

ДЕПОЗИТАРИУМ



МЕЖДУНАРОДНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ ЦЕНТР В РОССИИ ► 04

► 18

КОНЦЕПТУАЛЬНОЕ
ВИДЕНИЕ СОЗДАНИЯ МФЦ
В МОСКВЕ

► 22

ОТ НДЦ К НАЦИОНАЛЬНОМУ
РАСЧЕТНОМУ ДЕПОЗИТАРИУ

► 26

НОВЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ
РАСЧЕТОВ ЧЕРЕЗ
CLEARSTREAM BANKING S.A.

СОДЕРЖАНИЕ

АКТУАЛЬНАЯ ТЕМА

- 4 **Что нам стоит МФЦ построить...
Каковы перспективы создания в России международного финансового центра?**
С улучшением ситуации на отечественном рынке разговоры о создании международного финансового центра в России, несколько поутихшие в период кризиса, возобновились с новой силой. Именно этой главной цели подчинено сегодня развитие национальной экономики. Своими мнениями о том, каковы перспективы Москвы стать международным финансовым центром, поделились с «Депозитарием» ведущие участники российского и зарубежного рынков ценных бумаг
- 13 **Москва пробуксовывает на пути к становлению международным финансовым центром**
Дефицит внутреннего капитала делает российские рынки непредсказуемыми. Кремль надеется выправить положение, стимулируя рост количества институциональных инвесторов. Однако практика показала, что превратить Москву в международный финансовый центр — задача не из легких
- 16 **О планах построения международного финансового центра в Москве**
Москва заявила о своих амбициозных планах создания международного финансового центра. Столица России занимает относительно хорошие позиции для достижения данной цели и создания регионального финансового центра, в особенности для стран СНГ, учитывая то обстоятельство, что исторически Россия всегда была крупнейшим рынком и лидером в регионе
- 18 **Концептуальное видение создания международного финансового центра в России**
Основной коммерческой целью международного финансового центра является предоставление постоянно действующей платформы для осуществления внутренних и международных инвестиций по выгодным, конкурентоспособным ценам для обеспечения стабильного развития реальных секторов экономики. После того как финансовый рынок в России получит развитие, международные инвесторы смогут пересмотреть свою оценку инвестиционных рисков на нем
- 20 **Значение международных стандартов для построения мирового финансового центра в России**
Сообщество SWIFT создало высоконадежную сеть для передачи финансовых сообщений, которая активно используется не только для трансграничных, но и для национальных расчетов. На базе SWIFT реализовано более 100 национальных платежных систем. При этом важным аспектом использования SWIFT являются международные стандарты

Бен Эрис
Главный редактор журнала
Business New Europe

Ана Жиралдо
Старший аналитик по Америке
и Евразии Thomas Murray

Алан Майерс
Исполнительный директор по взаимодействию с контрагентами
из Северной и Восточной Европы
Clearstream

Степан Кузнецов
Управляющий директор Российской
национальной ассоциации SWIFT
(РОССВИФТ)

СТРАТЕГИЯ

- 22 **От НДЦ к Национальному расчетному депозитарию: изменение концепций позиционирования**
В 2010 г. мы стали свидетелями и участниками масштабного корпоративного преобразования в инфраструктуре российского фондового рынка. После реорганизации НДЦ начнется следующий этап в жизни компании, сопряженный с разработкой новой бизнес-стратегии и соответствующей ей стратегии позиционирования

Татьяна Кучукова
Начальник отдела маркетинга
и рекламы ЗАО НДЦ

РЫНОК И УСЛУГИ

- 26 **НДЦ и РП ММВБ: новые возможности расчетов через Clearstream Banking S.A.**
С 16 августа 2010 г. НДЦ предлагает своим клиентам новую услугу — проведение операций в Clearstream Banking S.A. на условиях DVP. Расчеты будут проводиться в иностранной валюте по сделкам с еврооблигациями, американскими и глобальными депозитарными расписками. Реализация данной схемы позволит клиентам выбирать оптимальное, с их точки зрения, место расчетов по заключенным ими сделкам с иностранными ценными бумагами

Ирина Тиссен
Советник директора по развитию
и клиентским отношениям ЗАО НДЦ

Дмитрий Иванов
Начальник отдела инноваций
и новых продуктов ЗАО НДЦ

НОВОСТИ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА

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

CSD

- 32 **Участники Американской ассоциации центральных депозитариев ценных бумаг: Мексика**

- 34 **СОБЫТИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ**

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

К ЧИТАТЕЛЯМ

Депозитарий № 8 (90) 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 «Депозитарий»

Телефон: (495) 232-05-13
Электронная почта: marketing@ndc.ru
Интернет: www.депозитарий.рф

«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»
№ 8 август 2010

На обложке:

фоторабота «Тройка. Москва,
Манежная площадь»
Алексея Нарышкина
(ОАО Банк «Тройка Диалог»),
победившая в фотоконкурсе НДЦ
«Фонтаны: гармония искусства
и технологий»



Уважаемые коллеги!

Этот номер «Депозитарий» представляет дискуссию участников рынка о создании международного финансового центра в Москве. Что называется, из первых рук читатели смогут узнать мнения наших авторитетных российских и зарубежных партнеров о том, каково их видение приоритетов, об их оценке сроков, а также об основных задачах, на решение которых должны быть направлены усилия российских участников рынка. Если резюмировать обсуждение, то проект «МФЦ в Москве» логичен, он не мог не появиться. Но многое будет зависеть от координации усилий участников рынка и правительственных структур.

В последнее время тема мировых финансовых центров достаточно популярна, и аналогичные концепции также разрабатываются в других странах — в частности, в Польше, Турции, Бразилии, Египте, ЮАР. В связи с этим отечественный финансовый рынок испытывает дополнительное конкурентное давление в борьбе за глобальных инвесторов. Какие преимущества окажутся востребованными в этой конкурентной борьбе, какова ниша МФЦ в Москве? Какие услуги должны развивать отечественные инфраструктурные институты, чтобы предложить конкурентоспособные условия?

Планы создания в России международного финансового центра сегодня, без сомнения, являются важной движущей силой развития инфраструктуры рынка ценных бумаг. И даже если будет реализована лишь часть тех задач, которые поставлены с целью развития Москвы как международного финансового центра, мы увидим совершенно другую Россию — более конкурентоспособную, еще более привлекательную для инвестиций, способную привлечь и, что не менее важно, обслужить глобальных инвесторов.

Создание привычной, удобной для глобальных игроков и участников рынка финансовой инфраструктуры — одно из направлений развития проекта «МФЦ в Москве». И я бы выделил сейчас две взаимосвязанные текущие задачи.

ЗАО НДЦ находится на этапе объединения с ЗАО РП ММВБ. Итогом этой реорганизации станет создание не имеющей аналогов в Российской Федерации структуры: небанковской кредитной организации — расчетного депозитария, — находящейся в поле регулирования и Банка России, и ФСФР России, технологичной, высококапитализированной (собственный капитал составил около 6,5 млрд руб.). Это позволит не только повысить надежность расчетного депозитария, но и предложить участникам рынка ряд стандартных для западного инвестора и востребованных в нашей стране сервисов, таких как трехстороннее РЕПО, кредитование ценными бумагами, управление обеспечением и др. Наши клиенты — не банки смогут получить доступ к расчетам через систему БЭСП Банка России. Как показывает обсуждение в этом номере, все это важно для наших клиентов.

Мы ожидаем поправки в законодательство о центральном депозитарии, который важен для многих глобальных инвесторов. Наша задача — сделать все, чтобы соответствовать функциональным и прочим критериям для центрального (расчетного) депозитария.

И появление такого важного для рынка института станет основным вкладом нашей индустрии в дело формирования международного финансового центра в России.

Эдди Астанин
Генеральный директор ЗАО НДЦ,
Председатель редакционной коллегии

ЧТО НАМ СТОИТ МФЦ ПОСТРОИТЬ...

КАКОВЫ ПЕРСПЕКТИВЫ СОЗДАНИЯ В РОССИИ МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА?

4

С улучшением ситуации на отечественном рынке разговоры о создании международного финансового центра в России, несколько поутихшие в период кризиса, возобновились с новой силой. Именно этой главной цели подчинено сегодня развитие национальной экономики. Концепция построения международного финансового центра была утверждена Правительством РФ в 2009 г. и содержит детальный, рассчитанный на 5 лет план мероприятий, направленных на его формирование. По мнению разработчиков концепции, появление финансового центра будет способствовать интеграции российского рынка в глобальную индустрию финансовых услуг. Ожидается, что это привлечет в отечественную экономику дополнительные ресурсы, повысит эффективность размещения средств институциональных инвесторов, в том числе пенсионных и инвестиционных фондов. Кроме того, развитие Москвы как финансового центра увеличит спрос на российские активы, позволит осуществлять расчеты с иностранными контрагентами в рублях, превратит отечественный финансовый сектор в конкурентоспособную отрасль экономики, экспортирующую услуги и вносящую существенный вклад в увеличение ВВП.

С целью координации деятельности юридических и физических лиц, организаций и объединений по формированию финансового центра распоряжением Президента РФ от 07.07.2010 № 455-РП была сформирована рабочая группа по созданию международного финансового центра в Российской Федерации. Предполагается, что успешная реализация поставленных перед ней задач позволит России к 2020 г. достичь таких значимых показателей, как «вхождение одной из российских бирж в число 12 мировых лидеров по торговому обороту и объемам размещений акций и облигаций»; увеличение номинальной стоимости биржевых производных инструментов до 50% ВВП; проведение эмитентами из стран СНГ IPO в России; вхождение инвестиционных банков с преимущественно российским капиталом в число 50 крупнейших в мире; повышение доли финансового сектора в ВВП до 6%.

Своими мнениями о том, каковы перспективы Москвы стать международным финансовым центром, поделились с «Депозитариумом» ведущие участники российского и зарубежного рынков ценных бумаг.

1

Считаете ли Вы обоснованными амбиции Москвы стать международным финансовым центром?

3

Что следует сделать для того, чтобы правила регулирования и надзора, а также необходимая для развития банковского бизнеса среда формировались в соответствии с существующими мировыми стандартами?

2

Каких результатов Вы ожидаете от деятельности рабочей группы по созданию международного финансового центра, сформированной по распоряжению Президента России?

4

Сколько, по Вашему мнению, России потребуется времени на создание финансового центра?



Александр Абрамов
профессор кафедры фондового рынка
и рынка инвестиций ГУ-ВШЭ

1 Уверен, что такой проект российскому бизнесу и государству реализовать по силам. Но пока все же трудно однозначно понять, что такое московский международный финансовый центр, как он будет позиционироваться на глобальном и внутреннем рынках, какие услуги будут предоставляться потенциальным клиентам и в чем их уникальность. Если речь идет о создании одной биржи на базе ММВБ и РТС, формировании на ней секции торгов ценными бумагами отдельных иностранных эмитентов, прежде всего из СНГ, и о расширении числа участников торгов за счет дочерних фирм иностранных финансовых структур, то реализовать данный проект вполне реально. Риск в том, что он легко может стать имитацией активности его инициаторов без реального эффекта для российских и глобальных участников рынка. Вероятность данного риска усиливается тем, что, как показывает опыт «Сколково», создать творческую и комфортную для инвесторов среду даже в рамках одного города — допустим, Москвы — власти сегодня не могут. По этой причине, например, проект «Сколково» реализуется в рамках территории, наделенной особыми суверенными правами. Та же проблема поджидает международный финансовый центр. Возможно, его сделают в виде очередной свободной экономической зоны, со своими налогами, полицией, органами самоуправления и т. п.

Хочется все же надеяться, что создание московского международного финансового центра не ограничится борьбой за рост ликвидности и усиление государственного влияния на одной или двух биржах. Успех данного проекта зависит от значимости его миссии в деле модернизации экономики. На мой взгляд, такой миссией могло бы стать создание цивилизованного рынка товарных активов. Возьмем рынок нефти. Москва расположена вблизи основных зарубежных потребителей российской нефти, а рынок российской нефти десятилетиями остается непрозрачным и внебиржевым. Свидетельством его неэффективности являются свехприбыли нефтрейдеров. Создание прозрачного биржевого рынка нефти и иных экспортных товаров — достойная для международного финансового центра задача. Не ожидать от нового центра решения проблем подобного масштаба, к сожалению, пока вряд ли возможно.

2 Данная рабочая группа состоит преимущественно из государственных служащих. Если это означает, что ключевые идеи будут генерироваться сверху, то такой проект вряд ли будет удачным. Реализуемая с 2002 г. пенсионная реформа — наглядный пример «результативности» финансовых проектов, осуществляемых подобным образом.

За последние 20–30 лет в мире накоплен огромный опыт реализации крупных инновационных проектов в разных сферах экономики. Этот опыт хорошо изучен, и весьма ясно сформулирован главный фактор успеха. Сошлюсь лишь на исследования профессора Гарвардского университета Дэни Родрика. По его убеждению, таким фактором является создание особой творческой среды между государством и бизнесом, когда государство помогает бизнесу изучать и осваивать новые рынки, продукты и услуги. Главным же двигателем данного процесса является сам

бизнес. Успех московского международного финансового центра будет зависеть от способности государственных органов реализовывать подобную политику развития. Возможно, это удастся осуществить на стадии деятельности рабочей группы.

3 При реализации проекта международного финансового центра с самого начала важно четко распределить ответственность среди государственных органов. Необходимо, чтобы за каким-либо одним из государственных органов, вовлеченных в процесс формирования международного финансового центра, была закреплена обязанность в реализации политики развития на финансовом рынке. Сегодня в федеральных законах и иных правовых актах обязанности разных ведомств на финансовом рынке либо распределены нечетко, либо, как в случае с ФСФР России, не определены вовсе. Поэтому при построении международного финансового центра можно столкнуться с той же проблемой, что и при создании национальной инновационной системы, когда инновациями занимаются все, но никто конкретно не отвечает за конечный результат и за координацию деятельности разных участников процесса.

Другая проблема — коммерциализация услуг международного финансового центра. Создание финансового центра не может быть самоцелью. Этот проект должен способствовать повышению конкурентоспособности российских инвестиционных компаний и банков, а также получению внутренними инвесторами доступа к финансовым услугам, соответствующим мировым стандартам. Это главное. Если продолжать аналогию между международным финансовым центром и «Сколково», именно проблема коммерциализации продуктов и услуг инновационного центра для развития национального бизнеса является ахиллесовой пятой данного проекта. Отсутствие внутреннего спроса на продукцию и услуги «Сколково» — наиболее значимый риск данного проекта. Появиться же этот спрос может лишь в том случае, если в отношении всей остальной экономики Правительство начнет реализовывать активную политику развития.

Применительно к российскому финансовому рынку это означает, что залогом успеха международного финансового центра является проведение активной политики развития на внутреннем рынке. Здесь должен быть такой же, как и в случае международного финансового центра, индикативный бизнес-план развития внутренней отрасли финансовых услуг. Этого пока нет, и это риск для проекта формирования международного финансового центра.

4 Поменять вывеску на здании, написать вместо «Фондовая биржа» слова «Московский международный финансовый центр» можно быстро. Создание структуры, которая, по существу, исполняет функции международного финансового центра, может занять несколько лет. Будем оптимистами. Трудности не должны останавливать его создателей. Реализуя данный проект, они, конечно, наделают массу ошибок. Но было бы еще большей ошибкой не делать ничего.



Алексей Болвачев
декан финансового факультета
Российской экономической академии
им. Г. В. Плеханова, докт. экон. наук,
профессор

1 Если международный центр значит региональный, то амбиции столицы можно считать обоснованными. Глобальным

центром Москве вряд ли стать. В превращении Москвы в финансовый центр для компаний и инвесторов из России и СНГ есть преимущества. Так, становится все более вероятным объединение российского и украинского фондовых рынков: недавно ММВБ приобрела контрольный пакет акций украинской биржи «Первая фондовая торговая система» (ПФТС). В ближайшее время может произойти и первое размещение российских депозитарных расписок (РДР), разработанных для того, чтобы привлечь в Россию эмитентов из СНГ, а также допустить к торгам на отечественных биржах торгуемые на зарубежных площадках акции компаний, ведущих бизнес в России, но зарегистрированных в офшорах. Из числа подобных, но формально не российских компаний разместить РДР в скором времени могут алюминиевая компания *RUSAL* и оператор сотовой связи *VimpelCom*.

2 Для создания в стране финансового центра необходимо сделать тысячи шагов, и формирование подобной рабочей группы — это только один из них. Будем надеяться, что группе удастся сделать и другие шаги: прежде всего перезапустить законотворческий процесс, чтобы принять законы о развитии инфраструктуры рынка, защите прав инвесторов, повышении прозрачности российских компаний и т. д.

3 Обновление и повышение качества человеческого капитала — главное условие финансовой модернизации. Если государству и стоит вмешиваться в процесс создания финансового центра, то, помимо законотворчества, именно финансовое образование должно стать основным направлением.

Обновление программ финансового образования и запуск массовых программ повышения финансовой грамотности нуждаются в государственных средствах и требуют приглашения к участию в образовательном процессе практикующих отечественных и зарубежных специалистов. Однако сейчас российским вузам не по карману сделать им конкурентное предложение.

Для развития банковского бизнеса необходимо сделать финансовую систему более «рыночной» и конкурентоспособной. Для этого нужно, чтобы банки с большей долей государственной собственности наравне с другими боролись за привлечение пассивов, а не вытесняли конкурентов, пользуясь своим статусом. Сейчас осуществить это политически очень сложно (ведь именно частные банки сильнее пострадали от кризиса), но важно, чтобы кредитные ресурсы размещались исходя из соображений экономической эффективности, а не государственной необходимости.

4 Думаю, 5–10 лет. Тысячи шагов быстро не сделать. Так, меньше чем за 5–10 лет просто невозможно создать новые программы финансового образования и подготовить по ним необходимое для финансовой системы количество специалистов.



Константин Волков
Президент СРО
«Национальная фондовая ассоциация»

1 В той общей форме, в какой вопрос о международном финансовом центре ставится, безусловно, да. Под международ-

МОСКВА — МЕЖДУНАРОДНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ ЦЕНТР

За годы экономических реформ Москва превратилась в крупнейший финансовый центр страны, со значительным отрывом опережающий другие города страны по уровню развития финансовой инфраструктуры и концентрации финансовых ресурсов. Сегодня в столице находится большая часть ведущих финансовых институтов страны: крупнейшие банки, страховые компании, пенсионные фонды, биржи и т. д. Из 1250 действующих в России кредитных организаций свыше 600 работают в Москве. Через финансовую систему города проходит более 80% финансовых ресурсов страны.

Ведущая российская биржевая площадка также находится в Москве. Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ) входит в десятку крупнейших бирж мира: на нее приходится более 80% оборота организованного рынка ценных бумаг в России, причем около 30% сделок на ММВБ совершается нерезидентами. В Москве представлены и работают все ведущие национальные компании. Большинство крупных иностранных компаний, работающих на разных региональных рынках России, свои головные офисы также разместили в Москве. Уже сегодня российская столица является третьим городом в мире по величине городского бюджета, который в 2007 г. превышал 40 млрд долл. США, а в 2008 г. увеличился еще на 20%. Все это делает дальнейшую интеграцию Москвы в мировую финансовую систему объективной необходимостью, которая в будущем может привести к значительному усилению ее международной роли.

При этом в практическом плане превращение Москвы в международный финансовый центр означает привлечение новых инвестиционных ресурсов в город, рост налогооблагаемой базы, увеличение количества рабочих мест для высококвалифицированных специалистов, что особенно важно для Москвы, имеющей большое число вузов и академических учреждений. Это также приведет к увеличению объема выплачиваемой в городе заработной платы, а значит, и к повышению уровня жизни населения и увеличению общего объема потребительского спроса. Это направление дальнейшего развития города напрямую коррелирует с Концепцией долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации до 2020 г., утвержденной 17 ноября 2008 г. Правительством Российской Федерации.

Принимая во внимание важность проблемы развития в городе Москве сектора финансовых услуг международного уровня и превращения города Москвы в один из ведущих международных финансовых центров, Правительство Москвы 19 мая 2009 г. утвердило Постановление № 445-ПП «О концепции развития города Москвы как национального и международного центра финансовых услуг».

Формируя ключевые приоритеты для стратегического развития города на долгосрочную перспективу, Правительство Москвы видит дальнейшее развитие столицы как одного из ведущих мировых финансовых центров, который не только активно участвует в глобальных экономических процессах, но в значительной степени формирует и определяет дальнейшее развитие мировой экономики, обладая высокой концентрацией связанного с финансами крупного бизнеса, соответствующим уровнем развития системы образования и подготовки специализированных кадров, высокоразвитой городской инфраструктурой и благоприятной социальной средой обитания, привлекательной и удобной для проживания людей, в том числе и широкого круга бизнесменов и туристов.

Мировой опыт создания современных международных финансовых центров в Сингапуре и Китае (в Гонконге и Шанхае) наглядно показал, что для успешной реализации таких проектов необходимо наличие нескольких макроэкономических опорных точек роста, создающих предпосылки для возникновения и развития такого центра.

Таковыми точками роста традиционно считаются следующие:

- экономика с потенциалом масштабного роста;
- устойчивая национальная валюта;
- публичное владение акционерным капиталом;
- либеральное регулирование экономикой страны.

Следует отметить, что Москва уже отвечает некоторым из перечисленных выше критериев, а в отношении остальных стремится к их достижению.

Предпосылка первая — наличие экономики с потенциалом масштабного роста — не вызывает особых сомнений: с 2000 г. Россия в целом и Москва в частности занимали ведущие места в мире по темпам экономического роста в реальном выражении. В последние годы стремительно рос ВВП и РВП, увеличивался объем потребительского рынка, существенно укреплялись позиции российских компаний, в том числе и на мировом рынке, многие из которых уже превратились в крупных инвесторов за рубежом.

Предпосылка вторая — устойчивая национальная валюта — не требует дополнительных комментариев: за последние несколько лет при скачкообразных изменениях курса доллара и евро рубль демонстрировал завидную стабильность курса и укреплялся относительно ведущих мировых валют, и даже в сложных условиях мирового финансового кризиса российская кредитно-финансовая система благодаря поддержке со стороны государства выстояла без серьезных сбоев.

Предпосылка третья — публичное владение акционерным капиталом. Несмотря на то что основная собственность на средства производства и права использования природных ресурсов в России по-прежнему сосредоточены в руках немногочисленной социальной группы, ситуация в стране динамично меняется к лучшему: в крупном российском бизнесе развивается акционерная культура, многие российские компании открывают свой капитал и выходят на внутренний и зарубежные фондовые рынки для публичного размещения своих акций, а частные инвесторы вкладывают в них свободные средства, которых также в стране становится все больше.

Предпосылка четвертая — либеральное регулирование экономикой страны, когда рынки капитала функционируют по установленным государством правилам, но хозяйствующие субъекты работают без излишнего вмешательства надзорных органов, — остается задачей, которая решается на федеральном уровне. Кроме того, развитию столицы России как международного финансового центра будет способствовать принятие специального, стимулирующего его развитие налогового и финансового законодательства, которое сделает выгодной и инвестиционно привлекательной концентрацию мировых инвестиционных ресурсов в городе.

В то же время следует отметить, что реализация Москвой намеченных глобальных экономических планов не только не будет означать стагнацию других, уже сложившихся финансовых площадок в других городах России (в Санкт-Петербурге, Нижнем Новгороде и т. д.), но станет локомотивом ускоренного развития других региональных финансовых рынков страны, которые, безусловно, будут динамично расти под влиянием позитивного синергетического эффекта Москвы как международного финансового центра.

Успешная деятельность в этом направлении предусматривает тесное сотрудничество федеральных органов власти, Правительства Москвы и частного бизнеса. <...>

Учитывая все вышесказанное, можно полагать, что Москва имеет все необходимое для того, чтобы к 2020 г. войти в пятерку ведущих финансовых центров мира, а в ближайшие 10 лет как минимум претендовать на лидерство на региональном финансовом рынке для стран СНГ, Балтии и Восточной Европы.

ным финансовым центром при этом понимается некое сосредоточение финансовых ресурсов, инфраструктуры и участников рынка. Более того, реальный международный финансовый центр в какой-то степени уже существует. Другое дело, что, говоря о формировании международного финансового центра как о перспективной задаче, имеют в виду некое новое качество экономических и финансовых условий, количественные характеристики (скажем, место в первой десятке мировых финансовых центров) и международное признание.

Если рассматривать формирование международного финансового центра не как самоцель, а как определенный рычаг, который поможет запустить развитие экономики России в целом, создать точки роста в разных сферах экономики, — такая амбициозная задача нашими участниками только приветствуется.

2 — Наконец перейти от слов к делу. Максимально использовать уже существующие финансовые механизмы: инструменты, операции, инфраструктурные элементы рынка. В работе опираться на широкий круг участников рынка, привлекая действующие на рынке саморегулируемые организации, накопившие большой опыт реализации крупных проектов и работы с участниками рынка.

При их участии разработать четкую и детализированную Программу формирования международного финансового центра, интегрирующую то, что уже сейчас делается в инициативном порядке, и перспективные наработки. Так, СПО НФА готова привнести в Программу свои проекты по формированию рынка РЕПО, рынка кредитования ценными бумагами, по формированию ценового центра, развитию рейтинговой деятельности и др.

Необходимо также закрепление персональной ответственности за отдельные составляющие Программы.

3 — В общем, во взаимодействии с ФСФР России и Центральным банком РФ мы уже несколько лет движемся в этом направлении. Сейчас для регуляторов нормой стало обсуждение в рабочем порядке смежных вопросов регулирования деятельности участников. Возможно, требуется ускорить это движение и сделать его более целенаправленным.

Но вот без чего мы точно не обойдемся — это сознательная стимулирующая роль государства в формировании международного финансового центра. Во-первых, это позволит создать общезкономические условия, формирующие внутреннего инвестора. Формирование широкого слоя внутренних инвесторов создает необходимый фундамент для развития финансового рынка в целом и международного финансового центра.

Во-вторых, это важно для развития законодательно-нормативной базы финансового рынка, позволяющей внедрять новые операции и инструменты, что дает возможность внутренним и внешним инвесторам (со своими системами стимулов) охотно осуществлять инвестиции.

В-третьих, это значимо для создания системного мониторинга и контроля рисков финансового рынка, включающего комплекс антикризисных мер, реализуемых регуляторами согласованно и оперативно, чтобы работать на российском финансовом рынке стало удобно и выгодно.

4 — Это зависит от сложности тех задач, которые будут поставлены, а также от политической воли в их решении. Также большое значение имеет объединение всех участников данной работы, заинтересованных в решении столь масштабной задачи. При наличии этих условий первых значимых результатов в формировании международного финансового центра можно будет ожидать уже через 2–3 года.



БАРТ ВОТЕРС
менеджер по связям с клиентами
по России и Восточной Европе Euroclear

1 Стремление России стать международным финансовым центром вполне обоснованно. Рыночная капитализация российского фондового рынка составляет половину всех акций, торгуемых на территории бывшего Советского Союза и значительно превышает суммарную стоимость активов, обращающихся на всех центрально-европейских биржах. Это дает России прекрасную возможность стать, по меньшей мере, региональным финансовым центром.

Идея превратить Москву в мировой финансовый центр, такой же как Лондон, Нью-Йорк или Токио, возможно, является слишком амбициозной, однако задача создания в Москве регионального финансового центра представляется вполне реальной. Со временем мы увидим, как Москва превращается в региональный центр финансовой деятельности, каким являются Сингапур, Дубай и Шанхай.

2 Рабочая группа по созданию международного финансового центра должна стать двигателем реализации этого проекта и осуществлять координацию деятельности различных сторон, принимающих в нем участие (ФСФР России, Центрального банка РФ и участников рынка).

Ключом к успеху в создании эффективного и привлекательного финансового рынка является вовлечение в процесс различных участников рынка (банков, брокеров, кастодианов и регистраторов), а также учет их мнения законодателями и сформированной рабочей группой.

Наш опыт работы с рынками *Euronext* показал, что для развития эффективной инфраструктуры финансового рынка чрезвычайно важно заручиться поддержкой его участников.

3 Мы считаем, что при определении необходимых мер для принятия соответствующего законодательства, нормативных документов и правил надзора и приведения российской финансовой системы в соответствие с международными стандартами ведения бизнеса необходимо понимать, почему иностранные инвесторы в настоящее время неохотно вкладывают средства в российский рынок и неохотно на нем остаются.

- **Законодательство.** Для того чтобы привлечь больше иностранных инвесторов, необходимо принять или внести изменения в целый ряд законов, регулирующих вопросы, связанные с инсайдерскими сделками, клирингом и расчетами, а также листингом зарубежных компаний на российских фондовых площадках.

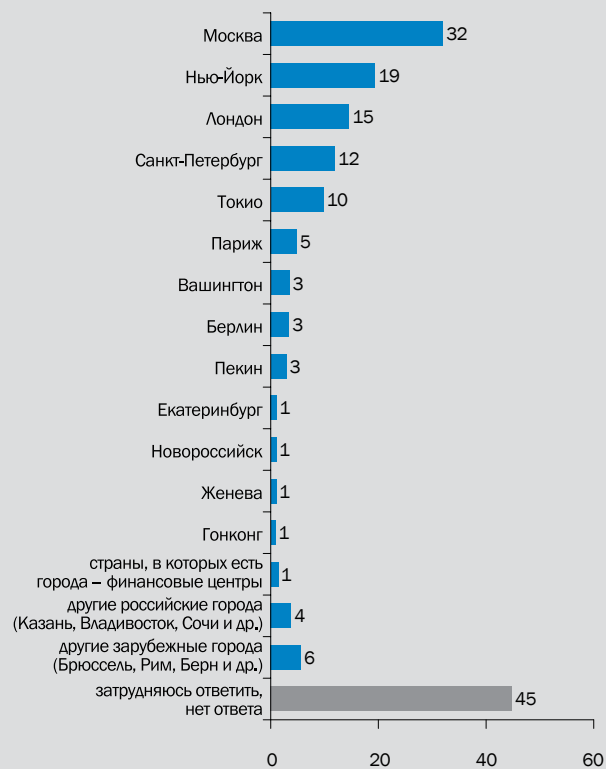
- **Инфраструктура.** Необходимо создать центральный депозитарий для обеспечения эффективных расчетов для всех инструментов на условиях «поставка против платежа». Представляется целесообразным создание инфраструктурной системы, подобной системе *CREST*, позволяющей рассчитывать сделки со всеми финансовыми инструментами на условиях «поставка против платежа», сохраняя при этом роль регистраторов. Решающее значение в этой модели имеет признание окончательно расчетов при внесении данных о сделке в учетную систему центрального депозитария.

МОСКВА — МЕЖДУНАРОДНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ ЦЕНТР?

Опрос «ФОМнибус» 31 июля — 1 августа 2010 г.
100 населенных пунктов, 44 субъекта РФ, 2000 респондентов.

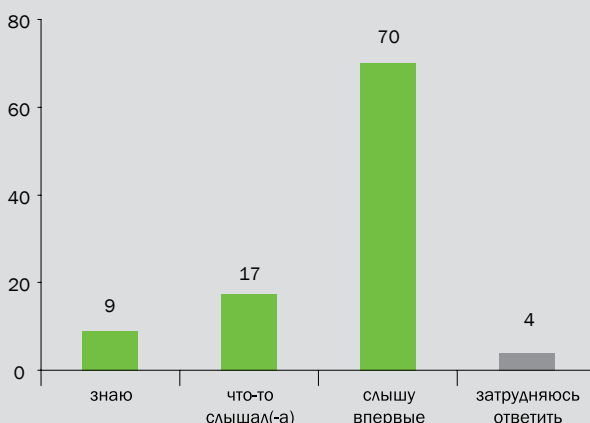
КАКИЕ ГОРОДА, ПО ВАШЕМУ МНЕНИЮ, ЯВЛЯЮТСЯ МЕЖДУНАРОДНЫМИ ФИНАНСОВЫМИ ЦЕНТРАМИ? НАЗОВИТЕ ИХ, ПОЖАЛУЙСТА. (ОТКРЫТЫЙ ВОПРОС.)

Данные в % от всех опрошенных



ВЫ ЗНАЕТЕ, ЧТО-ТО СЛЫШАЛИ ИЛИ СЛЫШИТЕ СЕЙЧАС ВПЕРВЫЕ О ТОМ, ЧТО ПРЕЗИДЕНТ Д. МЕДВЕДЕВ ПОСТАВИЛ ЗАДАЧУ СДЕЛАТЬ МОСКВУ МЕЖДУНАРОДНЫМ ФИНАНСОВЫМ ЦЕНТРОМ?

Данные в % от всех опрошенных



ЧТО, ПО ВАШЕМУ МНЕНИЮ, НАДО СДЕЛАТЬ, ЧТОБЫ МОСКВА СТАЛА МЕЖДУНАРОДНЫМ ФИНАНСОВЫМ ЦЕНТРОМ? (ОТКРЫТЫЙ ВОПРОС.)

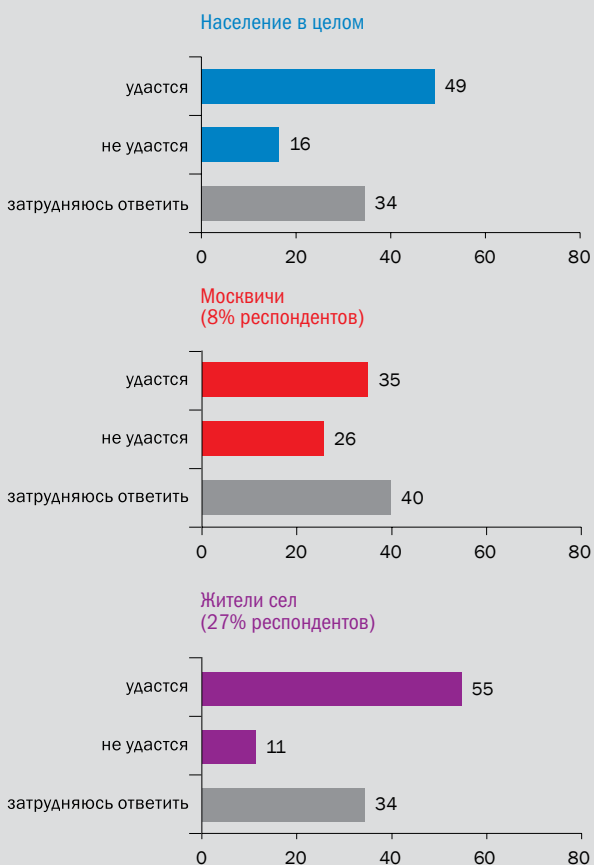
Данные в % от всех опрошенных

| | |
|---|---|
| Москва — уже финансовый центр | 4 |
| Развивать производство, экономику в целом | 3 |
| Бороться с коррупцией | 3 |

| | |
|---|----|
| Изменить законодательство, создать благоприятные условия для ведения бизнеса в России, сделать его прозрачным, открытым | 2 |
| Укрепить рубль, сделать его международной валютой | 2 |
| Привлекать инвестиции | 2 |
| Обеспечить занятость населения, повысить уровень жизни людей | 2 |
| Навести порядок в стране | 2 |
| Поднять престиж России на мировой арене | 2 |
| Изменить политику, поменять власть | 2 |
| Укрепить российские банки | 1 |
| Налаживать международные отношения, вступить в ВТО, Евросоюз | 1 |
| Уменьшить приток мигрантов, выселить приезжих из Москвы | 1 |
| Другое | 2 |
| Не нужно делать Москву финансовым центром | 2 |
| Затрудняюсь ответить, нет ответа | 71 |

КАК ВЫ ДУМАЕТЕ, УДАСТЯ ИЛИ НЕ УДАСТЯ СДЕЛАТЬ МОСКВУ МЕЖДУНАРОДНЫМ ФИНАНСОВЫМ ЦЕНТРОМ?

Данные в % от групп



Приводятся ответы москвичей и жителей сел, так как распределение ответов жителей остальных населенных пунктов значительно не отличается от распределения ответов по населению в целом.

Для развития рынка необходимо также расширить рынок РЕПО и законодательно признать международную форму Глобального генерального соглашения по сделкам с обязательством обратного выкупа (*GMRA*) в России, а также создать эффективный рынок деривативов.

Важно также наличие сильного центрального контрагента — организации, призванной обеспечить снижение риска, связанного с взаимодействием различных участников рынка, а также создать эффективную платёжную систему *RTGS*, доступ к которой российские и иностранные инвесторы могут получать в течение всего дня.

4 Очевидно, что это будет зависеть от ряда факторов, таких как:

- время, необходимое для принятия всех требуемых законодательных актов;
- повышение привлекательности фондового рынка для иностранцев путем обеспечения его прозрачности и устранения неопределенности в отношении политического риска в случае принятия нужного законодательства.

Ответ на вопрос, сколько времени потребуется для создания в Москве международного финансового центра, также будет зависеть от того, как будут развиваться финансовые рынки в течение последующих лет. Проект по созданию международного финансового центра начал реализовываться в апреле 2008 г., однако его пришлось приостановить в связи с глобальным финансовым кризисом, а отчасти и потому, что у Правительства и финансовых институтов появились другие насущные задачи. Соответственно, в случае наступления еще одного финансового кризиса в мире или в России это может повлиять на сроки реализации проекта.

Другими важными вопросами для России являются обеспечение устойчивого рынка труда и наличие высококвалифицированных специалистов в финансовой сфере. Возможно, для этого потребуется привлечение ресурсов из-за рубежа, а следовательно, становится чрезвычайно важным вопрос создания в Москве условий жизни на уровне, соответствующем показателям в других финансовых центрах.

Если все вышеперечисленные задачи будут реализовываться, Москва может превратиться в региональный финансовый центр в течение ближайших 10 лет.



Дэн Кюнель
Председатель Совета директоров
Ассоциации национальных нумерирующих агентств

1 НДЦ уже много лет является членом Ассоциации национальных нумерирующих агентств (*Association of National Numbering Agencies, ANNA*) и активно ведет работу на международном уровне в области присвоения идентификационных кодов выпускам ценных бумаг. Соответственно, стремление Москвы создать международный финансовый центр выглядит вполне логичным продолжением тех усилий, которые предпринимались НДЦ в последние годы под эгидой *ANNA*.

2 Поскольку основной задачей *ANNA* является обеспечение использования международных стандартов *ISO*, мы наде-

емя, что рабочая группа по созданию международного финансового центра в России примет во внимание существующие и планируемые к внедрению новые стандарты ISO, продолжит поддерживать и использовать эти стандарты в качестве основных для идентификации выпусков ценных бумаг на российском рынке, а также будет содействовать их использованию внутренними и международными участниками российского рынка.

3 Как отмечалось выше, основной интерес для ANNA представляет поддержка, внедрение и использование международных стандартов внутренними и международными участниками российского фондового рынка.

4 Совет директоров ANNA затрудняется ответить на вопрос о сроках реализации данного проекта.



АТТИЛА САЛАЙ-БЕРЗЕВИЦИ
Управляющий директор,
Руководитель Департамента
международного обслуживания
ценных бумаг UniCredit Group

1 Трудно представить себе, что в Москве будет создан международный финансовый центр, подобный тем, которые существуют в Лондоне, Нью-Йорке или Гонконге, особенно в столь сжатые сроки — всего за 5–6 лет. России еще многое предстоит сделать для того, чтобы улучшить систему рыночного регулирования, усовершенствовать инфраструктуру рынка и повысить его ликвидность настолько, что это сделает российский рынок привлекательным и надежным для крупных иностранных инвесторов и будет способствовать перенаправлению их основных финансовых потоков из других стран в Россию. Тем не менее если в ближайшие 4–5 лет России удастся добиться успехов в реализации объявленных реформ, направленных на централизацию и стандартизацию системы денежных расчетов и расчетов по ценным бумагам, улучшение корпоративного управления, увеличение количества акций в свободном обращении путем внедрения новых инструментов и акций, имеющих биржевой листинг, а также за счет снижения налогового бремени на инвестиционную деятельность, то скептицизм, с которым мировое финансовое сообщество смотрит на российский рынок, постепенно исчезнет. Кроме того, на начальном этапе реализации реформ России следует принять меры к тому, чтобы стать эффективной точкой выхода на рынки стран бывшего СССР, в том числе за счет введения кросс-листинга ценных бумаг и унификации депозитарных и расчетных систем по всему региону.

2 Создание международного финансового центра является первым важным шагом, сделанным Президентом России. Этот шаг демонстрирует мировому финансовому сообществу серьезность данного проекта для России и позволяет надеяться, что эта весьма амбициозная программа развития финансового рынка России будет реализована к 2020 г. Предполагается, что рабочая группа по созданию международного финансового центра будет согласовывать свои действия с российскими органами власти, однако не менее важно и то обстоятельство, что она станет проводить консультации с ведущими представителя-

ми российских и международных участников рынка, а также с отраслевыми ассоциациями, такими как Ассоциация глобальных кастодианов (AGC), Международная ассоциация рынков капитала (ICMA) и др.

3 Первым весьма важным шагом в этом направлении является получение полной информации о международных стандартах от организаций, которые их разработали и приняли. Постоянные консультации специалистов, работающих над проектом по созданию международного финансового центра, с лидерами мировой финансовой индустрии имеет большое значение для быстрого получения положительных результатов. В этом отношении Россия находится в более выгодном положении, поскольку большинство крупнейших международных брокеров-дилеров, глобальных кастодианов, а также финансовых и юридических консультантов уже имеют свои подразделения в стране. Их участие в процессе создания совместных рабочих групп, сосредоточивающих усилия на различных аспектах программы по созданию международного финансового центра, позволит повысить эффективность деятельности сформированной Президентом России рабочей группы.

4 Как уже отмечалось выше, если будут выделены необходимые ресурсы, сделаны шаги в правильном направлении, с участием международных специалистов, оказана государственная поддержка и устранены бюрократические проволочки, у России есть хороший шанс за 5–6 лет значительно повысить свою инвестиционную и инфраструктурную привлекательность и стать одним из ведущих финансовых рынков, по крайней мере — для начала — в своем регионе.



ДЖОН ФОЛК
Директор SWIFT по рынку ценных бумаг

1–4 Желание создать международный финансовый центр должно было возникнуть у Москвы давно. Почему? После финансового кризиса 1998 г. Россия постепенно расширяла объемы операций по всему миру. С одной стороны, российские компании стали вести бизнес за рубежом, с другой стороны, увеличилось количество зарубежных компаний, инвестирующих средства в Россию. Это также привело к росту интереса зарубежных инвесторов к операциям с российскими акциями и долговыми инструментами.

Инвестиции из-за рубежа осуществлялись невзирая на многочисленные ограничения (которые были введены отчасти по причине финансового кризиса) или препятствия, следствием которых стало изобретение различных способов их преодоления. Это означает, что сама структура рынка предполагает некоторые базовые издержки и, возможно, риски, которые трудно устранить.

Если не будут быстро произведены серьезные преобразования, сопровождаемые созданием положительных условий для ведения торговых операций (а статус международного финансового центра предполагает создание таких условий), то со временем задача устранения тех особых процедур, ко-

торые сложились на сегодняшний день, станет сложноразрешимой.

Это вызывает определенные трудности, поскольку рабочей группе, отвечающей за создание условий, необходимых для развития Москвы как международного финансового центра, придется действовать оперативно, опираясь не только на внутренние ресурсы, но и пользуясь поддержкой международных организаций по различным конструктивным элементам, которые требуются для создания международного финансового центра в стране.

Заявленная цель создания международного финансового центра в России к 2020 г. достижима, но хотелось бы иметь возможность сказать, что ее можно достичь менее чем за 5 лет. Конечно, для создания некоторых конструктивных элементов международного финансового центра понадобится больше 5 лет, учитывая внесение в законодательство всех требуемых изменений, необходимость заручиться согласием участников финансового рынка, а также учитывая запросы участников российского и международного рынков.

Можно ли что-нибудь сделать в более сжатые сроки, чтобы исключить издержки или риски на рынке и обеспечить достижение долгосрочных задач превращения Москвы в международный финансовый центр? Мы считаем, что это возможно.

Существует необходимость стандартизации и применения передовой международной практики. Это является ключевой предпосылкой преобразований. В рамках этого процесса SWIFT может оказать помощь, действуя в качестве международного органа по стандартизации, располагающего компетенцией в области стандартов ISO и передовым международным опытом. Сегодня мы уже сотрудничаем с российскими рабочими группами по рыночной практике в области денежных расчетов и расчетов по ценным бумагам.

Мы также играем важную роль, действуя в качестве нейтральной стороны, призванной способствовать диалогу между финансовыми сообществами. Мы содействуем развитию трансграничного диалога и сотрудничества, а также обеспечению функциональной совместимости с внутренними, региональными и международными рынками в сфере денежных расчетов и расчетов по ценным бумагам.

SWIFT способен сделать значительно больше, оказывая услуги российскому финансовому и корпоративному рынкам внутри страны, с тем чтобы российскую финансовую индустрию и международный финансовый центр рассматривали не как то, что значится в меню, а как то, что подано на стол.



Дэррил Хукер
Глобальные новые/формирующиеся рынки,
Управляющий, ICAP Electronic Broking

1 __Учитывая территорию Российской Федерации, масштаб ее экономики и международный политический статус, стремление создать в Москве международный финансовый центр представляется вполне обоснованным.

Такое событие станет явным сигналом того, что Россия полностью оправилась от банковского кризиса 1998 г. Созда-

ВСЕХ В МОСКВУ!

Минэкономразвития придумало, как улучшить финансовый имидж России. Сейчас иностранцы плохо знают страну, их представления устарели, а слабые позиции в рейтингах инвестиционной привлекательности, коррумпированности и стабильности только добавляют негатива, говорится в концепции продвижения бренда России на международных финансовых рынках, подготовленной министерством.

Добавить позитивной информации помогут целевые рекламные кампании в поддержку создания в стране международного финансового центра (МФЦ). Минэкономразвития советует учесть не только мировой опыт, но и советские наработки в области пропаганды. Сейчас концепция обсуждается с экспертным сообществом, говорит врио директора департамента Минэкономразвития Дмитрий Скрипичников.

Один из основных проектов — создание интернет-портала МФЦ, на котором любой пользователь сможет получить сведения о стране, ее инвестиционном и экономическом потенциале. Информацию на портале планируется размещать сначала на русском, английском, немецком и французском языках, в дальнейшем — еще и на языках стран БРИК и арабском. На сайте МФЦ Минэкономразвития предлагает разместить информацию об услугах российского финансового сектора. Еще один специализированный раздел — «Соотечественники за рубежом», через него будет налажена работа с российскими финансистами, живущими за границей.

Пропагандировать возможности бизнеса в России и привлекательность инвестиций в ее фондовый рынок будет и неформальный пул. В него войдут представители государства, бизнеса и науки. Достижения должны ассоциироваться с конкретными лицами и историями успеха, рекомендует Минэкономразвития.

Координатором программы Минэкономразвития предлагает назначить себя и обещает совместно с ведущими российскими СМИ (упомянуты, например, «Российская газета», «Интерфакс», «Бизнес ФМ», «Эксперт») выпускать материалы о высоком деловом климате в России, а также организовать мониторинг публикаций о России в ведущих зарубежных изданиях.

Пока Минэкономразвития не оценивало бюджет программы, говорит Скрипичников. Кампания без использования прямой рекламы при охвате основных экономик (например, «восьмерки») обычно обходится в несколько миллионов долларов ежегодно, рассказывает гендиректор коммуникационной компании *Fleishman-Hillard Vanguard* Елена Фадеева.

Доступ к информации о Москве как о деловом центре, которая будет на сайте, делает проект более популярным, говорит президент агентства «Михайлов и партнеры» Юлиана Слащева. Привлечение соотечественников также оправданно, отмечает она: «У людей, уехавших из страны в последние 10–15 лет, в отличие от тех, кто покинул страну до перестройки, нет озлобленности, они будут готовы поучаствовать в улучшении имиджа страны». Для международных аудиторий важно показать прозрачность принятия решений в стране, существование диалога бизнеса и власти, рассказывает Фадеева.

Но в формировании международного имиджа страны важно использование прямых контактов, в первую очередь через социальные сети, в программе пока таких инструментов нет, уверена Фадеева. Целевая аудитория для проекта МФЦ — крупные бизнесмены и инвесторы, для них важна интерактивная коммуникация, а не публикации в СМИ, согласен бывший замруководителя Аппарата Правительства Алексей Волин: ставка должна быть сделана на форумы и конференции. <...>

ние в Москве международного финансового центра повысит уровень международного доверия к России и послужит убедительным свидетельством того, что иностранные инвесторы не только являются желанными гостями на российском рынке, но и могут получить здесь обслуживание на высоком профессиональном уровне и возможности роста, не уступающие тем, которые существуют в любом другом крупном глобальном финансовом центре.

В поддержку этих начинаний за последние 5 лет ICAP выделила значительные ресурсы на обеспечение своего присутствия в России и продолжает тесно сотрудничать с государственными органами, а также с российскими и иностранными участниками рынка, чтобы способствовать дальнейшему росту российского рынка и повышению интереса к нему.

2 Эффективная организационная структура, взаимодействие и подотчетность должны стать ключевыми факторами успеха деятельности созданной рабочей группы.

Прежде всего рабочей группе следует в ближайшее время составить и довести до сведения международного финансового сообщества четкое описание основных положений своей стратегии и плана работы, а также представить график его реализации.

Прямое, открытое и непротиворечивое изложение целей рабочей группы, а также предоставление сведений об основных этапах деятельности по их достижению позволят продемонстрировать твердое намерение России создать международный финансовый центр в стране и заручиться поддержкой других крупных финансовых центров в отношении таких начинаний.

Кроме того, способность рабочей группы привлекать к участию в проекте другие международные финансовые центры по всему миру на всех этапах деятельности (от разработки до реализации на всех уровнях) позволит улучшить восприятие ее работы, повысит вероятность получения положительных результатов и обеспечит их своевременное достижение.

3 Наиболее важной задачей для России является создание реально работающей и повсеместно используемой Системы валовых расчетов в режиме реального времени (RTGS).

С целью содействия достижению этой задачи ICAP 3 года назад начала проводить Международный форум по расчетам в рублях. Хотя принятое Банком России решение о предоставлении с 27 августа 2010 г. возможности всем банкам, отвечающим определенным требованиям, участвовать в Системе банков-

ских электронных срочных платежей (БЭСП) является положительным событием, эффективное функционирование системы БЭСП не удастся обеспечить, если ее участники не будут обязаны пользоваться ее услугами. Политика, предусматривающая требование «всеобщего использования» системы, может стать следующим вполне логичным шагом и позволит очень быстро получить положительные результаты.

Как только международные банки получат прозрачную платежную систему, позволяющую в режиме реального времени отслеживать статус их расчетов в рублях, они захотят увеличить свое участие в рублевых финансовых инструментах.

Аналогичным образом обязательное использование системы БЭСП позволит CLS Bank, организации, предоставляющей услуги по проведению непрерывных связанных расчетов (Continuous Linked Settlement), серьезно продвигать вопрос о включении рубля в список своих расчетных валют и использовать его наряду с другими валютами, признанными на международном уровне.

Активность сделок, заключенных на платформе EBS (которая является основным источником валютной ликвидности на глобальном спот-рынке) за последние 12 месяцев, свидетельствует об интересе зарубежных инвесторов к российскому рублю. Этот интерес значительно возрастет, как только будет введена в действие Система расчетов в режиме реального времени.

И главное: без законодательно закрепленной, повсеместно и единообразно используемой расчетной системы RTGS у России будет гораздо меньше шансов стать международным финансовым центром, а также сделать рубль одной из основных мировых валют.

4 Согласно общему мнению, эта цель вполне может быть достигнута к 2020 г., и, с реалистической точки зрения, для достижения статуса международного финансового центра, по всей видимости, потребуется не менее десятилетия. Однако совершенно ясно, что до наступления указанного срока абсолютно необходимо добиться продвижения вперед по смежным направлениям.

Например, повсеместно используемая расчетная система RTGS может быть создана всего за 2 года (т. е. в 2012 г.), в результате рубль может быть принят для использования в качестве одной из валют в системе CLS в 2015 г. Эти изменения абсолютно необходимы, если Россия хочет стать международным финансовым центром. ■

РОССИЯ ИМЕЕТ ПОТЕНЦИАЛ ДЛЯ СОЗДАНИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА

Россия, согласно международному индексу, находится в начале списка стран, имеющих потенциал для создания международного финансового центра, заявил вице-премьер РФ, глава Минфина Алексей Кудрин.

«По данным международного индекса GFICI, по уровню [возможностей] мы находимся на 68-м месте, но, если разделить этот список на глобальные транснациональные и локальные рынки, мы находимся в секторе глобальных рынков вместе с такими центрами, как Дубай, Пекин, Шанхай», — сказал А. Кудрин, выступая на совещании в Центробанке по развитию финансового рынка в России.

А. Кудрин подчеркнул также, что «по торговле ценными бумагами Россия, в частности ММВБ, находится по ряду показателей, таких

как капитализация компаний, которые проводят листинг, их число, число торговых выпусков, совокупный объем торгов, на 10–19-м месте в списке мировых бирж ценных бумаг».

Он особо отметил, что по торговле деривативами ММВБ находится среди всех бирж на 9-м месте.

«То есть мы находимся в начале списка основных бирж, и нам нужно расширять число инструментов и емкость рынка с точки зрения ликвидности», — подчеркнул А. Кудрин.

Он отметил, что этой задаче и будет посвящена реализация плана по развитию финансового рынка в России.



Бен Эрис
Главный редактор журнала *Business New Europe*

МОСКВА ПРОБУКСОВЫВАЕТ НА ПУТИ К СТАНОВЛЕНИЮ МЕЖДУНАРОДНЫМ ФИНАНСОВЫМ ЦЕНТРОМ

Российский рынок — самый дешевый из основных мировых фондовых рынков, и был таковым до кризиса суверенного долга в еврозоне, вызвавшего дальнейшее падение цен в мае. Рано или поздно произойдет переоценка российских бумаг, и они догонят ценные бумаги Бразилии, Индии и Китая, а заодно помогут сорвать большой куш, так ведь? Ответить на этот вопрос по-прежнему трудно из-за дефицита внутреннего капитала, который делает российские рынки непредсказуемыми. Кремль надеется выправить положение, стимулируя рост количества институциональных инвесторов, однако практика показала, что превратить Москву в международный финансовый центр — задача не из легких.

На состоявшемся в Москве торжественном ужине в честь 10-летия присутствия шведских фондов на инвестиционном рынке России учредитель и руководитель *East Capital* Питер Хоканссон предложил вспомнить, каким было отношение цены к прибыли в 1990-х, и сам дал ответ: «Отношение было чуть больше 6. А какое сейчас? Примерно на том же уровне. Переоценка российского рынка неизбежна».

В данный момент средний коэффициент «цена/прибыль» российских ценных бумаг находится в пределах 8. Для сравнения: коэффициент китайских бумаг — 16, а индийских — 20. Аналитики прогнозируют в этом году дальнейшее удешевление благодаря быстро увеличивающимся доходам. Составленный *Bloomberg* консенсус-прогноз обещает, что коэффициент «цена/прибыль» российских бумаг снизится до 6,4 в 2011 г. (см. таблицу).

В начале года в Гонконге в своем обращении к инвесторам исполнительный директор *UFG Asset Management* Флориан Феннер отметил: «Российский рынок — самый дешевый в мире. Проблема заключается в том, что российские ценные бумаги всегда были самыми дешевыми и никогда не догоняли ценные бумаги других стран».

Существует много причин, по которым инвесторы боятся покупать российские бумаги. Возьмем хотя бы опасения относительно корпоративного управления, политические риски и зависимость России от цен на нефть. Но одна из основных причин — абсолютная непредсказуемость рынка. В последние 13 лет рынок демонстрировал либо лучшие в мире результаты, либо худшие.

В ежегодном исследовании, проведенном в сентябре 2009 г., журнал *Business New Europe* обратился к фондам с просьбой проинформировать о своих доходах в сравнении с показателями за аналогичный период предыдущего года. Большинство фондов сообщили о 50%-ном снижении. Однако в том же опросе была графа «Результаты с начала года», в которой большая часть фондов указала примерно на 50%-ный рост. Таким образом, разница всего в три месяца преобразовала существенные потери в колоссальную прибыль.

«Российский фондовый рынок до сих пор очень зависит от иностранных и основных российских инвесторов, таких как брокеры, банки и физические лица, — утверждает Алексей Федотов, Директор, Начальник подразделения ценных бумаг, Россия и СНГ ЗАО КБ «Ситибанк». — Общая капитализация российских пенсионных фондов в 2008 г. составила всего

40 млрд долл. США, в то время как общая капитализация рынка оценивается в 1,4 трлн долл. В этом контексте про паевые инвестиционные фонды говорить и вовсе бессмысленно. Практически все инвесторы в России спекулятивные и продают ценные бумаги при первых признаках возникновения проблем».

Поэтому предлагаемые Кремлем реформы чрезвычайно важны. Если Кремлю удастся справиться с этой задачей, то появится абсолютно новый класс институциональных инвесторов, которые существенно повысят капитализацию рынка. И этим положительные результаты не ограничиваются — такие инвесторы будут держать ценные бумаги, а не спекулировать ими. Именно такие долгосрочные инвесторы сделают рынок более стабильным, сгладив резкие колебания, которые демонстрирует российский фондовый рынок.

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ ЦЕНТР

В апреле 2008 г. Кремль серьезно взялся за решение накопившихся проблем, поставив цель превратить Москву в международный финансовый центр, что звучит слишком уж громко. На практике это означает организацию инфра-

структуры полноценного финансового сектора, однако до сих пор многие реформы пробуксовывают.

Сейчас Россия занимает скромное 68-е место в рейтинге мировых финансовых центров. Министр финансов РФ Алексей Кудрин в мае заявил: «При разделении списка стран на глобальные, транснациональные и локальные рынки наш потенциал сравним с потенциалом таких глобальных финансовых центров, как Дубай, Пекин, Шанхай. Мы находимся в начале списка по потенциалу, который нужно реализовать в ближайшие годы».

Бюрократический аппарат, который должен претворять в жизнь указы Пре-

зидента, столкнулся с необходимостью учитывать мнение заинтересованного сообщества. В апреле Президент России Дмитрий Медведев приказал регуляторам подготовить комплексный план к началу июня, однако чиновники не уложились в срок. Планируется, что основная часть законодательных инициатив будет готова к осенней сессии парламента, в рамках которой пройдут чтения и голосования.

ДЬЯВОЛ – В ДЕТАЛЯХ

Ядром новой системы станет центральный депозитарий, осуществляющий

клиринг и расчеты по всем сделкам. На данный момент в России два основных депозитария: НДЦ и ДКК. Разговор о слиянии депозитариев длится более 10 лет, но сейчас, кажется, есть вероятность появления центрального депозитария к осени.

«Мы очень близки к созданию центрального депозитария, — заявил высокопоставленный представитель одного из ведущих российских банков. — Мы столкнулись с сильным лоббированием различных интересов, и регулятор (ФСФР России) публично заявил, что ожидает принятия необходимых законов этим летом».

Создание центрального депозитария чрезвычайно важно, потому что он позволит значительно снизить многие риски. Организация международного финансового центра сопряжена с решением сложных технических задач, среди которых обеспечение повседневной работы фондового рынка. Центральный депозитарий позволит, например, реализовать схему DVP («поставка против платежа»), когда инвестор продает ценные бумаги и одновременно с перерегистрацией проданных ценных бумаг получает причитающиеся ему денежные средства. В противном случае в отдельный временной промежуток один из участников сделки имеет и денежные средства, и ценные бумаги, получая, таким образом, возможность отказаться от исполнения своей части сделки. В настоящий момент до полного завершения сделки может пройти 3 или 4 дня (схемы T + 3, T + 4 и т. д.). Трейдеру остается только надеяться на то, что контрагент заплатит за приобретенные ценные бумаги, даже если во время ожидания произойдет падение рынка, что случается регулярно.

Подготовка законодательной базы для создания центрального депозитария шла достаточно активно. Законопроект даже прошел первое чтение в Государственной думе, но был выброшен в корзину после возражений со стороны регистраторов, которые ведут учет владельцев ценных бумаг.

«Последний проект — компромисс между различными заинтересованными кругами. Позиции регистраторов в России по-прежнему очень сильны, ведением реестров занимаются далеко не сердобольные старушки. Здесь участвуют значительные деньги олигархов, которые используют контроль над регистраторами для защиты своих компаний. Сильное лоббирование интересов олигархов вынудило власти пойти на компромисс», — заявил высокопоставлен-

ОТНОШЕНИЕ ЦЕНЫ К ПРИБЫЛИ НА РАЗВИТЫХ И РАЗВИВАЮЩИХСЯ РЫНКАХ

| Рынки | 2010 г. | 2011 г. |
|-------------------------------|---------|---------|
| Развитые рынки | | |
| Греция | 9,9 | 8,0 |
| FTSE 100 | 12,3 | 10,2 |
| Европа | 13,2 | 10,8 |
| S&P 500 | 15,0 | 12,9 |
| Nikkei | 36,0 | 19,2 |
| Развивающиеся рынки | | |
| Россия | 8,1 | 6,5 |
| Объединенные Арабские Эмираты | 8,6 | 7,1 |
| Аргентина | 11,7 | 8,0 |
| Турция | 10,3 | 8,7 |
| Корея | 10,7 | 9,6 |
| Венгрия | 12,5 | 9,9 |
| Южная Африка | 13,3 | 10,2 |
| Чехия | 12,8 | 10,5 |
| Украина | 16,6 | 10,4 |
| Польша | 13,4 | 11,5 |
| Бразилия | 13,6 | 10,9 |
| Индонезия | 14,9 | 12,2 |
| Саудовская Аравия | 15,5 | 12,4 |
| Тайвань | 15,4 | 13,3 |
| Малайзия | 15,9 | 13,9 |
| Мексика | 16,3 | 14,1 |
| Чили | 17,6 | 13,8 |
| Китай | 16,3 | 13,7 |
| Индия | 21,4 | 16,8 |

Источник: Bloomberg.

ный представитель депозитарной компании, который предпочел остаться неизвестным.

Компромиссная модель центрального депозитария CREST означает, что сделки могут проводиться как в центральном депозитарии, так и в регистраторе, принимающем денежные средства.

«Боюсь, что мы разделим ликвидность рынка, — сказал другой представитель одного из крупнейших международных банков, попросив не называть его имени. — В результате одни сделки будут проводиться в центральном депозитарии, а другие — в регистраторе, и это без учета внебиржевых сделок».

Большая часть работы по подготовке новой законодательной базы легла на плечи ФСФР России, сотрудничающей с Банком России.

Другая реформа, которая была проведена в прошлом году, предусматривает создание российских депозитарных расписок (РДР). Такие ценные бумаги позволяют зарегистрированным за рубежом компаниям торговаться на российских биржах. Поскольку иностранные компании не могут быть зарегистрированы на ММВБ или в РТС, основная цель этой реформы — помочь, по сути, российским компаниям, т. е. таким компаниям, активы которых находятся в России, но которые при этом зарегистриро-

ОБ АВТОРЕ

Бен Эрис — главный редактор журнала *Business New Europe*, специалист по Восточной Европе. С 1993 г. пишет о России и является одним из самых авторитетных иностранных корреспондентов в Восточной Европе. Занимал должность начальника московского офиса газеты *Daily Telegraph*, 10 лет работал редактором в *The Banker* и *Euromoney*, а также корреспондентом в *The Business*. Регулярно пишет для самых известных международных изданий, таких как *The Wall Street Journal*, *The Financial Times*, *Institutional Investor* и др. В 2003 г. переехал в Берлин и вступил в должность начальника *Guardian*. В 2006 г. основал журнал *Business New Europe*, который освещает финансово-экономическую ситуацию в Центральной и Восточной Европе. Также является профессиональным фотографом, работы которого отмечены разными наградами. С лета 2009 г. живет в Москве.

ваны в налоговых гаванях, например на Кипре (формально иностранным), вернуться домой.

Однако и в этой инициативе были допущены ошибки. *«Полагаю, что несовершенство законодательной базы по РДР создает ситуацию, когда риски депозитария, выпускающего РДР, значительно превышают вероятную прибыль, — поделилась своими опасениями Мария Иванова, Руководитель Депозитарного управления ООО «Дойче Банк». — Мы смотрим на эти финансовые инструменты, но не понимаем, как с ними работать. Слишком много противоречий с международным правом».*

Еще два законопроекта практически готовы, их чтение запланировано на осеннюю сессию парламента. Один законопроект регламентирует клиринговые процессы, а другой призван окончатель-

но запретить инсайдерские сделки. Однако никто не берется сказать, как станут работать эти законы, пока они не будут представлены на суд общественности. Одни опасаются того, что законодательно будут закреплены инициативы, на исправление которых понадобится еще лет десять. Другие рады видеть хоть какой-то прогресс и упорно стараются найти оптимальные решения.

«Дьявол — в деталях, и сегодня нет полной ясности относительно модели международного финансового центра, — заявил Матью Морье, Руководитель Блока развития бизнеса Депозитария РОСБАНКа. — Но я настроен оптимистично. После 10 лет обсуждения к концу этого года у нас может появиться центральный депозитарий, который станет ядром новой инфраструктуры рынка. Надеюсь, так оно и будет». ■

НОВОСТИ НДЦ

Заместителем генерального директора ЗАО НДЦ назначена Екатерина Демушкина



На должность заместителя генерального директора Закрытого акционерного общества «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ) назначена Екатерина Сергеевна Демушкина. Е. Демушкина будет курировать юридические вопросы, развитие бизнеса, работу с клиентами и филиалами.

В 1992 г. окончила юридический факультет Московского государственного университета им. М. В. Ломоносова по специализации «Гражданское право». В 2006 г. окончила Всероссийскую академию внешней торговли по программе MBA «Управление международным бизнесом».

Е. Демушкина работает на рынке ценных бумаг с начала его формирования. Участвовала в создании законодательной и нормативной базы рынка ценных бумаг Российской Федерации — в частности, с 1996 по 2003 г. входила в состав рабочей

группы по законодательству о ценных бумагах Экспертного совета Комитета по бюджету, налогам, банкам и финансам Государственной Думы Федерального Собрания РФ.

С 1997 по 2003 г. являлась арбитром арбитражной комиссии при ЗАО ММВБ.

Имеет 15-летний опыт работы в банковской системе, из них более 7 лет — в Центральном банке Российской Федерации. С 1998 по 1999 г. занимала должность начальника управления Департамента контроля за деятельностью кредитных организаций на финансовых рынках Центрального банка Российской Федерации. С 2001 по 2005 г. работала в сфере ипотечного кредитования, являясь Заместителем генерального директора коммерческого банка «Московское ипотечное агентство».

В 2006—2007 гг. работала в Группе ММВБ в должности Заместителя Председателя Правления ЗАО АКБ «Национальный Клиринговый Центр».

С 2007 г. по июль 2010 г. являлась Вице-президентом ЗАО «Депозитарно-Клиринговая Компания».



Ана Жиралдо

Старший аналитик по Америке и Евразии *Thomas Murray*

О ПЛАНАХ ПОСТРОЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА В МОСКВЕ

16

Согласно определению Международного валютного фонда, международные финансовые центры — это крупные мировые центры, предлагающие полный спектр услуг, располагающие современными расчетными и платежными системами, обслуживающие крупные экономики, имеющие полностью сформированные и ликвидные рынки с разнообразными источниками и возможностями использования денежных средств; это центры, законодательная и нормативная база которых обеспечивает надлежащую защиту безопасности отношений между принципалом и агентом, а также осуществление надзорных функций.

Москва заявила о своих амбициозных планах создания международного финансового центра. Столица России занимает относительно хорошие позиции для достижения данной цели и создания регионального финансового центра, в особенности для стран СНГ, учитывая то обстоятельство, что исторически Россия всегда была крупнейшим рынком и лидером в регионе. Тем не менее для достижения поставленной цели по-прежнему требуется серьезное реформирование финансовых рынков и рынков капитала.

Россия унаследовала от советских времен протекционистский подход к экономике. Вместе с тем недавно произошли изменения, целью которых было дальнейшее формирование рыночной экономики и адаптация к международным условиям, требующим либерализации и обеспечения прозрачности. Среди примеров можно назвать снятие ограничений на открытие счетов для осуществления инвестиций в различные ценные бумаги, переход к полной конвертируемости рубля, либерализацию рынка акций Газпрома, повышение требований к капитализации профессиональных участников рынка, а также принятие решения, разрешающего листинг иностранных ценных бумаг на российских фондовых биржах.

Несмотря на достигнутые успехи, Москва по-прежнему отстает от других

крупных городов в плане реформирования финансового рынка и рынка капитала. В Отчете Лондонского Сити 2010 г. о международных финансовых рынках Москва занимает лишь 68-е место. Этот отчет основан на данных онлайн-анкетирования, проведенного среди профессиональных участников международных финансовых рынков, и учитывает пять конкурентных областей, включая кадры, деловую среду, инфраструктуру, доступ к рынку и общую конкурентную ситуацию на рынке.

Для повышения эффективности инфраструктуры рынка капитала и привлечения иностранных инвестиций потребуется внести целый ряд изменений в инфраструктуру и снизить издержки. Проблемы и пути их решения были указаны в отчете агентства *Thomas Murray* «Модель инфраструктуры рынков капитала Российской Федерации», размещенном на сайте НАУФОР. Посттрейдинговая инфраструктура рынка в России по-прежнему весьма раздроблена: несколько организаций де-факто выступают в качестве депозитариев, хотя НДЦ и ДКК стали основными центрами инфраструктуры, осуществляя расчеты по сделкам, заключенным на фондовых биржах ММВБ и РТС соответственно. Отсутствие в законодательстве ясности относительно того, где учитываются так называемые юридические права (*legal ownership*) за-

регистрированного лица на ценные бумаги — в депозитарии или регистраторе, — удерживало американских инвесторов, таких как глобальные кастодианы, от открытия счетов депо непосредственно в депозитариях. Это, в свою очередь, приводит к возникновению целого ряда проблем, поскольку перерегистрация в реестрах происходит на условиях *free of payment (FOP)*, в то время как денежные расчеты в долларах США происходят за рубежом. Регистраторы (на данный момент их насчитывается около 50) в целом не придерживаются международных стандартов и в документообороте активно используют бумажные документы и ручную обработку данных. Кроме того, платежная система Центробанка в настоящее время не используется при расчетах сделок с ценными бумагами (хотя возможность подключения к ней запланирована с 27 августа 2010 г.). Вместо этого у каждой фондовой биржи есть своя клиринговая палата — организация, имеющая ограниченную банковскую лицензию и осуществляющая денежные расчеты по сделкам. В настоящее время в эту схему расчетов вносятся изменения, в результате которых расчетные палаты ММВБ и РТС будут объединены с НДЦ и ДКК соответственно.

Среди прочих недостатков, которые необходимо устранить, следует назвать отсутствие равных прав у миноритарных ак-

ционеров на получение выплат дивидендов, а также отсутствие конкретной даты их выплаты. Поскольку законом предусматривается выплата дивидендов в течение 60 дней с момента объявления о выплате, как правило, мажоритарные акционеры получают дивиденды раньше и на более выгодных условиях.

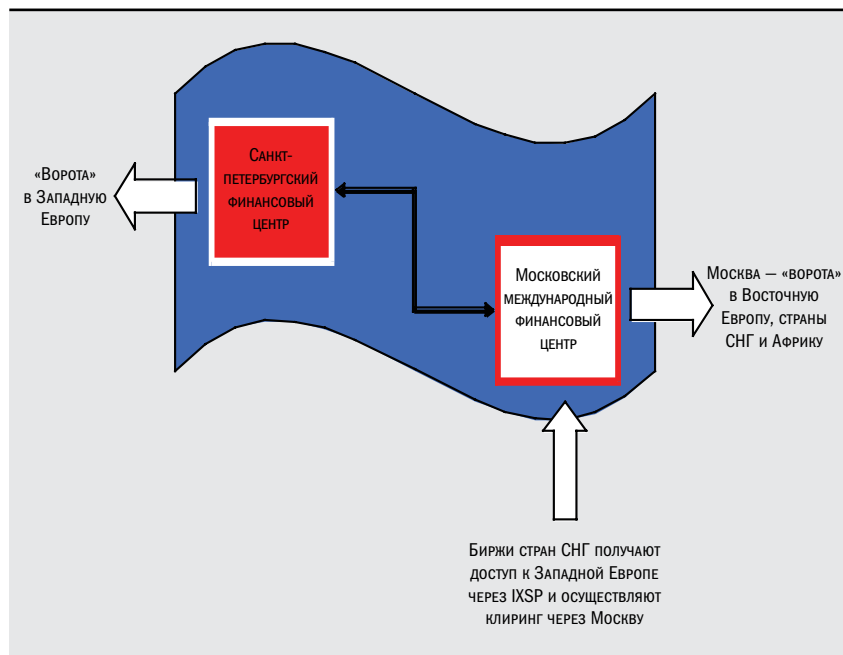
Кроме того, осуществляется контроль за иностранными инвестициями в секторах, которые Правительством страны признаны секторами стратегического значения. Также требуется подача отчетности в соответствующий регулирующий орган о ценных бумагах, право на которые принадлежит зарубежным владельцам, в случае достижения определенного порогового значения. Кроме того, установлены некоторые ограничения на эмиссию ценных бумаг российскими эмитентами за пределами Российской Федерации.

Среди прочих ограничений, которые могут рассматриваться как препятствия на пути создания в России международного финансового центра, можно назвать:

- непризнание на законодательном уровне иностранных кастодианов компаниями — номинальными держателями;
- преимущественное использование ручной обработки сделок в депозитариях;
- сложность процесса расчетов ввиду существования нескольких депозитариев, а также роли регистраторов и разнообразия расчетных процедур, используемых депозитариями;
- смешение сделок кредитования ценными бумагами с фактически формирующимся рынком сделок обратного РЕПО.

Наконец, необходимо, чтобы Россия обеспечила непрерывность функционирования рынка и невозможность приостановки торгов регулирующим органом, как это случилось в 2008 г., когда на рынке

МОДЕЛЬ МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА, РАЗРАБОТАННАЯ КОМПАНИЕЙ THOMAS MURRAY



наблюдалась волатильность, обусловленная финансовым кризисом. Подобные действия никак не вяжутся с представлением о рынке, являющемся международным финансовым центром.

Хотя много еще предстоит сделать для улучшения российской рыночной инфраструктуры, это является необходимым, но недостаточным условием формирования международного финансового центра. Также важное значение имеет создание рыночных условий, которые будут способствовать развитию активной трансграничной торговли ценными бумагами.

Модель международного финансового центра, разработанная компанией *Thomas Murray*, содержала в качестве необходимого условия ряд дополнительных требований по созданию трансграничной инфраструктуры, которые должны быть вы-

полнены при построении современной внутренней модели инфраструктуры рынка. Выдержка из обзора приведена на рисунке.

Для того чтобы это произошло, необходимо грамотное регулирование, призванное обеспечить прозрачность и конкуренцию на рынке, а также законодательство, которое способствует созданию открытого либерализованного рынка. Для завершения изменений в регуляторной сфере потребуется несколько лет, поскольку преобразования следует начинать с изменений в установках руководства страны в плане перехода к большей открытости по отношению к международным рынкам, причем чем больше времени займет этот процесс, тем значительнее будет отставание от других международных финансовых центров по причине все возрастающей жесткой конкуренции. ■

НОВОСТИ НДЦ

Чистая прибыль ЗАО НДЦ за первое полугодие 2010 года по МСФО выросла на 75,2% — до 413,7 млн рублей

ЗАО НДЦ опубликовало неаудированную отчетность за первое полугодие 2010 г. по МСФО. Комиссионные доходы за депозитарное обслуживание выросли на 36% и составили 791 млн 782 тыс. руб. (582 млн 547 тыс. руб. за первое полугодие 2009 г.). Чистая прибыль по МСФО составила 413 млн 719 тыс. руб., что на 75,2% выше, чем за аналогичный пери-

од 2009 г. (236 млн 178 тыс. руб.). Собственный капитал ЗАО НДЦ по МСФО вырос за первое полугодие 2010 г. на 18,2% и составил 2 млрд 680 млн 931 тыс. руб. (на начало года — 2 млрд 267 млн 212 тыс. руб.).

Полностью отчетность ЗАО НДЦ по МСФО опубликована на сайте www.ndc.ru.



Алан МАЙЕРС

Исполнительный директор по взаимодействию с контрагентами из Северной и Восточной Европы Clearstream

КОНЦЕПТУАЛЬНОЕ ВИДЕНИЕ СОЗДАНИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА В РОССИИ

Россия поставила перед собой цель создать в стране международный финансовый центр, который будет на равных конкурировать с существующими мировыми финансовыми центрами (такими как Франкфурт, Гонконг, Лондон и Нью-Йорк). Такой мировой финансовый центр должен пользоваться доверием международных инвесторов и позиционироваться как наиболее приемлемое место для обращения российских активов.

Основной коммерческой целью международного финансового центра является предоставление постоянно действующей платформы для осуществления внутренних и международных инвестиций по выгодным, конкурентоспособным ценам для обеспечения стабильного развития реальных секторов экономики. После того как финансовый рынок в России получит развитие, международные инвесторы смогут пересмотреть свою оценку инвестиционных рисков на нем. В свою очередь это приведет к переходу российских инвестиционных продуктов из категории продуктов, обращающихся на развивающихся рынках, в категорию тщательно разработанных и ликвидных глобальных продуктов.

Можно будет с уверенностью заявить о завершении создания международного финансового центра в Москве после того, как будут достигнуты следующие результаты:

- российские активы будут рассматриваться в качестве эффективных инве-

стиционных продуктов, приемлемых для глобальных портфельных инвесторов.

Российские компании, стремящиеся выйти на международные рынки капитала через мировой финансовый центр, должны будут применять передовые методы ведения операций и международные стандарты финансовой индустрии;

- доверие к российскому рынку и профессионализм работающих на нем инвесторов не будут ни в чем уступать уровню других международных финансовых центров;

- будет сформирована современная финансовая инфраструктура, обеспечивающая взаимодействие внутренних и международных инвесторов, позволяющая эффективно осуществлять операции с российскими активами на международном уровне;

- будет создана общая деловая среда для международных инвесторов, характеризующаяся справедливым и логичным регулированием, что поставит международный финансовый центр в Москве

в один ряд с важнейшими финансовыми центрами мира.

ПЕРЕДОВАЯ ПРАКТИКА ДЛЯ РОССИЙСКИХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОДУКТОВ

Следует повысить готовность российских инвестиционных продуктов к глобальным рынкам капитала и обеспечить их соответствие современным международным стандартам. Российским компаниям также необходимо добиться соблюдения международных финансовых стандартов и стандартов бухгалтерского учета и отчетности. Также требуется внедрить грамотное корпоративное управление в компаниях. Международные инвесторы рассчитывают на повышение прозрачности, надежности и ответственности, что позволит искоренить ныне существующие факторы риска, связанные с оценкой российских активов.

УВЕРЕННОСТЬ И ОПЫТ ИНВЕСТОРОВ

Развитие международного финансового центра должно изменить образ российского рынка капитала. Необходимо обеспечить переход от состояния формирующегося рынка к становлению зрелого и общепризнанного глобального финансового центра, пользующегося доверием международных инвесторов, малых и

Международные инвесторы рассчитывают на повышение прозрачности, надежности и ответственности, что позволит искоренить ныне существующие факторы риска, связанные с оценкой российских активов.

средних региональных инвестиционных фондов и широкого круга розничных инвесторов в Европе, Азии и США. Следует убедить инвесторов, в настоящее время не уделяющих большого внимания России, в существовании значительных финансовых возможностей на российском рынке.

СОЗДАНИЕ СОВРЕМЕННОЙ ФИНАНСОВОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ

Эффективность рынка капитала определяется эффективностью его инфраструктуры. Следовательно, инфраструктура международного финансового центра имеет большое значение для его успешной работы в качестве элемента глобального финансового рынка.

В настоящее время рыночная инфраструктура в России по-прежнему характеризуется фрагментарностью, хотя делаются первые попытки ее консолидации.

Международный финансовый центр должен обеспечить выполнение требований рынка капитала и предложить его участникам возможность использования полностью вертикально интегрированной биржевой инфраструктуры, характеризующейся наличием:

- надежной высокоскоростной единой торговой системы, обслуживающей широкий спектр денежных и производных финансовых инструментов;
- единой клиринговой палаты для обслуживания рынков наличных и производных инструментов, предоставляющей возможность доступа к системе управления рисками в режиме реального време-

ни для всех классов активов, а также доступа к системе расчетов с использованием денежных средств, депонированных в Центральном банке, и доступа к международным контрагентам;

- единого центрального депозитария, выполняющего все кастодиальные функции и имеющего каналы междепозитарного взаимодействия с центральными депозитариями и международными центральными депозитариями по всему миру.

Биржевая платформа должна обеспечивать возможность торговли широким спектром международных инвестиционных продуктов, что позволит удовлетво-

торгов за счет предоставления им статуса участников торгов на российских биржах с удаленным доступом будет иметь чрезвычайно важное значение для создания системы взаимодействия глобальных участников и становления международного финансового центра.

ОБЩАЯ КОММЕРЧЕСКАЯ СРЕДА

Для эффективного функционирования рынка капитала требуется прочный фундамент. Российское правительство уже заложило такой фундамент, однако ему еще предстоит построить крепкое

В настоящее время рыночная инфраструктура в России по-прежнему характеризуется фрагментарностью, хотя делаются первые попытки ее консолидации.

рять основные потребности инвесторов. Это означает необходимость введения новых классов финансовых продуктов, которые пока еще не представлены в России. К ним относятся:

- паи биржевых инвестиционных фондов;
- производные инструменты с фиксированным доходом;
- структурированные продукты;
- иностранные акции и другие финансовые продукты, предлагаемые внутренним инвесторам.

Возможность непосредственного взаимодействия с зарубежными участниками

основание для других сегментов рынка. Существует много факторов, способствующих дальнейшему совершенствованию работы рынков капитала:

- предсказуемость макроэкономической политики наряду с сильной национальной валютой. Эти характеристики обеспечивают инвестиционную привлекательность рынка как для российских, так и зарубежных партнеров;
- стабильная, надежная и регулируемая нормативно-правовая база финансового сектора;
- эффективная рыночная инфраструктура. ■

НОВОСТИ НДЦ

Заместителем генерального директора ЗАО НДЦ назначен Борис Черкасский



На должность заместителя генерального директора ЗАО НДЦ назначен Борис Васильевич Черкасский.

В 1973 г. году окончил механико-математический факультет МГУ. Кандидат физико-математических наук с 1978 г.

С 1973 по 1991 г. работал в Центральном экономико-математическом институте и Институте народно-хозяйственного прогнозирования Академии наук. Специальность — комбинаторные алгоритмы. С 1993 по 1999 г. работал в Банке России в должности

главного специалиста, а затем начальника отдела. Автор 44-й Инструкции по депозитарному учету в кредитных организациях и других нормативных документов Банка России, регламентирующих депозитарную деятельность. Участвовал в подготовке совместного Доклада по депозитарной деятельности ФКЦБ России, Банка России и Минфина, а также 36-го Постановления ФКЦБ России. Начиная с 2000 г. работал в ЗАО «ДКК», НДЦ, депозитарии ОАО «ВТБ». Участвовал в создании спецдепозитария Пенсионного фонда России. С апреля 2008 г. по август 2010 г. работал в ЗАО «ДКК» в должности вице-президента. Являлся одним из создателей Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ). Автор более 70 печатных работ на депозитарные темы.



Степан Кузнецов

Управляющий директор Российской национальной ассоциации
SWIFT (РОССВИФТ)

ЗНАЧЕНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ СТАНДАРТОВ ДЛЯ ПОСТРОЕНИЯ МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА В РОССИИ

Сообщество SWIFT создало высоконадежную сеть для передачи финансовых сообщений, которая активно используется не только для трансграничных, но и для национальных расчетов. На базе SWIFT реализовано более 100 национальных платежных систем, в том числе мировая валютно-обменная система CLS. При этом важным аспектом использования SWIFT являются международные стандарты. Фактически, те стандарты, которые разработали пользователи SWIFT, стали стандартами ISO, а SWIFT приобрел статус уполномоченного органа ISO по ведению данных стандартов.

Активному использованию SWIFT в России способствует, в частности, подписанный между Банком России и SWIFT Меморандум о взаимопонимании в вопросе построения Системы валовых расчетов в режиме реального времени (RTGS), именуемой Системой банковских электронных срочных платежей (БЭСП). Также подписано Соглашение с ФСФР России о сотрудничестве в использовании стандартов SWIFT на российском фондовом рынке.

Сегодня наиболее актуальная тема для российских пользователей SWIFT (в настоящее время их количество насчитывает более 500 ведущих банков, участников фондового рынка и крупнейших корпораций России) — использование SWIFT внутри России, поскольку более 50% трафика составляет трафик, передаваемый пользователями внутри страны на основе корреспондентских отношений.

Коммерческим банкам SWIFT позволяет использовать уже имеющийся терминал, готовые стандарты; у пользователей

появляется возможность окупить уже сделанные инвестиции.

А чем выгоден SWIFT для Банка России в рамках применения системы БЭСП? Преимущество в данном случае заключается в том, что создается отдельный канал для доступа банков к системе, как это делается сейчас почти во всех развитых странах. Банк может использовать для доступа в систему как расчетную сеть Банка России, так и сеть SWIFT.

Естественно, все стандарты SWIFT для осуществления операций в системе БЭСП согласованы с Банком России. Для этого существуют специальный конвертор и Рекомендации SWIFT-RUR 6, обеспечивающие выполнение нормативных требований Банка России и стандартов SWIFT при передаче сообщений в российских рублях по сети SWIFT. Работа осуществляется под контролем Центрального банка РФ, и, таким образом, соблюдаются все международные требования к системно-значимым платежным системам, катастрофоустойчивости и надзору в целом.

В 2009 г. Председателем Правительства РФ был утвержден План мероприятий по созданию международного финансового центра в России. Это достаточно объемный документ, но для нас в первую очередь важно следующее: достигнута договоренность, что стандарты российских финансовых сообщений, используемых в системе БЭСП, должны быть согласованы с международными стандартами SWIFT. Это отвечает целям и Банка России, и коммерческих банков, в том числе в части соответствия международным требованиям.

В настоящее время согласно законодательству при конвертировании сообщений из одной платежной системы в другую — допустим, из международной в национальную — банк не имеет права вносить изменения в ту информацию, которую передал плательщик. Но для реализации этого требования на практике необходимо, чтобы данные стандарты технически совпадали. И сегодня эта цель достигнута. Банком России также подготовлен проект нового расчетного документа, который должен быть внедрен в ближайшее время. Это снимает дополнительные расходы на трансформацию сообщений с использованием ручного труда, обеспечивается автоматическая обработка информации (STP). Для реализации указанных мер создается специализированный интерфейс для проведения рас-

Стандарты российских финансовых сообщений, используемых в системе БЭСП, должны быть согласованы с международными стандартами SWIFT.

четов в системе БЭСП с использованием SWIFT.

Часто банки задаются вопросом: зачем нужна система БЭСП, если и так все «хорошо» работает. И здесь важно понимать: системы валовых расчетов создаются для того, чтобы осуществлять срочные, высокоприоритетные платежи, преимущественно на крупные суммы — те платежи, которые необходимо провести мгновенно, по которым нужно получить заверенную квитанцию в электронном виде о том, что данный платеж был совершен. И, как правило, во всех странах системы срочных, приоритетных платежей отделены от розничных систем. Это обосновано экономически и технически. И приятно осознавать, что и наша страна следует этому принципу. За счет использования системы БЭСП в десятки раз увеличивается оборачиваемость средств, капита-

ла, повышается рост ВВП, экономическая стабильность и безопасность страны.

Кроме того, в рамках построения международного финансового центра Правительством РФ поставлена задача обеспечить техническую возможность конвертируемости рубля. А для этого Россия должна присоединиться к CLS — мировой валютно-обменной системе. К данной системе подключены все ведущие мировые банки. Более 80% форексных операций осуществляется только через CLS-банк. Значит, в стране должна действовать система RTGS с использованием SWIFT — это техническое требование CLS.

Конечно, при реализации вышеуказанных мер возникает необходимость контроля за существующими системами, особенно при таком активном использовании SWIFT. На данный момент этот вопрос активно обсуждается за рубежом.

По нашим наблюдениям, в настоящее время во многих странах и даже в некоторых международных организациях недостаточно эффективно решается проблема надзора за платежными системами. Но в ведущих странах такой проблемы не существует. В этих государствах, как правило, надзор осуществляет департамент платежных систем. Он формирует комитет, в который входят департамент банковского надзора, финансово-экономический департамент, департамент информационных систем, другие подразделения Центрального банка, а также представители рынка — основные участники расчетов. Это мировая практика, и России, возможно, целесообразно учесть накопленный мировой опыт, тем более в связи с разрабатываемыми в настоящее время законопроектами о национальной платежной системе и о государственных услугах. ■

НОВОСТИ НДЦ

Совет директоров ЗАО НДЦ избрал состав комитетов

16 августа 2010 г. состоялось заседание Совета директоров ЗАО НДЦ, на котором были избраны Комитет по кадрам и вознаграждениям Совета директоров ЗАО НДЦ, Комитет по технической политике и развитию технологий Совета директоров ЗАО НДЦ, Комитет по аудиту Совета директоров ЗАО НДЦ.

Комитет по кадрам и вознаграждениям Совета директоров ЗАО НДЦ избран в следующем составе:

Аганбегян Рубен Абелович, Президент ЗАО ММВБ;

Алексеев Михаил Юрьевич, Председатель Правления ЗАО ЮниКредит Банк;

Златкис Белла Ильинична, Заместитель Председателя Правления Сбербанка России ОАО;

Иконников Александр Вячеславович, Председатель Комитета по кадрам и вознаграждениям Совета директоров ЗАО НДЦ, Председатель Наблюдательного совета Ассоциации независимых директоров;

Лыков Сергей Петрович, Член Правления — заместитель Председателя Внешэкономбанка;

Швецов Сергей Анатольевич, Директор Департамента операций на финансовых рынках Банка России.

Комитет по технической политике и развитию технологий Совета директоров ЗАО НДЦ избран в следующем составе:

Дегтярев Николай Николаевич, Председатель Комитета по технической политике и развитию технологий Совета директоров ЗАО НДЦ, Заместитель Директора — начальник Управления обеспечения операций и технологий Департамента обеспечения контроля операций на финансовых рынках Банка России;

Доенкин Олег Евгеньевич, Директор проекта Депозитарного центра ГПБ (ОАО);

Егоров Николай Викторович, Старший Вице-Президент, член Правления ЗАО ММВБ;

Краснопивцев Игорь Алексеевич, Начальник сектора анализа фронтальных систем аналитического отдела Казначейства Сбербанка России ОАО;

Медведев Дмитрий Андреевич, Старший менеджер Управления депозитарных услуг ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО;

Медведев Андрей Евгеньевич, Руководитель проекта Департамента информационных технологий ЗАО ЮниКредит Банк. Комитет по аудиту Совета директоров ЗАО НДЦ избран в следующем составе:

Бондаренко Александр Валерьевич, Первый Вице-Президент — Заместитель Председателя Правления ОАО АКБ «ЕВРОФИНАНС МОСНАРБАНК»;

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

Дубин Юрий Владимирович, Председатель Комитета по аудиту Совета директоров ЗАО НДЦ, Директор Депозитария Сбербанка России ОАО;

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

Суботин Вадим Николаевич, Вице-Президент ЗАО ММВБ;

Тацкий Владимир Витальевич, Первый Вице-Президент ГПБ (ОАО);

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

Ушакова Надежда Юрьевна, Старший Вице-Президент — начальник Депозитария ОАО Банк ВТБ.

Совет директоров ЗАО НДЦ утвердил отчет об итогах предъявления акционерами ЗАО НДЦ требований о выкупе принадлежащих им акций и изменения в бюджет ЗАО НДЦ на 2010 г.



Татьяна Кучукова

Начальник отдела маркетинга и рекламы ЗАО НДЦ

ОТ НДЦ К НАЦИОНАЛЬНОМУ РАСЧЕТНОМУ ДЕПОЗИТАРИУ: ИЗМЕНЕНИЕ КОНЦЕПЦИЙ ПОЗИЦИОНИРОВАНИЯ

В 2010 г. мы стали свидетелями и участниками масштабного корпоративного преобразования в инфраструктуре российского фондового рынка. После реорганизации НДЦ начнется следующий этап в жизни компании, сопряженный с разработкой новой бизнес-стратегии и соответствующей ей стратегии позиционирования.

МАРКЕТИНГОВОЕ МЫШЛЕНИЕ

Позиционирование — один из самых популярных терминов, введенный в маркетинговую терминологию Джеком Траутом и широко используемый специалистами по маркетингу. Позиционирование — это фиксация определенного образа объекта (организации, торговой марки, человека и т. д.) в сознании потребителя или общественности.

С точным определением самого понятия «маркетинг» все гораздо сложнее. По статистике существует более 3000 определений этого термина¹. В каждой организации и сфере деятельности используются свои подходы к маркетингу.

В организациях, работающих в клиентском бизнесе, маркетинг всегда направлен на Клиента. Именно с Клиента начинается маркетинговое мышление — умение видеть бизнес с его точки зрения. И тогда основной функцией маркетинга становится создание условий, способствующих привлечению и удержанию клиентов. Одним из таких условий, играющих все большую роль в современном мире, является построение правильной репутации, позитивного образа, т. е. бренда организации.

ПРЕВРАЩЕНИЕ ПРОСТЫХ ИДЕЙ В КОНЦЕПЦИИ

НДЦ взял курс на конкурентное позиционирование в 2003 г. — с момента соз-

дания в организационной структуре подразделения маркетинга и рекламы. Это был год активного претворения в жизнь корпоративной реформы НДЦ, основной задачей которой была организация тесного взаимодействия с участниками рынка, позволяющего учитывать их мнения при формировании маркетинговых, операционных и тарифных политик, развитии новых и совершенствовании действующих продуктов и услуг.

Необходимо было сформировать представление о НДЦ как ключевой инфраструктурной организации, учитывающей интересы участников рынка, укрепить уверенность в новых клиентоориентированных принципах управления. В новый состав Комитета по депозитарному обслуживанию НДЦ были включены 19 представителей ведущих участников рынка, их предложения стали выноситься на рассмотрение высшего органа управления НДЦ — Общего собрания членов Партнерства — и оказывать непосредственное влияние на разработку новых проектов НДЦ. Стартовала первая имиджевая рекламная кампания НДЦ «Уверенность в партнерстве».

В следующем году перед инфраструктурой российского рынка ценных бумаг были поставлены новые задачи. Тема консолидации раздробленной расчетной инфраструктуры и создания центрального депозитария, позволяющего сократить издержки участников рынка и способствующего привлечению иностранных инвестиций в Россию, стала доминирующей. НДЦ разра-

ботал концепцию «Консолидация во имя победы» и стал активным участником профессиональных дискуссий, посвященных развитию российского фондового рынка, в том числе в качестве бессменного спонсора и соорганизатора международных форумов «Российские ценные бумаги — инфраструктура и операции», которые начиная с 2004 г. ежегодно организует компания *II R Ltd* (Великобритания).

Рекламные концепции НДЦ всегда создавались так, чтобы подчеркнуть простую идею, черту, отличающую компанию от конкурентов. Будучи крупнейшим депозитарием в России, НДЦ является центром притяжения всех профессиональных участников — такова основная идея концепции «Центр притяжения».

В рамках этой концепции НДЦ прилагает усилия, направленные на повышение конкурентоспособности инфраструктуры российского фондового рынка, вносит большой вклад в развитие проектов, способствующих интеграции и созданию единого депозитарного пространства стран СНГ. НДЦ совместно с ДКК организовал Первую (учредительную) конференцию Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ). Выполняя функции постоянно действующего Секретариата АЦДЕ, НДЦ координирует взаимодействие ее участников, осуществляет информационную и техническую поддержку рабочих групп, обеспечивает разработку и развитие официального сайта АЦДЕ www.aecsd.com, представляет интересы центральных

¹ Манн И. Арифметика маркетинга для первых лиц. М.: Манн, Иванов и Фербер, 2010.

депозитариев стран СНГ в отношениях с международными организациями.

НДЦ активно развивает международное сотрудничество: обеспечивает проведение годового общего собрания Ассоциации национальных нумерующих агентств (*Association of National Numbering Agencies, ANNA*) в Москве, выступает принимающей стороной общего собрания и заседания Совета директоров Ассоциации европейских центральных депозитариев (*Association of European Central Securities Depositories, ECSDA*) в Санкт-Петербурге, организует семинары и стажировки для представителей центральных депозитариев стран СНГ.

В качестве центрального звена российской расчетно-депозитарной инфраструктуры (*Gateway to the Russian Financial Market*) НДЦ представляет Россию на крупнейших мировых финансовых форумах *Sibos*, международных конференциях *Global Custody Forum* и всемирных форумах центральных депозитариев (*CSD9, CSD10*).

Укреплению репутации НДЦ на международном рынке также способствовало присвоение рейтинговым агентством *Thomas Murray* рейтинга центрального депозитария, который позволил сопоставить деятельность компании с ведущими международными инфраструктурными организациями и получить рекомендации, позволяющие снизить риски и улучшить качество услуг. Спустя два года, следуя этим рекомендациям, НДЦ удалось повысить свой рейтинг до уровня международных центральных депозитариев *Euroclear* и *Clearstream*.

Параллельно с имиджевыми рекламными кампаниями НДЦ активно продвигает новые продукты и технологические решения для участников рынка — в частности, одной из основных услуг была посвящена концепция «Безупречный расчет».

Акценты воздействия коммуникативных средств, к которым относятся реклама, PR, спонсорство и пр., периодически менялись в зависимости от ситуации и текущих задач, но общая коммуникативная стратегия НДЦ всегда была направлена на позиционирование НДЦ в качестве ключевой инфраструктурной организации российского фондового рынка.

ДЕЛА ГОВОРЯТ САМИ ЗА СЕБЯ

Стратегия, опирающаяся на эстетику, позволяет превзойти конкурентов, быть на шаг впереди. «Эстетика должна затрагивать все аспекты деятельности организации: то, как мы строим свои отношения с клиентами и коллегами, офисную мебель,

магазины, упаковку... Торговые марки и маркетинг — часть этой эстетики»².

НДЦ уделяет большое внимание созданию собственного стиля и культуры взаимодействия с целевыми аудиториями — от изучения потребностей до проведения поздравительных программ. Все «точки контакта» (*points of contact*) целевых аудиторий и НДЦ, к которым относятся рекламные и информационные материалы, фирменные бланки, шаблон презентации, голос сотрудника, консультирующего клиента, специальные мероприятия и многое другое, позволяют подчеркнуть индивидуальность компании.

Например, НДЦ регулярно организует конференции и семинары для своих клиентов. Проводя такую работу, компания ставит перед собой цель не только поделиться опытом и профессиональными знаниями, укрепить репутацию эксперта, но и получить от участников обратную связь (информацию о своей деятельности и реакцию на обсуждаемые вопросы).

Другим примером может служить сайт НДЦ www.ndc.ru, являющийся не просто источником официальной информации, но и визитной карточкой компании, раскрывающей ее корпоративный стиль и ценности, инструментом продвижения услуг, интерактивным сервисом, способствующим изучению потребностей участников рынка, установлению и поддержанию эффективного взаимодействия с клиентами.

В качестве ключевой инфраструктурной организации НДЦ вносит существенный вклад в развитие инфраструктурных проектов. В январе 2005 г. НДЦ возобновил ежемесячный выход журнала «Депозитариум». В новом формате журнал стал дискуссионной площадкой для обсуждения актуальных проблем финансового сектора России. Вокруг журнала удалось сформировать профессиональное сообщество, заинтересованное в развитии российского фондового рынка, повышении его привлекательности для отечественных и иностранных инвесторов.

Число авторов журнала постоянно растет, в настоящий момент Авторский клуб журнала «Депозитариум» насчитывает около 300 экспертов — представителей регулирующих органов, крупнейших банков, ведущих инвестиционных компаний, депозитариев и регистраторов, а также международных расчетно-депозитарных организаций и центральных депозитариев других стран.

Для своих иностранных партнеров НДЦ выпускает ежемесячный информацион-

ный бюллетень *Depositarium* на английском языке, который посвящен ключевым событиям на российском фондовом рынке.

В канун своего 10-летнего юбилея НДЦ дал старт ставшей ежегодной кампании «Ваша фотография на обложке журнала «Депозитариум»». Цель данной акции — повысить интерес участников финансового рынка к таким инфраструктурным проектам, как журнал «Депозитариум», привлечь к активному участию в создании журнала.

В рамках данной кампании успешно прошло четыре фотоконкурса на темы, так или иначе перекликающиеся со стоящими перед инфраструктурой задачами: 2006 г. — «Самые красивые мосты мира» (связывающие звенья между берегами, странами, культурами, финансовыми рынками и людьми); 2007 г. — «Лучше гор могут быть только горы...» (вершины, покорение которых заставляет людей ставить еще более сложные и высокие цели); 2008 г. — «Дворцы и замки мира» (величественные проекты гения человеческой мысли); 2009 г. — «Фонтаны: гармония искусства и технологий» (художественные ансамбли, соединенные с передовыми технологическими решениями своего времени).

В 2010 г. НДЦ приготовил для читателей и авторов журнала очередную тему фотоконкурса, отражающую взгляд НДЦ на текущие проблемы инфраструктуры финансового рынка. Она будет анонсирована в следующем номере нашего издания.

Два раза в год НДЦ проводит специальные мероприятия для своих клиентов и партнеров: летом — вечерние прогулки на теплоходе, осенью — встречи под эгидой Авторского клуба журнала «Депозитариум», посвященные награждению победителей фотоконкурса. Тщательно спланированные, учитывающие интересы приглашенных гостей, мероприятия стали важными элементами культуры общения НДЦ и клиентов, способами выразить признательность клиентам и партнерам за многолетнее сотрудничество.

Свидетельством возросшего доверия стало увеличение количества клиентов и рост объемов ценных бумаг на хранении в НДЦ. За прошедшие 7 лет количество депонентов НДЦ увеличилось на 43%. Прирост клиентской базы НДЦ за этот период превысил аналогичный показатель ДКК в 9 раз (см. таблицу). Несомненно, рассматривать отношения между расчетными депозитариями и их клиентами следует в рамках конкуренции торговых систем в целом. Но сам факт привлечения и удержания 269 новых клиентов нельзя не отметить.

В названии брошюры Годового отчета за 2009 г. (последнего ежегодного

² Нордстрем К., Риддерстрале Й. Бизнес в стиле фанк. Капитал пляшет под дудку таланта. СПб.: Стокгольмская школа экономики в Санкт-Петербурге, 2001.

отчета о деятельности организации под брендом НДЦ) использовано крылатое латинское изречение *Acta probat se ipsa* (Дела говорят сами за себя).

Усилия не прошли незамеченными. За годы успешной работы удалось создать сильный бренд, давший организации существенные преимущества в борьбе за финансовые и человеческие ресурсы, лояльность клиентов и партнеров, позитивное отношение экспертов. Поэтому неслучайно к брошюре Годового отчета НДЦ приложена аудиокнига легендарного топ-менеджера Джека Уэлча «Победитель», адресованная всем, кто стремится добиться профессионального успеха.

ЛОВУШКА ПЕРЕИМЕНОВАНИЯ

Пришло время менять бренд НДЦ. Новой организации необходимо новое имя. Создание нового корпоративного бренда — непростая задача. Бренд — это огромная сила в современном мире: бренд воздействует на отношение клиентов, способствует реализации бизнес-стратегии организации, влияет на стоимость ее активов.

Начало уже положено: выбрано сильное, типовое, говорящее само за себя имя — Национальный расчетный депозитарий. Имя, которое в состоянии решать стратегические задачи: давать четкое

СРАВНЕНИЕ КЛИЕНТСКИХ БАЗ НДЦ И ДКК В 2003 И 2010 ГГ.

| Показатель | НДЦ | ДКК |
|-------------------------------------|-----|-----|
| Количество депонентов на 01.01.2003 | 623 | 404 |
| Количество депонентов на 01.01.2010 | 892 | 433 |
| Абсолютный рост | 269 | 29 |
| Относительный рост, % | 43 | 7 |

Источник: годовые отчеты НДЦ и ДКК.

представление о деятельности организации, подчеркивать ее уникальность и конкурентные преимущества, формировать у клиентов и сотрудников понимание миссии организации и ее места на рынке.

С целью «фонетической и визуальной скорописи» может возникнуть соблазн сократить новое наименование компании до трех букв — НРД и использовать его в качестве бренда. Но такой бренд не столь узнаваем. Для того чтобы успешно использовать аббревиатуру, организация должна быть широко известной. Так, Франклин Делано Рузвельт и Джон Фицджералд Кеннеди смогли пользоваться своими инициалами *FDR* и *JFK* только после того, как стали знаменитыми. А наименованию «НРД» еще только предстоит закрепиться в сознании потребителей его услуг и других участников рынка.

Для того чтобы подчеркнуть преемственность Национального расчетного

депозитария, принято решение сохранить на первом этапе общий визуальный образ бренда НДЦ. Графика фирменного знака НДЦ останется прежней, а остальные элементы фирменного стиля (цвета, шрифты) будут изменены с целью более четкой идентификации принадлежности к группе в рамках формирования зонтичной стратегии брендов Группы ММВБ.

Несмотря на то что доверие к новому бренду не придется завоевывать с нуля, перед менеджментом новой организации стоит амбициозная маркетинговая задача — разработка долгосрочной концепции позиционирования на внутреннем и международном рынках как Национального расчетного депозитария, так и Группы ММВБ в целом. И здесь важно не забывать о том, что основным условием эффективного позиционирования является последовательность, умение год за годом сохранять выбранные однажды позиции. ■

www.депозитарий.рф

ОНЛАЙН-ПОДПИСКА НА ЖУРНАЛ «ДЕПОЗИТАРИУМ»



Уважаемые читатели!

Предлагаем Вам оформить бесплатную подписку на электронную версию журнала «Депозитарий». В электронном формате журнал распространяется до выхода номера из печати.

Оформить подписку на электронную версию можно на сайте: www.депозитарий.рф.

Печатная версия журнала «Депозитарий» выходит в качестве приложения к журналу «Рынок ценных бумаг». Для оформления подписки обращайтесь в Медиагруппу «РЦБ» по тел.: (495) 785-81-00 или воспользуйтесь формой на сайте: www.rcb.ru.

Подробную информацию о выходе номеров журнала «Депозитарий» и подписке на него Вы можете получить в НДЦ по тел.: (495) 232-05-13 или e-mail: marketing@ndc.ru.



Ирина Тиссен

Советник директора по развитию и клиентским отношениям ЗАО НДЦ, канд. экон. наук



Дмитрий Иванов

Начальник отдела инноваций и новых продуктов ЗАО НДЦ

НДЦ И РП ММВБ: НОВЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ РАСЧЕТОВ ЧЕРЕЗ CLEARSTREAM BANKING S.A.

В последние годы в финансовых кругах все чаще поднимаются темы международного финансового центра, центрального депозитария, доступа иностранных инвесторов на российский рынок. Несомненно, все это имеет большое значение для развития инфраструктуры российского финансового рынка и повышения его привлекательности для всех категорий инвесторов. Тем не менее нельзя забывать и о таком важном вопросе, как доступ российских участников к торговле и к расчетам по операциям с международными финансовыми инструментами — еврооблигациями, АДР, ГДР и другими ценными бумагами, учитываемыми в международных расчетно-клиринговых организациях Clearstream Banking S.A. и Euroclear Bank S.A./N.V.

В настоящее время расчеты по иностранным ценным бумагам участники рынка осуществляют либо напрямую через счета, открытые ими в *Clearstream Banking S.A.* (далее — *Clearstream*) и *Euroclear Bank S.A./N.V.* (далее — *Euroclear*), либо пользуются услугами НДЦ и ряда крупных банков через их счета, открытые в международных расчетно-клиринговых организациях.

Счета НДЦ были открыты в *Clearstream* и *Euroclear* в 2005 и 2007 гг. соответственно, расчеты на первом этапе осуществлялись по принципу *free of payment (FOP)*. Следующим шагом стала разработка *DVP*-сервисов для расчетов. О необходимости развития сервиса проведения расчетов на условиях «поставка против платежа»

сказано уже очень много как в российских, так и в международных источниках. Все понимают, что это надежно и удобно, но, к сожалению, до сих пор расчеты по принципу *DVP* с международными финансовыми инструментами многими российскими профучастниками воспринимаются скорее как нечто специфическое, чем как стандартная рыночная практика. Впрочем, задачей НДЦ как инфраструктурной организации является обеспечение клиентов полным перечнем возможных услуг, а выбор того, рассчитывать сделки по принципу *FOP* или *DVP*, всегда остается за клиентом.

Предложенная в середине 2009 г. услуга проведения операций в *Euroclear* на условиях *DVP* оказалась востребован-

ной депонентами НДЦ, у которых нет собственных счетов в международных расчетных депозитариях. Наша статистика за прошедший год с момента запуска услуги свидетельствует об устойчивом спросе со стороны банков и финансовых компаний, которые пользуются услугами НДЦ для осуществления расчетов на условиях *DVP* через *Euroclear* с международными финансовыми инструментами (рис. 1). Некоторый спад, по нашему мнению, вызван в первую очередь ежегодным сезонным снижением активности, а также (в большей степени) изменением конъюнктуры рынка.

Важным фактором, форсировавшим спрос на *DVP*-расчеты, стал кризис 2008 г. Сейчас, несмотря на значительное ожив-

ление на рынке ценных бумаг, ожидается сохранение тренда постепенного перевода существенной доли расчетов с FOP на DVP, что в целом соответствует мировым тенденциям.

Растущий спрос на DVP-сервисы дал стимул для расширения линейки расчетных услуг с международными финансовыми инструментами. С 16 августа 2010 г. НДЦ предложил своим клиентам новую услугу — проведение операций в Clearstream на условиях DVP. Мы рассчитываем, что реализация данной схемы позволит клиентам выбирать оптимальное, с их точки зрения, место расчетов по заключенным ими сделкам с иностранными ценными бумагами. Клиенты НДЦ получают при расчетах по операциям с международными финансовыми инструментами очевидные преимущества, к которым прежде всего относятся:

- *Расширение спектра ценных бумаг, доступных для операций на условиях DVP.* Речь идет о ценных бумагах, которые не принимаются на обслуживание в Euroclear, но могут учитываться в Clearstream — в частности, о ценных бумагах ряда российских эмитентов.

- *Упрощение процедуры расчетов.* Теперь расчеты можно провести в Clearstream напрямую, не используя «мост» Euroclear—Clearstream.

- *Отсутствие процедуры автокомпенсации,* что будет способствовать более прозрачной выплате купонов по облигациям, учитываемым в Clearstream. В случае если между датой фиксации реестра владельцев и датой выплаты купона произойдет смена владельца ценной бумаги, часть купона не будет перечисляться автоматически со счета продавца на счет покупателя.

- *Оптимизация расходов депонентов,* связанных с обслуживанием ценных бумаг в НДЦ, за счет установления единых фиксированных тарифов для операций на условиях DVP в международных центральных депозитариях. Использование фиксированных тарифов позволит депонентам минимизировать расходы при проведении крупных сделок, а также облегчит контроль за расходами при осуществлении операций через счет НДЦ в Clearstream или Euroclear.

Схема проведения расчетов через Clearstream принципиально не отличается от схемы расчетов через Euroclear. Прием ценных бумаг на условиях DVP происходит следующим образом: депонент подает в НДЦ поручение на зачисление ценных бумаг с местом расчетов — Clearstream, при этом отдельное поручение в РП ММВБ не передается (рис. 2).

Рисунок 1. КОЛИЧЕСТВО И ОБЪЕМ СДЕЛОК НА УСЛОВИЯХ DVP, ПРОВЕДЕННЫХ ЧЕРЕЗ EUROCLEAR

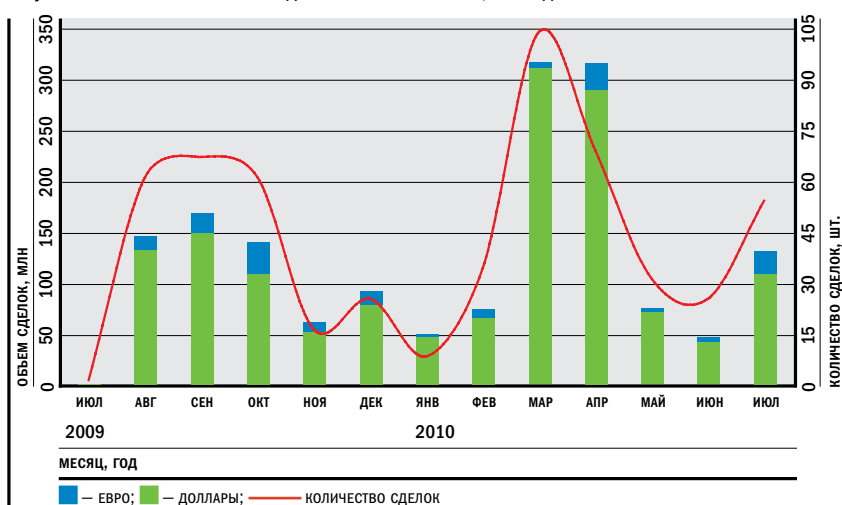
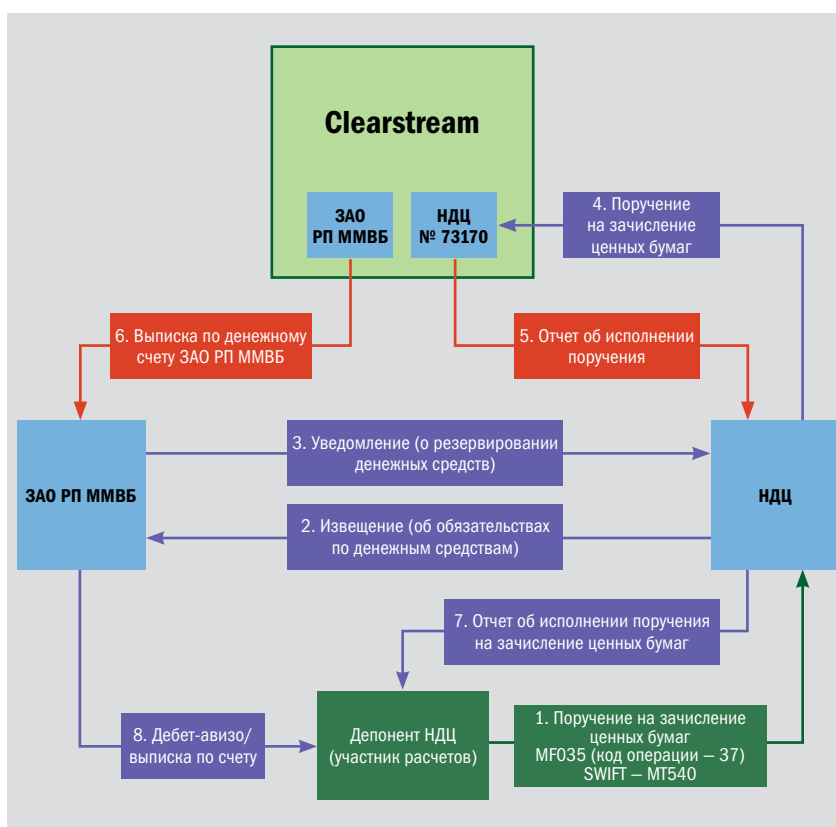


Рисунок 2. ПРИЕМ ЦЕННЫХ БУМАГ НА ХРАНЕНИЕ И/ИЛИ УЧЕТ НА УСЛОВИЯХ DVP



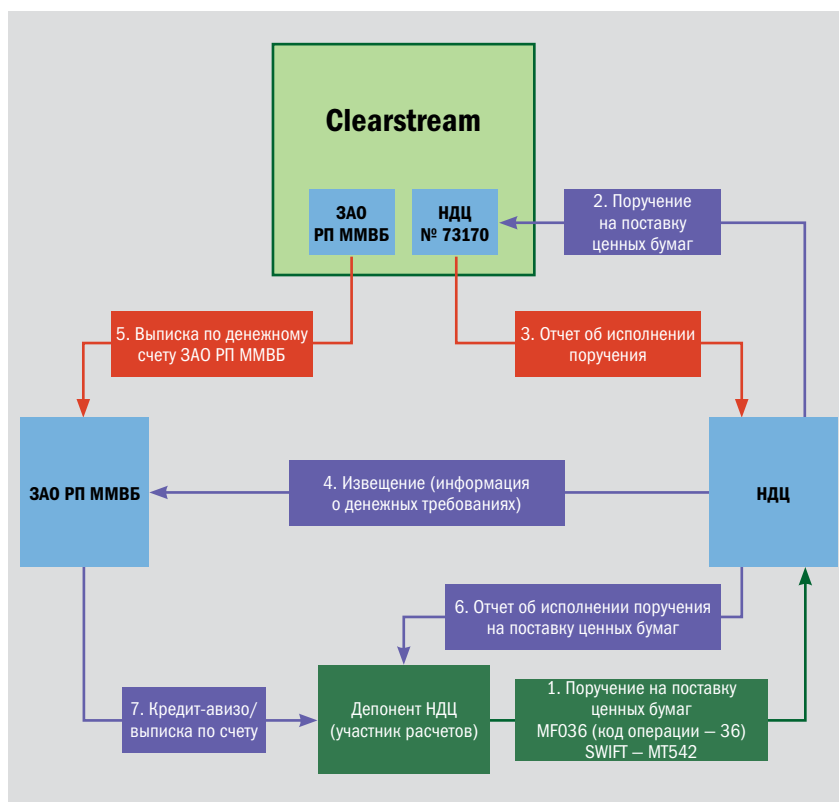
На основании поручения депонента НДЦ направляет извещение об обязательствах по денежным средствам в РП ММВБ, в ответ на которое получает уведомление о резервировании денежных средств. После прихода уведомления НДЦ направляет инструкцию на получение ценных бумаг «против платежа» в Clearstream. По итогам расчетов Clearstream направляет в НДЦ отчет об исполнении поручения, а в РП ММВБ — выписку по денежному счету. После получения подтверждения от Clearstream НДЦ направляет депоненту отчет об исполнении поручения на зачисление цен-

ных бумаг, а РП ММВБ — выписку по денежному счету.

Поставка ценных бумаг со счета НДЦ в Clearstream на условиях DVP осуществляется аналогичным образом: депонент подает в НДЦ поручение на поставку ценных бумаг с местом расчетов — Clearstream, на основании которого НДЦ направляет в Clearstream поручение на поставку ценных бумаг, а в РП ММВБ — извещение о денежных требованиях (рис. 3).

По итогам расчетов Clearstream направляет в НДЦ отчет об исполнении поручения, а в РП ММВБ — выписку по денежному счету. Получив подтверждение

Рисунок 3. СНЯТИЕ ЦЕННЫХ БУМАГ С ХРАНЕНИЯ И/ИЛИ УЧЕТА НА УСЛОВИЯХ DVP



от *Clearstream*, НДЦ направляет депоненту отчет об исполнении поручения на поставку ценных бумаг, а РП ММВБ — выписку по денежному счету.

В настоящий момент схема, возможно, выглядит сложно из-за наличия в *Clearstream* двух счетов — НДЦ и РП ММВБ. Однако в течение следующего года мы надеемся упростить данную схему благодаря переходу на один счет в рамках единой организации.

В июне 2010 г. на годовом Общем собрании акционеров НДЦ было принято решение о реорганизации НДЦ в форме присоединения к РП ММВБ. Объединение двух организаций намечено на конец 2010 г. Таким образом, все расчетные функции, как по ценным бумагам, так и по денежным средствам, будут сосредоточены в одном юридическом лице — Небанковской кредитной организации Закрытом акционерном обществе «Национальный расчетный депозитарий» (НКО ЗАО НРД). Важно отметить, что процесс объединения компаний будет проходить таким образом, чтобы клиенты и НДЦ, и РП ММВБ в минимальной степени почувствовали изменения в процедурах взаимодействия с НКО ЗАО НРД. ■

НОВОСТИ НДЦ

ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ приступили к проведению расчетов на условиях DVP через Clearstream Banking S.A.

С 16 августа 2010 г. ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ приступили к оказанию услуги по осуществлению расчетов на условиях «поставка против платежа» с использованием счетов ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ, открытых в международной расчетно-клиринговой организации *Clearstream Banking S.A.* В схеме проведения расчетов ЗАО НДЦ отвечает за учет ценных бумаг, а ЗАО РП ММВБ — за движение денежных средств. Расчеты будут проводиться в иностранной валюте по сделкам с еврооблигациями, американскими депозитарными расписками (*ADR*) и глобальными депозитарными расписками (*GDR*).

Генеральный директор, Председатель Дирекции ЗАО НДЦ **Эдди Астанин** прокомментировал: «Существует спрос на расширение списка финансовых инструментов, с которыми могут проводить операции участники российского фондового рынка. И, в частности, активно развивается сегмент обслуживания ценных бумаг зарубежных эмитентов. При этом расширение состава услуг, ценных бумаг и рынков, на которых возможны расчеты на условиях «поставка против платежа», которые мы планируем предоставлять, обусловлено необходимостью снижения рисков при проведении расчетов. Немаловажно, что интеграция российской и зарубежной финансовой инфраструктуры, в том числе взаимодействие расчетных институтов с ведущими мировыми поставщиками сервисов, лежит в русле задач построения международного финансового центра в Москве».

Председатель Правления ЗАО РП ММВБ **Сергей Сухинин** добавил, что «опыт предоставления аналогичной услуги че-

рез счета ЗАО РП ММВБ и ЗАО НДЦ, открытые в иностранном депозитарии, показал ее востребованность со стороны участников рынка. Реализация проведения расчетов на условиях «поставка против платежа» через *Clearstream Banking S.A.* — это еще один шаг в нашем стремлении не только расширить спектр услуг, но и повысить их качество, обеспечивая максимально гибкий подход к потребностям наших клиентов».

Алан Майерс, Исполнительный директор по взаимодействию с контрагентами из Северной и Восточной Европы *Clearstream* сказал: «Это один из важных шагов на пути создания в Москве международного финансового центра, предоставляющий клиентам средства управления всеми типами активов в реальном времени и функционал «поставки против платежа» во взаимодействии международных центральных депозитариев и центральных расчетных депозитариев в международном масштабе».

Тариф на оказание данной услуги унифицирован и установлен в соответствии с пп. 3.2.7 и 3.3.8 Тарифов оплаты услуг НДЦ.

Список ценных бумаг, находящихся на обслуживании на счетах ЗАО НДЦ в *Clearstream Banking S.A.* и допущенных к операциям по новой схеме, можно найти на страницах сайта ЗАО НДЦ «Облигации внешнего облигационного займа РФ», «Корпоративные еврооблигации», «Американские и глобальные депозитарные расписки».



Генри Чарльз Брайант. Рыночный день. 1871

При заключении сделки на внебиржевом рынке перед ее участниками всегда встает вопрос о надежности контрагента и гарантиях исполнения им своих обязательств

Проведение операций в Clearstream и Euroclear на условиях «поставка против платежа»* для клиентов НДС



www.ndc.ru | (495) 956-27-90/91 | dc@ndc.ru

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

РЕГУЛИРОВАНИЕ ФОНДОВОГО РЫНКА: ОБЗОР ОСНОВНЫХ ИЗМЕНЕНИЙ В РОССИЙСКОМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВЕ

ИНФОРМАЦИЯ ПРЕДОСТАВЛЕНА

ЛИНИЯ
АДВОКАТСКОЕ
БЮРО ПРАВА

Указание Центрального банка РФ от 02.06.2010 № 2457-У «О внесении изменений в Инструкцию Банка России от 10.03.2006 № 128-И «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными организациями на территории Российской Федерации»»

В соответствии с данным Указанием кредитная организация-эмитент представляет в регистрирующий орган для регистрации выпуска ценных бумаг не само платежное поручение, которым подтверждается факт уплаты государственной пошлины за государственную регистрацию выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг, а его копию.

Также уточнено, что кредитная организация-эмитент должна предоставить в регистрирующий орган для регистрации изменений и (или) дополнений, вносимых в регистрационные документы выпуска, в числе прочих документов копию платежного поручения, которой подтверждается факт уплаты кредитной организацией-эмитентом государственной пошлины, взимаемой в соответствии с законодательством Российской Федерации о налогах и сборах за государственную регистрацию изменений, вносимых в решение о выпуске (дополнительном выпуске) ценных бумаг и (или) в их проспект.

Вступление в силу: 25.07.2010.

Приказ ФСФР России от 27.04.2010 № 10-29/пз-н «Об утверждении критериев и порядка включения иностранных фондовых бирж в Перечень иностранных фондовых бирж, прохождение процедуры листинга на которых является обязательным условием для принятия российской фондовой биржей решения о допуске ценных бумаг иностранных эмитентов к торгам без решения федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг об их допуске к публичному размещению и (или) публичному обращению в Российской Федерации, а также об утверждении указанного Перечня»

Вступил в силу Приказ ФСФР России, утверждающий перечень иностранных фондовых бирж, прохождение листинга на которых является обязательным условием для принятия российской биржей решения о допуске иностранной ценной бумаги к торгам без соответствующего решения уполномоченного государственного органа. Приказ принят в развитие положений Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», который устанавливает особенности размещения и обращения в России ценных бумаг иностранных эмитентов. Как поясняет ФСФР России, согласно закону ценные бумаги иностранных эмитентов, соответствующие установленным требованиям, допускаются к публичному обращению на терри-

тории России при условии принятия российской фондовой биржей решения об их допуске к торгам. Принято же такое решение может быть тогда, когда указанные ценные бумаги прошли процедуру листинга на иностранной фондовой бирже, входящей в утвержденный ФСФР России перечень.

Приказ определяет также критерии и порядок включения иностранных фондовых бирж в указанный перечень. К числу таких критериев относятся:

- членство в одной из международных организаций фондовых бирж Всемирной федерации бирж (ВФБ), Федерации евро-азиатских фондовых бирж (ФЕАФБ), Международной ассоциации бирж стран Содружества Независимых Государств (МАБ СНГ);
- учреждение в государстве, являющемся членом Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), членом или наблюдателем Группы разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег (ФАТФ) и (или) членом Комитета экспертов Совета Европы по оценке мер противодействия отмыванию денег и финансированию терроризма (Манивэл), или в государстве, с соответствующим органом (соответствующей организацией) которого ФСФР России заключено соглашение, предусматривающее порядок взаимодействия соответствующего органа (соответствующей организации) с ФСФР России.

Решение о включении в перечень, а также об исключении из списка принимается ФСФР России. Исключение из списка осуществляется в случае, если иностранные фондовые биржи перестают соответствовать установленным Приказом критериям.

Вступление в силу: 09.07.2010.

Приказ ФСФР России от 18.03.2010 № 10-17/пз-н «Об утверждении Положения о порядке ведения реестра паевых инвестиционных фондов и предоставления выписок из него»

Утверждено новое Положение о порядке ведения реестра паевых инвестиционных фондов. Положение устанавливает порядок формирования и ведения реестра паевых инвестиционных фондов, правила доверительного управления которыми зарегистрированы федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг (далее — реестр).

Ведение реестра, в том числе внесение сведений о паевом инвестиционном фонде (далее — фонд) и исключение сведений, осуществляется ФСФР России. Основанием для исключения фонда из реестра является отчет о прекращении фонда либо уведомление о недостаточности имущества для окончания его формирования.

В соответствии с Положением срок включения фондов в реестр, а также срок исключения их из реестра составляет 3 рабочих дня вместо установленных ранее 3 календарных дней. Определен перечень сведений, подлежащих включению в реестр.

К ним относятся: сведения о фонде (в частности, наименование, тип, категория фонда), сведения о правилах доверительного управления фондом, об управляющей компании, аудиторской организации, оценщике, специализированном депозитарии, о регистраторе и об агентах по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев, с которыми управляющей компанией заключен договор поручения или агентский договор.

Положение регламентирует также порядок предоставления выписок из реестра. Такие выписки выдаются территориальными органами ФСФР России в течение 5 дней с даты получения

соответствующего заявления. Приведены требования к составлению заявления и включаемая в выписку информация.

Установлено, что с даты вступления Приказа в силу не применяется Постановление ФКЦБ России от 27.04.2002 № 14/пс «Об утверждении порядка ведения реестра паевых инвестиционных фондов» и признается утратившим силу Приказ ФСФР России от 11.11.2008 № 08-50/пз-н «О порядке предоставления выписок из реестра паевых инвестиционных фондов».

Вступление в силу: по истечении 10 дней после дня официального опубликования. Документ опубликован не был. ■

НОВОСТИ НДЦ

ЗАО НДЦ сохраняет лидирующую позицию среди депозитариев России

Согласно рейтингу «Топ-30 крупнейших депозитариев по рыночной стоимости принятых на обслуживание ценных бумаг депонентов» по итогам 2009 г. ЗАО НДЦ подтвердило лидирующую позицию. Доля ЗАО НДЦ в совокупной стоимости активов, обслуживаемых российскими расчетными депозитариями, рассчитанной в соответствии с методикой ФСФР России по состоянию на 31.12.2009, составила 72,81% (5,88 трлн руб.). Рейтинг «Топ-30 крупнейших депозитариев»

(http://www.safedepo.ru/top30_dep.php) подготовлен экспертами Фонда развития финансовых исследований «Инфраструктурный институт» (ИНФИ) на основании данных ПАРТАД за 2009 г. и представляет собой список крупнейших депозитариев страны (включая расчетные, кастодиальные, специализированные) по рыночной стоимости принятых на обслуживание ценных бумаг депонентов по состоянию на 31.12.2009, рассчитанной в соответствии с методикой ФСФР России.

Состоялись внеочередные Общие собрания акционеров ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ

18 августа 2010 г. состоялись внеочередные Общие собрания акционеров ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ, на которых было принято решение внести в Договор о присоединении ЗАО НДЦ к ЗАО РП ММВБ, утвержденный решениями годовых Общих собраний акционеров 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.

Как сообщалось ранее, 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.

Наблюдательный совет ЗАО РП ММВБ определил состав Правления НКО ЗАО НРД после завершения реорганизации ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ

6 сентября 2010 г. состоялось заседание Наблюдательного совета ЗАО РП ММВБ, на котором было принято решение определить численный состав Правления НКО ЗАО НРД в количестве 4 человек и назначить членами Правления НКО ЗАО НРД (помимо Председателя Правления НКО ЗАО НРД) **Сергея Сухинина**, Заместителя Председателя Правления, **Екатерину Демускину**, Заместителя Председателя Правления, и **Ирину Веремеенко**, главного бухгалтера. Ранее Банком России согласовано решение

Общего собрания акционеров ЗАО РП ММВБ назначить **Эдди Астанина** на должность Председателя Правления НКО ЗАО НРД. Срок полномочий членов Правления НКО ЗАО НРД определен Наблюдательным советом ЗАО РП ММВБ с даты получения уведомления о реорганизации до даты проведения первого заседания Наблюдательного совета НКО ЗАО НРД, сформированного решением годового Общего собрания акционеров НКО ЗАО НРД в 2011 г., включительно.

ЗАО НДЦ и ОАО «Агентство «РНР» приступили к использованию ЭДО в режиме опытной эксплуатации

ЗАО НДЦ и специализированный регистратор Открытое акционерное общество «Агентство «Региональный независимый регистратор» (ОАО «Агентство «РНР») приступили к использованию системы обмена электронными документами в процессе информационного взаимодействия в режиме опытной эксплуатации.

Режим опытной эксплуатации предусматривает взаимодействие ЗАО НДЦ как номинального держателя в реестрах владельцев ценных бумаг, ведение которых осуществляет

ОАО «Агентство «РНР», как в электронной форме, так и с использованием бумажной формы документов при внесении регистратором записей об операциях и предоставлении информации по лицевым счетам ЗАО НДЦ. Для взаимодействия между участниками транзита используется программное обеспечение клиентского рабочего места СЭД НДЦ (ПО «Луч»).

По завершении режима опытной эксплуатации стороны перейдут к безбумажному взаимодействию.

УЧАСТНИКИ АМЕРИКАНСКОЙ АССОЦИАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ЦЕННЫХ БУМАГ: МЕКСИКА

Журнал «Депозитариум» продолжает знакомить вас с деятельностью инфраструктурных организаций, входящих в международные ассоциации центральных депозитариев. В этом номере речь пойдет о депозитарии Мексики — участнике Американской ассоциации центральных депозитариев ценных бумаг (AMERICAS' CENTRAL SECURITIES DEPOSITORIES ASSOCIATION, ACSDA)¹.

S.D. INDEVAL INSTITUCIÓN PARA EL DEPÓSITO DE VALORES S.A. DE C.V. (S.D. INDEVAL), МЕКСИКА

- Единственная компания в Мексике, имеющая право, согласно Закону «О рынке ценных бумаг», действовать в качестве депозитария ценных бумаг.
- Основная задача — обеспечение максимальной безопасности на рынке ценных бумаг с применением международных стандартов управления рисками.
- Занимается всеми аспектами хранения, учета, администрирования и передвижения ценных бумаг в бездокументарной среде.
- Обеспечивает клиринг и расчеты по сделкам, заключенным как на фондовой бирже, так и на рынке ценных бумаг с фиксированным доходом, а также выступает оператором одной из крупнейших платежных систем страны.

представляет собой коммерческую организацию.

НОРМАТИВНО-ПРАВОВАЯ БАЗА

Контроль за деятельностью *INDEVAL* осуществляют Национальная комиссия по банкам и ценным бумагам (*Comisión Nacional Bancaria y de Valores, CNBV*) и Министерство финансов (*Secretaría de Hacienda y Crédito Público, SHCP*). Центральный банк также следит за операционной деятельностью *INDEVAL*.

Основу правового регулирования составляют Закон «О рынке ценных бумаг», Закон «О коммерческих предприятиях», Закон «О финансовых инструментах и операциях», а также Торговый кодекс. Вторичное регулирование осуществляется в соответствии с постановлениями и директивами комиссии *CNBV* и Центрального банка.

INDEVAL также руководствуется собственным уставом и внутренними инструкциями.

ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫЕ УСЛУГИ

- **Депозитарные услуги.** Документарные и бездокументарные переводы, депонирование и списание ценных бумаг, выплата дивидендов и доходов, информационная поддержка корпоративных действий и собраний акционеров. На обслуживание принимаются простые акции, варранты, корпоративные облигации, банковские долговые инструменты, такие как банковские акцепты, облигации, банковские векселя, краткосрочные

ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

INDEVAL выполняет все функции центрального депозитария и расчетной системы в Мексике, имеет деловые отношения со всеми местными финансовыми посредниками и несколькими глобальными финансовыми организациями.

В перечень услуг входят расчеты по трансграничным сделкам, хранение документарных ценных бумаг (по закону местные ценные бумаги не могут выпускаться в бездокументарной форме), администрирование корпоративных прав, клиринг и расчеты в денежных средствах Центрального банка, администрирование трехсторонних залоговых обязательств по договорам РЕПО и кредитования ценными бумагами. *INDEVAL* также старается обеспечить высокий уровень безопасности и эффективности при удовлетворении потребностей участников финансового рынка.

Деловая репутация *INDEVAL* основана на высокопрофессиональной команде специалистов, финансовой состоятельности компании и применении новейших технологий для решения текущих задач, что помогает постоянно повышать производительность и качество оказываемых услуг.

В 2004 г. *INDEVAL* открыл новую дочернюю компанию *Contraparte Central de Valores de México, S.A.*, которая выступает центральным контрагентом при совершении сделок на Мексиканской фондовой бирже.

АКЦИОНЕРЫ И УПРАВЛЕНИЕ

В состав акционеров *INDEVAL* входят коммерческие банки, брокерские и страховые компании, кредитные организации, Центральный банк Мексики (*Banco de México*) и Мексиканская фондовая биржа (*Bolsa Mexicana de Valores*). *INDEVAL*

¹ Продолжение. Начало см.: Депозитариум. 2010. № 1–7. Подготовлено по материалам отчета ACSDA Member Profiles Handbook, 2008.

коммерческие векселя или депозитные сертификаты, а также государственные ценные бумаги.

- **Клиринг и расчеты** для инструментов денежного рынка по принципу T + 0 или T + 1 по схеме двустороннего взаимозачета, а для рынка капитала по принципу T + 3 по схеме многостороннего взаимозачета.

- **Программа кредитования ценными бумагами**, в рамках которой *INDEVAL* выступает в качестве электронного брокера и управляющего обеспечением.

- **Услуги субдепозитария** для мексиканских ценных бумаг, эмитированных за границей (облигации Мексиканских Соединенных Штатов (*UMS*), еврооблигации и евровекселя), а также для зарубежных ценных бумаг, зарегистрированных на Мексиканской фондовой бирже.

- ***INDEVAL*** — член Ассоциации национальных нумерующих агентств (*ANNA*) с правом присвоения кодов *ISIN* мексиканским ценным бумагам. *INDEVAL* в режиме реального времени присваивает коды *ISIN* ценным бумагам, выпущенным на территории Мексики и обраща-

ющимися на рынке капитала и денежном рынке.

ВАЖНЕЙШИЕ ДОСТИЖЕНИЯ

- Центральный банк внедрил протокол связи *INDEVAL (PFI)* для сделок РЕПО, погашения, выплаты доходов и первичной эмиссии государственных ценных бумаг. *INDEVAL* расширил каналы связи с Центральным банком, органами власти, сообществами банкиров и брокеров-дилеров. Проводится постоянное обучение операционистов и специалистов в сфере информационных технологий.

- *INDEVAL* запустил первую версию своего интернет-сайта, отказавшись от использования сотен удаленных терминалов.

- Местные брокеры, работающие на денежном рынке и на рынке долговых инструментов, перешли на протокол *PFI* (основан на сообщениях стандарта *ISO 15022*).

- Более 40 мексиканских банков и брокеров-дилеров также перешли на использование этого протокола, в резуль-

тате чего *INDEVAL* получает по каналам *PFI* информацию о более чем 80% всех сделок. Для расчета необходимо пройти квитантку.

- Центральный контрагент Мексики (*CCV*) перестроил свои процессы для внедрения данного протокола.

ОСНОВНЫЕ ИНИЦИАТИВЫ

INDEVAL будет продолжать работу по улучшению *IT*-инфраструктуры с учетом последних мировых тенденций, таких как:

- внедрение протокола связи *ISO 15022* с последующим переходом на новую версию *ISO 20022*;

- внедрение единого расчетного механизма и централизованной квитантки;

- оценка подверженности рискам различных бизнес-процессов;

- расширение систем кредитования ценными бумагами, управления обеспечением, РЕПО и обслуживания активов для охвата местных и иностранных ценных бумаг. ■

Продолжение следует.

УВАЖАЕМЫЕ КОЛЛЕГИ! ПРИГЛАШАЕМ ВАС К ВСТУПЛЕНИЮ В АВТОРСКИЙ КЛУБ ЖУРНАЛА «ДЕПОЗИТАРИУМ»!

Авторский клуб депозитариум

Авторский клуб журнала «Депозитариум» — это не только возможность поделиться своими идеями и познакомиться с мнениями ведущих специалистов фондового рынка, но и прекрасный способ интересно провести время в компании своих коллег.

Присоединяйтесь к нам! Присылайте свои статьи — и становитесь участниками Авторского клуба!



С составом Авторского клуба журнала «Депозитариум» и архивом номеров можно ознакомиться на сайте: www.депозитариум.рф.

По всем вопросам, связанным с публикацией материалов, обращайтесь в редакцию по тел.: (495) 232-05-13 или e-mail: marketing@ndc.ru.

СОБЫТИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ

ПЕРВЫЙ ЕВРОПЕЙСКИЙ РЕПОЗИТОРИЙ ПО СДЕЛКАМ – REGIS-TR – ПОДГОТОВЛЕН К СТАДИИ ТЕСТИРОВАНИЯ

Холдинг *Bolsas y Mercados Españoles (BME)* и *Clearstream* объявили о том, что первый европейский репозиторий по сделкам, созданный двумя партнерами, получит название *REGIS-TR*. Система будет собирать и контролировать данные обо всех внебиржевых сделках, заявленных пользователями, и предоставлять участникам рынка и регуляторам доступ к консолидированной информации о внебиржевых деривативных позициях, которая востребована регуляторами, но в данный момент недоступна. *REGIS-TR* будет работать в соответствии с требованиями прозрачности будущих европейских регуляторов.

С 22 июля началось внешнее тестирование репозитория. Внутреннее тестирование было успешно проведено в июне. Испанские финансовые организации *BBVA* и *Banco Sabadell*, которые активно участвовали в проекте с момента его запуска, первыми приступят к этапу пилотного тестирования. В ближайшее время планируется подключить к процессу тестирования и других участников европейской инфраструктуры.

«Запуск *REGIS-TR* значительно повысит прозрачность рынка и позволит упростить работу регуляторов, предоставив четкую картину рынка», — прокомментировал Хесус Бенито, Генеральный директор *Iberclear*, дочерней компании *BME*.

На сайте *REGIS-TR* (www.regis-tr.com) представлены сведения об услугах и функциях системы, а также другая справочная информация.

www.clearstream.com

УТВЕРЖДЕН СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ПЛАН ПО СОКРАЩЕНИЮ РАСЧЕТНЫХ РИСКОВ ДЛЯ СДЕЛОК С ЯПОНСКИМИ ГОСУДАРСТВЕННЫМИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

Агентство по финансовым службам (*Financial Service Agency, FSA*), Японская корпорация по клирингу государственных облигаций (*Japan Government Bond Clearing Corporation, JGBCC*) и Японская ассоциация дилеров ценных бумаг (*Japan Securities Dealing Association, JSDA*) утвердили стратегический план по сокращению расчетных рисков для сделок с японскими государственными ценными бумагами.

Планом определено:

- сокращение расчетного цикла с $T + 3$ до $T + 2$ к первому полугодью 2012 г. Также будет рассматриваться возможность дальнейшего сокращения цикла до $T + 1$;
- расширение использования центрального контрагента (например, *JGBCC*) для расчетов по сделкам. *JGBCC* планирует к концу сентября 2010 г. улучшить корпоративное управление, а к концу марта 2011 г. — фонд ликвидности. Системные усовершенствования *JGBCC* предполагается завершить к маю 2011 г.

В стратегическом плане также установлен штраф за срыв поставки для всех сделок с японскими государственными ценными бумагами начиная с 1 ноября 2010 г.

Сокращение расчетного цикла с $T + 3$ до $T + 2$ и впоследствии до $T + 1$ должно снизить риск контрагента, хотя до конца не ясно, коснется ли это трансграничных сделок. Эти изменения должны сопровождаться техническими доработками с целью повышения уровня автоматизации процесса расчетов. Кроме того, расширение использования *JGBCC* для расчетов по сделкам с японскими государственными ценными бумагами позволит сократить подверженность риску контрагента на рынке.

www.thomasmurray.com

ОБНОВЛЕНИЕ ДЕПОЗИТАРНОЙ СИСТЕМЫ ЦЕНТРАЛЬНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ ЭСТОНИИ

Центральный депозитарий Эстонии планирует с 1 января 2011 г. внедрить новую депозитарную систему *Depend*, которая была разработана компанией *Percival Software* и придет на смену используемой в настоящее время *D2000*.

С внедрением новой системы произойдут следующие изменения:

- система *Depend* станет обязательной для всех депонентов (при подключении как через интерфейс *Depend*, так и с помощью клиента *MessageHub*), использующих сообщения стандарта *ISO 20022*;
- сообщения *ISO 15022* будут поддерживаться только для определенных трансграничных сделок или специальных запросов от клиентов центрального депозитария;
- денежные расчеты будут осуществляться в системе *TARGET2-Эстония*;
- сделки будут рассчитываться только в евро (Эстония присоединится к зоне евро с 1 января 2011 г.);
- расчеты будут проводиться через систему валовых расчетов в режиме реального времени (*Real Time Gross Settlement, RTGS*);
- будут обновлены критерии для сверки; поле даты проведения сделки станет обязательным для заполнения вместо поля стоимости расчетов; будет введено поле для указания суммы расчетов;
- новая система предусматривает введение предельного размера денежных средств.

Сертификационные испытания с участием депонентов запланированы на период с 10 ноября по 31 декабря 2010 г.


Введение новой системы с использованием *RTGS* для всех сделок позволит сократить на несколько минут период резервирования активов для покупателей и продавцов, что также снизит риск обязательств по активам.

Однако пока неизвестно, будет ли система *RTGS* с оптимизированным циклом расчетов более эффективной с точки зрения ликвидности по сравнению с тремя используемыми моделями (Модель 3 для биржевых сделок и Модели 1 или 2 для внебиржевых сделок). Тем не менее введение предельного размера денежных средств сократит вероятность сбоя из-за неточной сверки поручений в результате различий в цене.

www.thomasmurray.com ■



Путь через регистратор
занимает несколько суток...



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

Схема ускоренных расчетов НДС — Ситибанк*



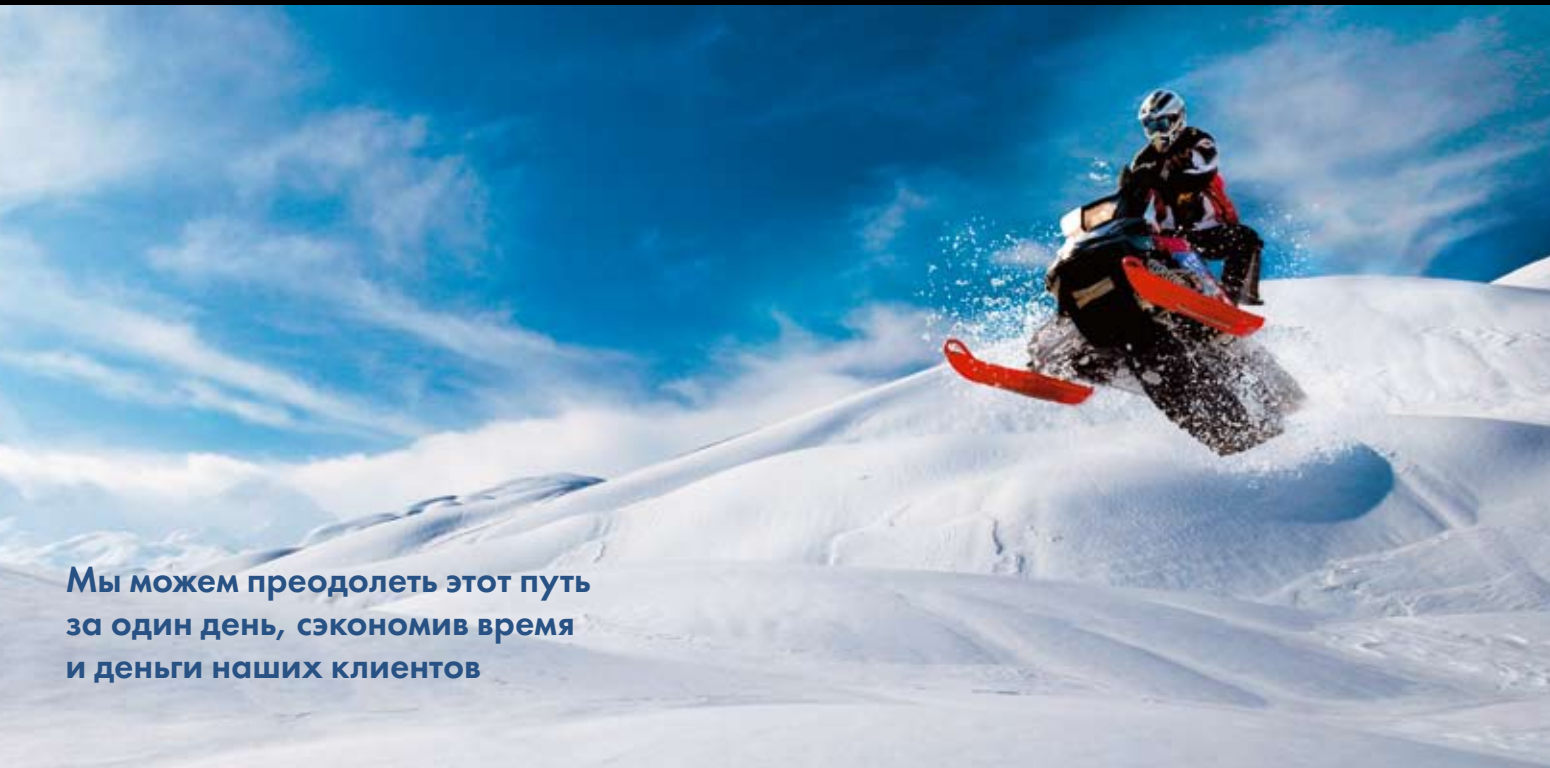
www.ndc.ru | (495) 956-27-90/91 | dc@ndc.ru

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



Путь через регистратор
занимает несколько суток...



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

Схема ускоренных расчетов НДС — ING Commercial Banking*



www.ndc.ru | (495) 956-27-90/91 | dc@ndc.ru

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