранения и управления ценными бумагами (SECAV), упрощающей расчетно-клиринговый цикл.
- Три года подряд показывает значительный рост объема международных ценных бумаг, находящихся на хранении. В 2002 г. суммарная стоимость данной категории ценных бумаг на хранении в SECAV составляла 1039 млн долл. США, а к декабрю 2004 г. достигла 1334 млн долл. США.
- До II кв. 2004 г. глобальные операции осуществлялись через *Bank of New York, Strate Street* и *Clearstream Banking S.A.*

### ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Компания *Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL)* была основана в 1994 г., а операционную деятельность начала в ноябре 1998 г. с находящихся на хранении ценных бумаг на общую сумму 514 млн долл. США. К концу 2007 г. сум-

марная рыночная стоимость ценных бумаг на хранении достигла 5,7 млрд долл. США.

Основная задача CEDEVAL — снизить риски, связанные с хранением и управлением ценными бумагами. Кроме того, CEDEVAL предлагает технологические платформы и операционные механизмы, обеспечивающие клиринг и расчеты

по операциям, а также быстрый и безопасный перевод ценных бумаг благодаря применению новейших технологий и внедрению международной практики.

### АКЦИОНЕРЫ И УПРАВЛЕНИЕ

CEDEVAL — дочерняя компания Сальвадорской фондовой биржи, которая имеет 85% акций компании, остальные 15% акций принадлежат участникам фондового рынка, компаниям финансового сектора и физическим лицам. Компанией руководит совет директоров из 10 членов, избираемых на ежегодном общем собрании акционеров на 3 года. В данный момент в совет директоров входят представители важнейших секторов экономики Сальвадора, таких как фондовый рынок, финансовый сектор и частный бизнес.

Административные и операционные задачи разделены на три разных направления: операционная деятельность, обслуживание клиентов и реализация проектов. Работа по всем трем направлениям находится под постоянным контролем совета директоров.

### НОРМАТИВНО-ПРАВОВАЯ БАЗА

CEDEVAL была учреждена в соответствии с Законом «О рынке ценных бумаг» (*Ley del Mercado de Valores*). Компания также предоставляет услуги по учету бездокументарных ценных бумаг согласно Закону «Об электронной регистрации ценных бумаг на счетах» (*Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta*).

<sup>1</sup> Продолжение. Начало см.: Депозитариум. 2010. № 1–6. Подготовлено по материалам отчета ACSDA *Member Profiles Handbook*, 2008.

Все внутренние регламенты, инструкции, системные приложения и операционные процессы *CEDEVAL* подлежат обязательному утверждению Комиссией по ценным бумагам Сальвадора, в обязанности которой входит контроль за деятельностью различных участников фондового рынка.

## ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫЕ УСЛУГИ

- **Хранение ценных бумаг сальвадорских и зарубежных эмитентов.** Документарные ценные бумаги, выпущенные в Сальвадоре, помещаются в безопасное хранилище, а бездокументарные ценные бумаги регистрируются в электронной системе *CEDEVAL*. Компания заключила субдоговора на регистрацию международных выпусков с двумя глобальными депозитариями: *JP Morgan Chase* и *Strate Street*.

- **Регистрация и хранение выпусков.** В данный момент все выпуски корпоративных долговых обязательств (с фиксированным доходом) переведены в бездокументарную форму. *CEDEVAL* также занимается регистрацией и хранением

различных долговых инструментов, выпущенных Центральным правительством или Центральным резервным банком.

- **Электронное ведение реестра акционеров.** *CEDEVAL* предлагает услуги по ведению реестра акционеров компаний, зарегистрированных и не зарегистрированных на фондовой бирже, обеспечивая инфраструктуру для управления корпоративными действиями, выплаты дивидендов и т. д.

- **Реализация прав по ценным бумагам.** Эта услуга предусматривает получение процентов и доходов от погашения находящихся на хранении ценных бумаг, а также от досрочного погашения и других корпоративных действий эмитентов. Кроме того, *CEDEVAL* предлагает услуги по обмену сертификатов.

- **Клиринг и расчеты.** *CEDEVAL* проводит расчеты по всем сделкам, заключенным на основном и внебиржевом рынке, а также на рынке РЕПО Сальвадорской фондовой биржи. Компания также проводит расчеты внебиржевых сделок по поручениям участников.

- **Трансграничные сделки.** Благодаря договоренностям с другими централь-

ными депозитариями региона и международными организациями, *CEDEVAL* предоставляет своим клиентам возможность заключения трансграничных сделок на условиях *DVP* и *FOP*, а также перевода ценных бумаг в другой центральный депозитарий.

- **Присвоение кодов ISIN.** *CEDEVAL* является нумерующим агентством Сальвадора, получившим от Ассоциации национальных нумерующих агентств (*ANNA*) право присваивать коды *ISIN* сальвадорским выпускам облигаций и акций.

- **Просмотр счетов в режиме реального времени.** Всем инвесторам, открывшим счет в *CEDEVAL*, предоставляется доступ к системе запросов в режиме реального времени на сайте [www.cedeval.com](http://www.cedeval.com).

В настоящее время в соответствии с законом и уставом компании непосредственными участниками *CEDEVAL* являются брокерские компании фондового рынка, частные инвестиционные фонды, компании, управляющие пенсионными фондами, коммерческие банки, Центральный резервный банк, Министерство финансов и другие центральные депозитарии ценных бумаг.

## BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A. (BVN), ГВАТЕМАЛА

- Одна из фондовых бирж Гватемалы.
- Внутреннее подразделение «Касса ценных бумаг» (*Caja de Valores*) предлагает услуги по хранению ценных бумаг и расчетному обслуживанию брокерским организациям — участникам фондовой биржи, а также другим компаниям, имеющим право получать такие услуги.

### ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

«Касса ценных бумаг» начала работать в 1994 г. С тех пор услуги этого подразделения широко востребованы финансовым сообществом Гватемалы, где большая часть брокерских компаний относится к финансовым учреждениям. В данный момент все пользователи *BVN* зарегистрированы в Гватемале. «Касса ценных бумаг» использует электронную систему на базе *Oracle*, которая была разработана фондовой биржей. Система предоставляет пользователям удаленный доступ к информации в режиме реального времени, а также обеспечивает расчеты по заключенным сделкам через Центральный депозитарий ценных бумаг.

### ЗАДАЧИ

Основная задача «Кассы ценных бумаг» — обеспечение инвестиционного и финансового рынков Гватемалы эффек-

тивной и безопасной системой расчета сделок, обработки и хранения ценных бумаг.

### АКЦИОНЕРЫ И УПРАВЛЕНИЕ

Национальная фондовая биржа *Bolsa de Valores Nacional, S.A. (BVN)* — частная компания, владельцами которой являются 50 акционеров, при этом 21 акционер — это брокерские компании. Управление *BVN* осуществляет совет директоров. Специальный комитет совета директоров контролирует все новые проекты, касающиеся «Кассы ценных бумаг», и занимается улучшением действующих правил и положений.

### НОРМАТИВНО-ПРАВОВАЯ БАЗА

Закон «О ценных бумагах» Гватемалы (Декрет № 34-96 Республиканского конгресса) основан на принципе саморегу-

лирования и устанавливает общие правила работы фондового рынка, в том числе определяет порядок лицензирования компаний, оказывающих услуги в качестве центрального депозитария.

В своей деятельности «Касса ценных бумаг» руководствуется Законом «О ценных бумагах», международными правилами для фондовых бирж, а также внутренними положениями и инструкциями.

### ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫЕ УСЛУГИ

- Долговые обязательства гватемальских эмитентов.
- Иностранные облигации.
- Государственные долговые обязательства.
- Регистрация ценных бумаг в бездокументарной форме.
- Расчеты по сделкам.

Находящиеся на хранении ценные бумаги переведены в бездокументарную форму и зарегистрированы на электронных счетах. Таким образом, отпадает необходимость физического перемещения и обеспечивается эффективное проведение расчетов по операциям.

Национальная фондовая биржа является непосредственным участником *Clearstream Banking S.A.*, благодаря чему у *BVN* есть возможность предоставлять

посреднические услуги по расчетам сделок с еврооблигациями и другими ценными бумагами, обращающимися на иностранных рынках.

«Касса ценных бумаг» и другие центральные депозитарии Центральной Америки

ки также предоставляют услуги друг другу. «Касса ценных бумаг» предлагает услуги по получению и выплате процентов и сумм в счет погашения основного долга по местным и иностранным, корпоративным и государственным долговым обязательствам.

В соответствии с Законом «О ценных бумагах» *BVN* также выступает официальным регистратором ценных бумаг, выпущенных в бездокументарной форме. Эта услуга успешно предоставляется с 2004 г.

## JAMAICA CENTRAL SECURITIES DEPOSITORY LIMITED (JCSD), ЯМАЙКА

- Старейший и самый крупный депозитарий в странах Карибского бассейна был основан в 1998 г.
- Обеспечивает электронный клиринг и расчеты по сделкам по принципу T + 3.
- Предоставляет участникам доступ к счетам через Интернет.

### ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Центральный депозитарий Ямайки *Jamaica Central Securities Depository Limited (JCSD)* был учрежден как общество с ограниченной ответственностью 8 января 1998 г., а операционная деятельность началась 1 июня 1998 г. *JCSD* переводит ценные бумаги в бездокументарную форму, обеспечивает клиринг и расчеты по сделкам через Центральный банк Ямайки (*Bank of Jamaica, BOJ*), а также предоставляет услуги регистратора компаниям, зарегистрированным на фондовой бирже.

Материнская компания *JCSD* — Ямайская фондовая биржа (*Jamaica Stock Exchange, JSE*) обеспечивает рост и развитие рынка капитала в основном за счет организации «справедливого, эффективного и прозрачного фондового рынка на благо народа Ямайки». *JSE* — старейшая и самая крупная фондовая биржа в странах Карибского бассейна.

### АКЦИОНЕРЫ И УПРАВЛЕНИЕ

Поскольку *JCSD* — дочерняя компания, полностью принадлежащая *JSE*, ее акционерами являются 11 брокерских компаний, владеющих *JSE*. В совет директоров *JCSD* входят 7 членов, избираемых на годовом общем собрании акционеров по представлению правления *JSE*. Большинство директоров *JCSD* также входят в правление *JSE*, однако обычно в совете директоров присутствуют как минимум 2 независимых директора.

Совет директоров фондовой биржи *JSE* состоит из 15 членов: по одному представителю от 11 брокерских компаний-акционеров и 4 независимых директора, которые представляют Центральный банк Ямайки, Министерство финансов Ямайки, Организацию частно-

го сектора Ямайки и Институт присяжных бухгалтеров Ямайки. Председатель совета директоров фондовой биржи одновременно является председателем совета директоров *JCSD*.

Фондовая биржа *JSE* и центральный депозитарий *JCSD* — акционерные коммерческие компании. К середине 2008 г. *JSE* планировала зарегистрировать свои акции на фондовой бирже.

Аудиторами обеих компаний выступают *Deloitte & Touche* и присяжные бухгалтеры.

### НОРМАТИВНО-ПРАВОВАЯ БАЗА

Контроль за деятельностью *JCSD* осуществляет Комиссия по финансовым услугам в соответствии с Законом «О ценных бумагах» 1999 г., Положением о центральном депозитарии 1999 г. и Положениями о ценных бумагах 1999 г.

### ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫЕ УСЛУГИ

- Ответственное хранение бумажных сертификатов акций и ценных бумаг с фиксированным доходом, включая услуги по зачислению, переводу и списанию ценных бумаг.

- Перевод ценных бумаг в бездокументарную форму для обеспечения валового клиринга по сделкам с акциями и производными ценными бумагами по принципу T + 0.

- Нетто-расчеты по сделкам через Центральный банк Ямайки по принципу T + 3.

- *JCSD* выступает центральным контрагентом по всем сделкам, заключенным на фондовой бирже *JSE*, поскольку зачет позиций не допускается.

- Возможность перевода ценных бумаг, одновременно зарегистрированных

на фондовых биржах Ямайки, Барбадоса, Тринидада и Тобаго, между соответствующими центральными депозитариями.

- Другие услуги, такие как обеспечение работы залоговых механизмов, предоставление клиентам доступа к счетам через Интернет и т. д.

- Услуги регистратора, включая ведение списков акционеров, обработку корпоративных действий, услуги доверительного управляющего для паевых и взаимных фондов.

### ОСНОВНЫЕ ИНИЦИАТИВЫ

*JCSD* занимается реализацией следующих основных инициатив:

- Ожидается завершение проекта создания сети, объединяющей три крупнейших фондовых биржи Карибского региона (Тринидада и Тобаго, Барбадоса и Ямайки) в Карибскую биржевую сеть (*Caribbean Exchange Network, CXN*).

Единая сеть *CXN* позволит инвесторам через своих брокеров вести бесперебойную торговлю на любой бирже-участнице и осуществлять расчеты по сделкам в центральном депозитарии своей страны. Это обеспечит высокую эффективность и предположительно позволит сократить затраты при диверсификации портфеля. Еще одно значительное достижение — образование большого пула ликвидности, который будет привлекать компании, желающие разместить свои акции в едином пространстве.

- Реформирование национальной платежной системы с целью перехода от отложенных нетто-расчетов к валовым расчетам в режиме реального времени.

При этом реформа не окажет непосредственного влияния на расчеты по сделкам с акциями, поскольку размеры оплаты в данном сегменте сравнительно небольшие, а основные результаты реформирования будут заметны на рынке ценных бумаг с фиксированным доходом, на котором объем платежей значительно больше. Реформа также предусматривает создание специального депозитария для ценных бумаг с фиксированным доходом. ■

Продолжение следует.

# ОБОРОТ ЗАО НДЦ ЗА ПЕРВОЕ ПОЛУГОДИЕ 2010 ГОДА ВЫРОС НА 23,4% И ПРЕВЫСИЛ 32 ТРЛН РУБЛЕЙ

ЗАО НДЦ подвело итоги операционной деятельности за первое полугодие 2010 г. Оборот ЗАО НДЦ (рыночная стоимость ценных бумаг, перемещенных в процессе инвентарных депозитарных операций) за первое полугодие 2010 г. составил 32 трлн 961 млрд 238 млн руб., что на 23,4% превышает соответствующий показатель 2009 г. (26 трлн 720 млрд 196 млн руб.). Количество инвентарных операций по сравнению с соответствующим периодом 2009 г. выросло на 13,6% и составило 1 322 098 операций, в том числе по акциям — на 14,4% (1 060 166 операций), что составило 80,2% от общего числа операций за 6 месяцев 2010 г. Стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депо, открытых в ЗАО НДЦ по состоянию на 30 июня 2010 г., составила 6 трлн 735 млрд 549 млн руб., что на 10,7% больше, чем соответствующий показатель на 31 декабря 2009 г. (6 трлн 85 млрд 808 млн руб.).

По состоянию на 30 июня 2010 г. рыночная стоимость акций российских эмитентов, находящихся на хранении в ЗАО НДЦ, практически не изменилась, стоимость еврооблигаций сократилась на 39,86%, а стоимость паев паевых инвестиционных фондов выросла на 17,17%. Стоимость облигаций Банка России, находящихся на хранении в ЗАО НДЦ, увеличилась за первое полугодие 2010 г. более чем в 3 раза и по состоянию на 30 июня 2010 г. составила 963 млрд 959 млн руб.

Общее количество ценных бумаг на хранении в ЗАО НДЦ сократилось на 14,6% — с 2 трлн 101 млрд 191 млн шт. на 31 декабря 2009 г. до 1 трлн 795 млрд 22 млн шт. на 30 июня 2010 г.

Общее количество выпусков ценных бумаг, находящихся на обслуживании в ЗАО НДЦ, по сравнению с данными на 31 декабря 2009 г. выросло на 0,4% и составило 2908, в то время как количество эмитентов, ценные бумаги которых учитываются в ЗАО НДЦ, выросло с начала года на 0,5% и достигло 1433. Количество счетов депо, включая счета юридических лиц-нерезидентов, с начала года выросло на 1,4% и составило 1932 счета.

ЗАО НДЦ продолжает лидировать в качестве платежного агента по корпоративным и региональным облигациям. По состоянию на 1 июля 2010 г. доля ЗАО НДЦ на рынке услуг платежного агента составила 36,5% от общего количества выпусков корпоративных и региональных облигаций в обращении и 37,9% от количества эмитентов корпоративных и региональных облигаций, находящихся в обращении. В первом полугодии 2010 г. ЗАО НДЦ как платежный агент приняло к обслуживанию 58 выпусков облигаций 38 эмитентов. Количество выпусков облигаций, обслуживаемых ЗАО НДЦ в качестве платежного агента, на конец первого полугодия 2010 г. составило 269 выпусков по 161 эмитенту.

За первое полугодие 2010 г. ЗАО НДЦ провело 323 выплаты по корпоративным и региональным облигациям, а также по облигациям Банка России на сумму 608 млрд 197 млн руб. (317 выплат на сумму 58 млрд 652 млн руб. за аналогичный период 2009 г.) и 1 млрд 850 млн руб. доходов по именным ценным бумагам (дивиденды и доходы по паям закрытых ПИФов, средства от выкупа акций), что на 73,6% превышает аналогичный показатель 2009 г. (1 млрд 66 млн руб.). Получено и перечислено депонентам средств по выплате купонов и сумм погашения по еврооблигациям в объеме 17 млрд 997 млн руб.

В рамках деятельности в качестве Национального нумерующего агентства по России за первое полугодие 2010 г. ЗАО НДЦ присвоило международные коды *ISIN* и *CFI* 251 российской ценной бумаге, для 159 российских ценных бумаг *ISIN*-код был признан недействующим. С октября 2009 г. осуществляется присвоение кодов *ISIN* дополнительным выпускам акций, за первое полугодие 2010 г. были присвоены коды 43 дополнительным выпускам акций и аннулированы по 28 дополнительным выпускам акций (в результате аннулирования индивидуального номера (кода) этих выпусков акций и присоединения их к выпуску, к которому они являлись дополнительными).

За первое полугодие 2010 г. ЗАО НДЦ было получено и обработано запросов на информацию об *ISIN*- и *CFI*-кодах иностранных финансовых инструментов приблизительно по 6710 инструментам, включая запросы от разных клиентов по одному и тому же инструменту. В результате обработки запросов выявлено, что в первом полугодии 2010 г. участники рынка запросили информацию о 934 новых инструментах.

По состоянию на 30 июня 2010 г. ЗАО НДЦ (с учетом прошлых лет) было получено и обработано запросов на информацию об *ISIN*- и *CFI*-кодах иностранных финансовых инструментов приблизительно по 39 925 инструментам, включая запросы от разных клиентов по одному и тому же инструменту. В результате обработки запросов выявлено, что участники рынка запросили информацию об 11 701 инструменте. Из них 777 инструментов не имеют *CFI*-коды, включая 220 инструментов, которые не имеют и *ISIN*-кодов, запрошенных участниками рынка. Для 294 инструментов *CFI*-код инструмента не попадает в квалификацию в соответствии с требованиями международного стандарта *ISO 10962* и Положения ФСФР России о квалификации. Для 10 630 инструментов *CFI*-код отвечает требованиям квалификации в соответствии с вышеуказанными документами, включая 17 *CFI*-кодов, в присвоении которых клиентам оказало содействие ЗАО НДЦ.

## В «МОСТ НДЦ—ДКК» ВКЛЮЧАЮТСЯ АКЦИИ ОАО «НЛМК»

С 6 июля 2010 г. в Перечень эмитентов ценных бумаг, акции которых обращаются по Схеме междепозитарного взаимодействия НДЦ—ДКК, включено ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат».

Таким образом, количество эмитентов, акции которых допущены к обращению по «мосту НДЦ—ДКК», составит 88, количество выпусков ценных бумаг — 122.

Взаимодействие двух расчетных депозитариев — ЗАО НДЦ и ЗАО «ДКК» — началось 26 мая 1999 г., когда прошли первые операции с использованием «моста». «Мост НДЦ—ДКК» позволяет осуществлять прямые расчеты между депонентами, минуя текущее выполнение операций перерегистрации в реестрах. ■

# НДЦ ВЫСТУПИЛ СОСПОНСОРОМ VII ЕЖЕГОДНОГО МЕЖДУНАРОДНОГО ФОРУМА «РОССИЙСКИЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ»

16–17 июня 2010 г. в Москве прошел VII Ежегодный Международный форум «Российские ценные бумаги» на тему «Операционные задачи и возможности для инфраструктуры, обслуживающей новые ценные бумаги», организованный компанией IIR Ltd (Великобритания). Мероприятие собрало более 100 участников. На форуме выступили: Эдди Астанин, Генеральный директор ЗАО НДЦ; Тим Рукрофт, Директор Thomas Murray Ltd; Филипп Лоренси, Директор Euroclear; Ян Виллемс, Вице-президент Clearstream, а также представители ЗАО ЮниКредит Банк, ООО «Дойче Банк», ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО, ЗАО «ДКК» и др. Участники обсудили вопросы создания в России международного финансового центра, модернизации отечественной экономики и интеграции в глобальную инфраструктуру. Соспонсором форума стал НДЦ.

На государственном уровне о создании в России международного финансового центра начали говорить летом 2008 г. Обсуждение перспектив развития Москвы как международного финансового центра стало одной из центральных тем прошедшего в том году V Ежегодного форума «Российские ценные бумаги» IIR Ltd<sup>1</sup>. Коррективы в реализацию этой амбициозной задачи внес мировой финансовый кризис. Однако эта, казалось бы, трудноосуществимая идея успешно пережила кризис, и в текущем году участники форума — представители регулирующих органов и учетных институтов, российских и европейских финансовых и экспертных организаций — вновь вернулись к обсуждению того, возможно ли рассматривать формирование международного финансового центра в Москве движущей силой развития российской экономики.

В процессе дискуссий участники пришли к выводу: вне зависимости от того, станет ли Москва финансовым центром, сами попытки его создания позволят разработать много грамотных и эффективных проектов, которые дадут нам возможность двигаться в правильном направлении — сделать российский рынок привлекательным и комфортным для иностранных инвесторов. «Даже если часть тех задач, которые поставлены с целью становления Москвы международным финансовым центром, будут реализованы, рынок получит реальное продвижение и развитие в обозримом будущем. Это высокая планка, к преодолению которой всем нам надо стремиться», — отметил в своем выступлении, посвященном интеграции российской инфраструктуры в глобальную индустрию, Генеральный директор ЗАО НДЦ **Эдди Астанин**.

Участники форума единодушны в том, что для превращения Москвы в финансовый центр прежде всего необходимо, чтобы иностранные инвесторы начали доверять российским финансовым институтам. Для этого следует работать над совершенствованием законодательства, регулирующего различные сферы деятельности финансовых рынков и рынков капитала. И здесь выступающие не смогли избежать ставшей традиционной для форумов IIR Ltd темы создания в России центрального депозитария и активно обсуждаемого в последнее время законодательства о центральном депозитарии.

Для НДЦ как одного из ведущих участников рынка этот вопрос имеет принципиальное значение, поскольку предстоящее объединение НДЦ и РП ММВБ — это, по сути, заявка на получение статуса центрального депозитария. Как подчеркнул Э. Астанин, «новая компания по своему профилю (рисков, сервисов, финансовой стабильности, спектру депозитарных и расчетно-банковских услуг) будет полностью отвечать тем требованиям, которым соответствует стандартный центральный депозитарий в любой стране».

Однако на пути к формированию международного финансового центра, помимо создания центрального депозитария, участникам рынка предстоит сделать еще немало. Как заметила Начальник Управления Депозитарных Услуг ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО **Наталья Сидорова**, очень важны общий профиль рынка с точки зрения рисков и его прозрачности, юридическая определенность, признание статуса иностранных инвесторов, не являющихся владельцами ценных бумаг, эффективность и надежность трейдинговой и посттрейдинговой инфраструктуры. Только создавая эти условия, можно говорить о том, что все делается для того, чтобы зарубежные инвесторы пришли на российский рынок. По ее мнению, основой дальнейшего поступательного движения рынка и грамотной модели российской инфраструктуры должны стать:

- уход от фрагментарности рынка;
- стандартный цикл расчетов;
- расчеты на условиях «поставка против платежа» в рублях;
- развитие механизма центрального контрагента;
- кредитование ценными бумагами;
- благоприятный налоговый режим;
- развитие технологий RTGS и CLS;
- концепция иностранного номинального держателя.

Без проработки этих вопросов развитие Москвы как международного финансового центра невозможно. По настроениям иностранных участников форума было также заметно: пока амбиции Москвы стать международным финансовым центром вызывают у зарубежного бизнес-сообщества много вопросов. Да и российские участники в своих выступлениях не раз задавались вопросом: «Мы все говорим о чем-то большом и чистом, но что, собственно, мы все же хотим построить?..» ■

<sup>1</sup> См.: Российские ценные бумаги: инфраструктурные задачи и как поддержать темпы недавнего роста // Депозитариум. 2008. № 7. С. 4–7.

# НДЦ ПРИНЯЛ УЧАСТИЕ В IV МЕЖДУНАРОДНОМ ИНВЕСТИЦИОННОМ ФОРУМЕ «ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПЕТЕРБУРГ — 2010»

24–25 июня в Санкт-Петербурге состоялся IV Международный инвестиционный форум «Инвестиционный Петербург — 2010», который собрал 250 участников. Форум прошел при поддержке ФСФР России, Комитета финансов Санкт-Петербурга, Ассоциации банков Северо-Запада, НАУФОР. Организаторы форума — Фондовая биржа РТС, ОАО «СИАБ», НП «Санкт-Петербург — Лондон 2003». Генеральный партнер — Московская межбанковская валютная биржа. НДЦ выступил официальным партнером форума. Организатором круглого стола стала Национальная лига управляющих. Тема обсуждения — «Новая эра в развитии фондового рынка: акцент на клиентов».

«Финансовый кризис — не корь, — год назад констатировал Председатель Комитета финансов Санкт-Петербурга Эдуард Батанов. — Не стоит ждать его окончания и думать, что мы будем жить как прежде». Сопредседатели организационного комитета форума Эдуард Батанов и Руководитель Регионального отделения ФСФР России Павел Иванов предложили обратить внимание на потребителей услуг и продуктов, которые могут предложить биржи, инвестиционные банки и компании, управляющие организации не только профессиональным участникам фондового и денежного рынка, но и реальному сектору экономики. Акцент также был сделан на повышении финансовой грамотности населения, особенно молодежи.

В открытом диалоге с коллегами приняли участие: **Алексей Саватюгин**, Заместитель министра финансов Российской Федерации; **Сергей Харламов**, Заместитель руководителя ФСФР России; **Павел Иванов**, Руководитель РО ФСФР России; **Эдуард Батанов**, Председатель Комитета финансов Санкт-Петербурга; **Ростислав Кокорев**, Заместитель директора Департамента корпоративного управления Министерства экономического развития Российской Федерации; **Евгений Эллинский**, Вице-президент ЗАО ММВБ; **Роман Горюнов**, Председатель Правления ОАО «РТС»; **Эдди Астанин**, Генеральный директор ЗАО НДЦ; **Анатолий Гавриленко**, Президент НО «Российский биржевой союз»; **Сергей Инкин**, Председатель Правления ОАО «СИАБ»; **Виктор Титов**, Заместитель Президента АБСЗ; **Игорь Максимцев**, ректор Санкт-Петербургского государственного университета экономики и финансов; **Джон Фолк**, Директор SWIFT по рынку ценных бумаг.

Генеральный директор, Председатель Дирекции ЗАО НДЦ Э. Астанин рассказал о целях и задачах предстоящего объединения расчетов по ценным бумагам и платежам в рамках Группы ММВБ в единую компанию. Прежде всего, подчеркнул он, реорганизация НДЦ носит клиентоориентированный характер и направлена на повышение эффективности, оптимизацию издержек и доступность расчетного комплекса для различных категорий пользователей во всех регионах, а также приведение услуг в соответствие мировым стандартам. Э. Астанин обратил внимание и на активное развитие региональной сети, являющейся одним из приоритетов в развитии бизнеса.

В работе круглого стола «Группа ММВБ — ориентация на Северо-Запад» приняли участие 90 специалистов, представляющих блок финансового управления предприятий реального сектора экономики, и руководители казначейств банков



Награждение лучших исследовательских работ студентов СПбГУЭиФ: Эдди Астанин, ЗАО НДЦ; Игорь Максимцев, СПбГУЭиФ

Северо-Западного федерального округа. Обе части дискуссии, посвященной возможностям выхода на открытый рынок («Фондовый рынок — новые возможности» и «Рынок инноваций и инвестиций»), вызвали повышенный интерес со стороны представителей предприятий.

В рамках форума состоялось награждение студентов вузов, принявших участие в Первом Всероссийском конкурсе студенческих работ «Развитие финансового рынка России и повышение финансовой грамотности населения». Конкурс проходил при поддержке ФСФР России. В нем было представлено 83 работы студентов из вузов Москвы, Санкт-Петербурга, Великого Новгорода, Владивостока, Красноярска, Уфы, Челябинска, Сыктывкара.

Ректор Санкт-Петербургского государственного университета экономики и финансов И. Максимцев и Генеральный директор ЗАО НДЦ Э. Астанин наградили лучшие исследовательские работы студентов СПбГУЭиФ Евгения Гордеева («Факторы, определяющие дивидендную политику российских эмитентов»), Дениса Скрипниченко («Секьюритизация ипотечных кредитов в России»), а также студентки Высшей школы менеджмента Санкт-Петербургского государственного университета Людмилы Алексеевой («Влияние концентрации и структуры собственности на дивидендную политику: эмпирическое исследование российских компаний»). Всем номинантам и призерам конкурса НДЦ подарил уникальное двухтомное издание Николая Кротова и Олега Никульшина «История российского фондового рынка: депозитарии и регистраторы», партнером которого выступил НДЦ. Э. Астанин пожелал молодым людям «сохранять энергию успеха». ■

# НДЦ И РП ММВБ ПРИ ПОДДЕРЖКЕ ММВБ-СИБИРЬ ПРОВЕЛИ КОНФЕРЕНЦИЮ «СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ РАСЧЕТНО-ДЕПОЗИТАРНЫХ И БИРЖЕВЫХ ТЕХНОЛОГИЙ ГРУППЫ ММВБ»

1 июля 2010 г. в Новосибирске НДЦ и РП ММВБ при поддержке ММВБ-Сибирь провели конференцию «Совершенствование расчетно-депозитарных и биржевых технологий Группы ММВБ», приуроченную к передаче функций представителя НДЦ в Новосибирске в Сибирский филиал РП ММВБ. В работе конференции приняли участие более 50 представителей финансовых институтов и регуляторов рынка ценных бумаг СФО, руководители и специалисты компаний Группы ММВБ.

С приветственным словом к участникам конференции обратился Генеральный директор ЗАО «ММВБ-Сибирь» **Николай Анохин**.

Начальник отдела платежных систем и расчетов ГУ Банка России по Новосибирской области **Эдуард Броницкий** рассказал о состоянии платежной системы Новосибирской области и перспективах развития системы банковских электронных срочных платежей (БЭСП), а также о планах дальнейшей модернизации платежной системы Банка России. В обсуждении перспектив совершенствования и внедрения системы БЭСП активное участие приняли не только приглашенные на конференцию клиенты РП ММВБ и депоненты НДЦ, но и сами организаторы конференции.

Из доклада Руководителя Регионального отделения ФСФР России в Сибирском федеральном округе **Евгения Снегирева** участники конференции узнали о состоянии финансовых рынков Сибири. Е. Снегирев представил данные о динамике изменения количества профессиональных участников рынка ценных бумаг региона и сделал выводы относительно тенденций развития сегментов финансового рынка в регионе.

Директор по развитию и клиентским отношениям ЗАО НДЦ **Александр Артюхин** представил последние данные, демонстрирующие динамичное развитие НДЦ, рассказал о новых проектах и услугах, а также о проведении НДЦ тарифной политики, приводящей к снижению затрат участников рынка. Кроме того, А. Артюхин сообщил о предстоящей реорганизации путем присоединения НДЦ к РП ММВБ, подчеркнув, что передача функций представителя НДЦ в Сибирский филиал РП ММВБ ознаменовала переход к финальной стадии интеграции расчетного и депозитарного бизнеса Группы ММВБ на региональном уровне.

Тему совершенствования обслуживания клиентов НДЦ и РП ММВБ, а в будущем клиентов объединенной небанковской кредитной организации продолжил Первый заместитель Председателя Правления ЗАО РП ММВБ **Владимир Платонов**. Он отметил, что в результате передачи функций представителя НДЦ в Сибирский филиал РП ММВБ произошло фактическое слияние филиалов двух организаций, при этом перевод в штат филиала сотрудников Сибирского филиала НДЦ гарантирует преемственность и высокое качество обслуживания. Уже на стадии региональной консолидации депозитарного и расчетного бизнеса в Сибирском филиале РП ММВБ клиенты почувствуют существенное улучшение условий обслуживания, а после фактического



Евгений Снегирев, Региональное отделение ФСФР России в Сибирском федеральном округе; Николай Анохин, ЗАО «ММВБ-Сибирь»; Эдуард Броницкий, ГУ Банка России по Новосибирской области



Александр Артюхин, ЗАО НДЦ; Владимир Платонов, ЗАО РП ММВБ

объединения НДЦ и РП ММВБ получат дополнительные преимущества за счет оперативности расчетов и снижения тарифов.

Из выступления Управляющего Сибирским филиалом ЗАО РП ММВБ **Тамары Зазон** участники конференции узнали о работе, расширении функционала и других задачах, стоящих перед Сибирским филиалом РП ММВБ. Выполнение функций представителя НДЦ — новое важное направление деятельности филиала, а наличие в штате филиала квалифицированного персонала гарантирует надежность выполнения данной работы.

В связи с высокими показателями работы и 10-летием деятельности НДЦ в Сибирском регионе на конференции состоялось награждение золотыми памятным значками НДЦ Директора Сибирского филиала ЗАО НДЦ **Сергея Колбина** и главного специалиста Сибирского филиала ЗАО НДЦ **Андрея Бугакова**.

В заключение Начальник отдела взаимодействия с филиалами и региональными представителями **Сергей Осипов** от имени руководства НДЦ выразил благодарность коллективу и руководству ММВБ-Сибирь за эффективное многолетнее сотрудничество, а также за помощь в подготовке и проведении конференции. ■

# КРУГОСВЕТНАЯ ПАРУСНАЯ РЕГАТА НДЦ

17 июня 2010 г. НДЦ пригласил клиентов и партнеров на теплоходную прогулку по Москве-реке. «Кругосветная парусная регата» под руководством доблестного капитана Алексея Кортнева («Несчастный случай») прошла по сценарию, подготовленному в стиле легендарного мультфильма «Приключения капитана Врунгеля». Скетчи в исполнении актеров театра клоунады, экстравагантные танцевальные номера шоу-балета, яркое выступление фокусника-иллюзиониста Анатолия Неметова и активное участие гостей в конкурсах создали праздничную атмосферу и привнесли особое очарование во встречу старых друзей. Кульминацией вечера стал концерт Алексея Кортнева и группы «Несчастный случай». По традиции праздник завершился дискотекой и красочным фейерверком.





# СОБЫТИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ

## НДЦ ПРИНЯЛ УЧАСТИЕ В ГОДОВОМ ОБЩЕМ СОБРАНИИ ANNA В ПАРИЖЕ

16–18 июня 2010 г. в Париже состоялись рабочее совещание и годовое Общее собрание международной Ассоциации национальных нумерующих агентств (ANNA), в которых как член Ассоциации принял участие НДЦ.

Собранию предшествовало прошедшее 16 июня 2010 г. рабочее совещание Ассоциации, на котором обсуждались практические вопросы использования и применения международных стандартов, вопросы партнерства и членства в Ассоциации, а также другие актуальные вопросы. На совещании представители нумерующих агентств, а также организаций стран, рассматривающих вопрос вступления в члены или партнеры ANNA, в свободной обстановке обсуждали с Советом директоров ANNA и Консультационным советом ANNA Service Bureau интересные их темы, в том числе практику применения международных стандартов на рынках ценных бумаг своих стран.

Рабочие совещания подобного рода проводятся уже второй раз и становятся традиционными, предваряющими собрание ANNA мероприятиями, на которых Совет директоров ANNA получает практический отклик о работе международных стандартов в разных странах мира с целью применения накопленного опыта для дальнейшего развития как самих стандартов, так и принципов их применения на международном и национальных рынках.

Основными вопросами собрания, прошедшего в последующие два дня, стали состояние дел по разработке новых версий стандартов по международным кодам и стадии развития иных международных стандартов, в разработке которых принимает участие ANNA, результаты работы региональных групп и замещающих агентств, отчеты нумерующих агентств о работе в своих странах и др.

В члены ANNA приняты организации из Бахрейна, Бангладеша, Чешской Республики, Вьетнама; партнерами ANNA стали организации из Барбадоса и Грузии.

[www.ndc.ru](http://www.ndc.ru)

## КЛИРИНГОВАЯ СТРАТЕГИЯ NYSE EURONEXT

Компания NYSE Euronext объявила о своем решении начать в 2012 г. клиринг европейских ценных бумаг с помощью двух новых клиринговых домов в Лондоне и Париже, закончив сотрудничество с LCH.Clearnet Ltd в Лондоне и LCH.Clearnet S.A. в Париже. Новые клиринговые дома являются частью стратегического плана NYSE Euronext по предоставлению клиринговых услуг в Англии и Европе путем внедрения общих клиринговых систем, разработанных на базе существующих операционных технологий. NYSE Euronext планирует отказаться от взаимодействия с LCH.Clearnet Group с целью осуществления контроля над клиринговыми операциями и развитием валютных операций и операций с производными инструментами в Европе. Компания также предполагает ввести клиринговые услуги на внебиржевом рынке и других торговых площадках. В процессе работы над этим проектом NYSE Euronext будет тесно взаимодействовать с регуляторами и участниками рынка.

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

## CLEARSTREAM НА FUND FORUM INTERNATIONAL В МОНАКО

И вновь форум, длившийся неделю, привлёк многочисленных топ-менеджеров и руководителей индустрии ценных бумаг. Более 1200 членов сообщества 28 июня – 2 июля 2010 г. собрались в Монако с целью посетить Fund Forum International. Впервые организованный в 1990 г., форум предоставляет великолепную возможность для общения между компаниями и клиентами. В этом году богатая и разнообразная программа включала в себя выступления ведущих экспертов индустрии. Большое количество круглых столов, семинаров и рабочих совещаний было проведено с целью улучшения взаимодействия внутри индустрии и координации развития сектора. Возвращение уверенности к инвесторам стало самой обсуждаемой темой этого года.

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

## ОБРАБОТКА ТРАНСГРАНИЧНЫХ СДЕЛОК ПРОЩЕ С EMX И FUNDSETTLE

Euroclear и EMXCo создают специальную инфраструктуру для того, чтобы более 200 дистрибьюторов в Англии и сотни промоутеров, представляющих 47 тыс. фондов по всему миру, смогли получить электронный доступ друг к другу без каких-либо изменений в операционных процедурах или новых инвестиций в технологии.

В сентябре система сообщений EMX Message System сможет передавать поручения английских дистрибьюторов фондов на платформу FundSettle, предоставляя прямой доступ к самым активным промоутерам по всему миру. В результате английские дистрибьюторы смогут предоставить новые инвестиционные возможности своим клиентам, продолжая использовать существующий сервис EMX. Международные промоутеры будут иметь простой автоматизированный канал для доступа к английским инвесторам. Это новшество улучшит сложный и дорогой процесс трансграничной транзакции фондов.

У дистрибьюторов будет выбор: направить поручение через новый сервис, поручения по трансграничным сделкам – на платформу FundSettle, внутреннее поручение по сделкам в Англии – в Euroclear UK & Ireland для расчетов и обслуживания активов.

С помощью единой связи английские дистрибьюторы и трансграничные промоутеры смогут увеличить эффективность и гибкость бэк-офисов без каких-либо инвестиций в технологии.

Сервис EMX/FundSettle будет совместим с типом сообщений FIX и ISO. FundSettle уже направляет поручения с систему сообщений EMX Message System от международных дистрибьюторов, желающих получить доступ к английским промоутерам.

[www.euroclear.com](http://www.euroclear.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](http://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](mailto:dc@ndc.ru), [www.ndc.ru](http://www.ndc.ru)