

ДЕПОЗИТАРИУМ



РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ ► 04

► 06

В НАЧАЛЕ
БЫЛО СЛОВО

► 08

ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ
ДАННЫХ ЦЕНТРАЛЬНЫМИ
ДЕПОЗИТАРИЯМИ

► 18

РУБЛЬ —
РЕЗЕРВНАЯ ВАЛЮТА?

СОДЕРЖАНИЕ

АКТУАЛЬНАЯ ТЕМА

- 4 **Роль центральных депозитариев в развитии информационного обеспечения участников фондового рынка**
9–10 сентября 2010 г. в Минске прошла VII Международная конференция Ассоциации центральных депозитариев Евразии. Организатором мероприятия выступило РУП «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг» Республики Беларусь
- 6 **В начале было Слово**
Сегодня одной из важнейших задач депозитариев АЦДЕ является создание единого информационного пространства, появление которого будет способствовать сближению наших рынков и формированию единого рыночного и депозитарного пространства
- 8 **Сбор, обработка и предоставление данных международными центральными депозитариями**
В наше время вопрос предоставления данных не потерял своей актуальности. Наглядным доказательством этого является наличие в Clearstream большого количества специалистов, занятых в подразделениях, отвечающих за сбор, обработку и предоставление данных
- 10 **Законодательное регулирование раскрытия информации на рынке ценных бумаг Республики Беларусь. Перспективы создания централизованного информационного ресурса**
Привлечение иностранных инвестиций обуславливается не только возможностью получить полную информацию о политической и экономической ситуации в стране осуществления предпринимательской деятельности. Зачастую возможность собрать достоверную информацию о конкретном объекте инвестирования становится более важной задачей
- 13 **Законодательное регулирование раскрытия информации на рынке ценных бумаг Узбекистана**
Суть прозрачности рынка составляет обязательное раскрытие стандартизированной информации обо всех компаниях, акции которых обращаются на рынке. Данная информация необходима для принятия потенциальными инвесторами взвешенного решения о совершении сделки с ценными бумагами
- 16 **Основные риски центральных депозитариев в 2010 году**
Мировой финансовый кризис оказал долгосрочное влияние на депозитарные и расчетные риски. Он выявил, что рынки всегда очень восприимчивы к системным рискам, способным подорвать их стабильность. Таким образом, рынкам снова приходится искать пути минимизации рисков на разных этапах проведения расчетов
- РАЗВИТИЕ РЫНКА**
- 18 **Рубль — резервная валюта?**
В какой бы стране ни происходило действие фильма, в руках злодеев всегда оказывается чемодан, набитый именно долларами США. Почему? Ответ на этот вопрос очевиден, поскольку статус доллара США как резервной валюты в мире непоколебим. А есть ли у рубля перспективы стать резервной валютой?
- 20 **Развитие экономики России: восстановление при незначительном росте занятости (окончание)**
- НОВОСТИ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА**
- 25 **Регулирование фондового рынка: обзор основных изменений в российском законодательстве**
- ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ**
- 26 **Банковский сектор Азербайджанской Республики в кризисный и посткризисный период**
Основными результатами динамичного роста экономики Азербайджана в предкризисный период явилось сокращение уровня бедности, улучшение инфраструктуры, а также углубление финансовой поддержки нефтегазового сектора. Влияния кризиса страна, безусловно, не избежала, но ее экономика продолжала уверенно развиваться и в этот период
- 28 **Обзор рынка ценных бумаг Республики Беларусь**
В последние годы на рынке ценных бумаг Беларуси проводится системная работа по созданию условий для становления ликвидного, прозрачного и эффективного фондового рынка как составной части финансового рынка республики, интегрированного в мировой рынок ценных бумаг и способствующего привлечению инвестиций в экономику страны
- CSD**
- 31 **Участники Американской ассоциации центральных депозитариев ценных бумаг: Никарагуа, Панама**
- 34 **СОБЫТИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ**

К ЧИТАТЕЛЯМ

Депозитарий № 9 (91) 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»
№ 9 сентябрь 2010

На обложке:

фоторабота «Фонтан «Римские руины». Вена, Австрия» Екатерины Почукаевой (ОАО АКБ «РОСБАНК»), победившая в фотоконкурсе НДЦ «Фонтаны: гармония искусства и технологий»



Уважаемые коллеги!

В настоящее время большое внимание на международном финансовом рынке уделяется автоматизации проведения корпоративных действий и унификации связанных с ними информационных потоков.

Представляется, что важным шагом в развитии российского финансового рынка могло бы стать создание единого официального источника корпоративной информации в России, интегрирующего потоки информации об эмитентах, выпусках ценных бумаг, корпоративных действиях, событиях, подлежащих раскрытию, и т. п. Распространение информации должно осуществляться в структурированном виде (в том числе по каналам SWIFT) для поддержки автоматизированной обработки данных участниками рынка.

Свой вклад в решение данной задачи НДЦ видит в создании конкурентоспособной базы данных по корпоративной информации с учетом особенностей предоставления информационных услуг в различных областях дея-

тельности НДЦ — как расчетного депозитария в составе Группы ММВБ, так и Национального нумерующего агентства по России.

О важности развития информационного обеспечения участников фондового рынка говорили и участники прошедшей 9–10 сентября VII Международной конференции Ассоциации центральных депозитариев Евразии. В своих выступлениях они затронули вопросы законодательного регулирования раскрытия информации на рынках ценных бумаг, говорили об информационных функциях депозитариев, знакомились с опытом международных организаций в создании единого информационного пространства. В этом номере «Депозитарий» Вашему вниманию предлагаются материалы докладов участников прошедшего мероприятия.

Здди Астанин

Генеральный директор ЗАО НДЦ,
Председатель редакционной коллегии

РОЛЬ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ В РАЗВИТИИ ИНФОРМАЦИОННОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ УЧАСТНИКОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

9–10 сентября 2010 г. в Минске (Республика Беларусь) прошла VII Международная конференция Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ) «Роль центральных депозитариев в развитии информационного обеспечения участников фондового рынка». Организатором конференции выступило Республиканское унитарное предприятие «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг» Республики Беларусь.



Участники VII Международной конференции Ассоциации центральных депозитариев Евразии



Софья Прокофьева, ОАО АКБ «РОСБАНК»; Борис Черкасский, ЗАО НДЦ; Михаил Лауфер, ЗАО ДКК



Микаэл Лукач и Лешек Колаковски, Центральный депозитарий ценных бумаг Польши



Евгений Дидковский, Национальный депозитарий Украины



Наталья Барсукова, ЦД Республики Узбекистан



Сергей Тинников, ОАО «БЕЛОРУССКАЯ ВАЛЮТНО-ФОНДОВАЯ БИРЖА»



Дмитрий Федорано, Министерство финансов Республики Беларусь; Ольга Ринк, ЗАО НДЦ; Светлана Петрашень, РУП «РЦДЦБ» (Беларусь)



Бахытжан Капышев, АО «ЦДЦБ» (Казахстан)



Джон Вудхас, Thomas Murray; Элли Лехтман, Центральный депозитарий Южной Африки; Ян Виллемс, Clearstream; Дэн Кюнель, ANNA; Джон Фолк, SWIFT

В рамках конференции были рассмотрены вопросы законодательного регулирования раскрытия информации на рынках ценных бумаг, информационные функции депозитариев, проанализирован опыт международных организаций по вопросу создания единого информационного пространства. В своих докладах представители стран — участников АЦДЕ осветили важные моменты раскрытия информации на рынке ценных бумаг Беларуси, России, Казахстана, Узбекистана, Украины, подчеркивая важность создания единого информационного ресурса. Также были озвучены потребности инвесторов и кастодианов в информации, необходимой для участия в корпоративных действиях эмитентов.

С докладами и презентациями выступили представители Министерства финансов Республики Беларусь, центральных депозитариев стран — участников АЦДЕ и Центрального депозитария Южной Африки, крупных российских профессиональных участников и международных организаций,

работающих на рынке ценных бумаг (ANNA, Clearstream, Euroclear, SWIFT, Thomas Murray).

Во второй день конференции, 10 сентября, состоялось годовое Общее собрание членов АЦДЕ, в ходе которого были подведены и проанализированы итоги деятельности Ассоциации за прошедший год, приняты важные решения, направленные на развитие Ассоциации, повышение ее имиджа на международной арене.

Основные решения Общего собрания членов АЦДЕ:

- На пост Председателя Ассоциации избран **Степанян Ваган Жораевич**, Директор ОАО «Центральный Депозитарий Армении».
- ЧАО «Всеукраинский депозитарий ценных бумаг» (Украина) принят в члены АЦДЕ.
- ОАО АКБ «РОСБАНК» (Россия) принято в Ассоциацию в статусе наблюдателя.
- Руководителям рабочих групп поручено обновить составы групп и продол-

жить их деятельность в соответствии с принятыми годовым Общим собранием членов Ассоциации решениями.

- **Ольга Ринк** (ЗАО НДЦ, Россия) утверждена в должности Руководителя Рабочей группы «Оргкомитет CSD12».
- Подтверждено проведение VIII Международной конференции АЦДЕ в августе — сентябре 2011 г. в Республике Армения.

• Согласовано место проведения IX Международной конференции АЦДЕ в 2012 г. в Украине, организатором конференции выступит ЧАО «Всеукраинский депозитарий ценных бумаг».

Подробнее с докладами участников VII Международной конференции АЦДЕ, посвященными теме раскрытия информации на рынках ценных бумаг, можно ознакомиться в сентябрьском и октябрьском номерах нашего журнала. ■

Гульнара Субботина
секретарь АЦДЕ



БОРИС ЧЕРКАССКИЙ

Заместитель генерального директора ЗАО НДЦ

В НАЧАЛЕ БЫЛО СЛОВО

VII Ежегодная конференция АЦДЕ, прошедшая в сентябре в Минске, была посвящена роли центральных депозитариев в развитии информационного обеспечения участников фондового рынка. Конференция прошла живо и интересно. Немало содержательных сообщений было сделано российскими докладчиками, а также нашими коллегами по АЦДЕ и представителями более далеких рынков. Прошло слишком мало времени со дня завершения минской встречи, поэтому итоги ее подводить рано. Тем не менее мне хотелось бы по горячим следам высказать несколько соображений по теме конференции, в основном следуя сделанному мной докладу.

ВСЕ НАЧИНАЕТСЯ С ИНФОРМАЦИИ

С самой первой, ташкентской встречи 2001 г. наши депозитарии стали уделять много внимания организации взаимодействия, делая упор на задаче построения корреспондентских отношений. Имелось в виду, что по мере появления экономических потребностей мы будем таким способом создавать единое депозитарное пространство стран СНГ. Из всех возможных моделей скрепления единого пространства была единодушно избрана схема индивидуальных корреспондентских отношений между депозитариями. Представляется, что это было разумное и прагматичное решение, и оно продолжает играть свою позитивную роль в начинающейся интеграции наших рынков.

Мы видим самые первые, очень робкие и неуверенные шаги в сторону сближения экономик наших стран. Было бы наивным считать, что депозитарии могут стать лидерами этого движения. Они должны быть готовы участвовать в нем, и самое лучшее, что могут сделать, — это в нужное время поддержать интеграционные процессы, а не затормозить их.

Результаты усилий наших депозитариев по интеграции пока не слишком велики и соответствуют реальным потребностям рынков, а может быть, даже немного эти потребности опережают. Депозитарии АЦДЕ открыли друг другу 12 корреспондентских счетов из 132 возможных, причем из 12 четыре счета открыты между расчетными депозитариями внутри России и Украины. Нельзя сказать, что наши международные счета пользуются большим успехом у инвесторов. Остатки на этих счетах и операционная активность депонентов далеки от желаемого.

В период между ежегодными конференциями деятельность АЦДЕ осуществляется в рабочих группах. В настоящий момент их четыре. Самой активной, не считая группу по управлению сайтом АЦДЕ, всегда была в соответствии с нашим представлением о значимости этого направления группа «Корреспондентские отношения». Эта группа подготовила три серьезных документа, получивших высокую оценку. То есть, на первый взгляд, мы пусть медленно, но твердо движемся по направлению к светлому будущему под лозунгом создания единого депозитарного пространства. И, наверное, в этой оценке есть известная доля истины. Тем не менее хочется казаться, что что-то мы делаем не так.

Что, возможно, мы спешим с корреспондентскими отношениями, забывая о том, что «в начале было Слово». Мне кажется, что депозитарии АЦДЕ в своей работе слишком мало времени уделили созданию единого информационного пространства, появление которого должно предшествовать и будет способствовать сближению наших рынков и формированию в конечном счете единого рыночного и депозитарного пространства. Инвестору необходимо понимать рынок, на котором он собирается работать. Полная и объективная информация о рынках соседних стран, получаемая инвестором в удобной для него форме, конечно, далеко не главное условие при принятии решений об инвестициях, однако, несомненно, будет способствовать повышению интереса к рынкам соседних стран.

МИНСКИЕ ТЕЗИСЫ

В соответствии с революционными традициями в конце доклада были оглашены «Минские тезисы», направленные на повышение роли информационного обмена и создание комфортной информационной среды для инвесторов. В более структурированном и немного переработанном виде они приведены в настоящей заметке

и снабжены короткими комментариями. Автор далек от того, чтобы считать эти тезисы непререкаемыми истинами. Давайте рассмотрим их как повод задуматься, оценить их полезность, а после этого либо отвергнуть, либо примем к исполнению.

1. В каждой стране необходимо создать Информационное агентство фондового рынка.

О необходимости единого источника официальных и достоверных данных о российском фондовом рынке давно говорят все инвесторы, как российские, так и иностранные. Это Агентство должно в равной степени обслуживать как национальных, так и иностранных инвесторов. Нет сомнений, что аналогичные пожелания звучат и в других странах. Надо сделать! Пора пришла! Ждать уже нечего. Наличие удобного источника полной и достоверной информации повысит интерес к нашим рынкам.

2. Без содействия регулятора и принятия необходимых нормативных документов создание полноценного Информационного агентства невозможно.

Одним из требований к такому Агентству является абсолютная достоверность распространяемых им сведений. Никакие усилия, частные договоренности, хорошие отношения с источниками и т. п. не могут в наших странах полностью заменить регулятора как официальный источник достоверной информации о рынке. К тому же нет сомнений, что получение в той или иной степени официального статуса будет одним из определяющих факторов успеха в создании такого Информационного агентства. Давайте постараемся заинтересовать регуляторов, оценим вместе с ними важность поставленной задачи и начнем координировать наши усилия. Хочется верить, что регуляторы, будучи заинтересованными в развитии рынков своих стран, нас поддержат.

3. Членам АЦДЕ нужно попытаться взять на себя функции Информационных агентств.

Дискуссионный тезис. Возможно, в разных странах степень и форма участия центральных депозитариев и иных инфраструктурных организаций в деятельности таких агентств могут быть различными. Тем не менее представляется, что депозитариям целесообразно попытаться взять эту работу на себя. Не начиная серьезное обсуждение данного вопроса, которое потребовало бы слишком много времени и не укладывается в формат этого материала, скажу лишь в пользу этого тезиса, что, во-первых, депозитарии сами нуждаются в подобной информации и вынуждены ее получать, хранить и перерабатывать; во-вторых, становясь источником информации, депозитарии дополнительно привле-

кают к себе внимание инвесторов; и, наконец, пусть не слишком обильный, но все же устойчивый денежный поток нашим депозитариям не помешает. К тому же кто, как не наши депозитарии, ориентированные на тщательную переработку информации, успешно справится с этой важной для рынка задачей.

4. АЦДЕ следует создать рабочую группу по информационному взаимодействию.

Есть важная задача — есть рабочая группа. Таков закон жанра. Если мы признаем задачу организации информационного взаимодействия значимой, значит, группу по информационному взаимодействию на-

период НДЦ взял на себя функции замещающего агентства для стран АЦДЕ. Но это временное решение. Хотелось бы, чтобы оставшиеся четыре страны поскорее вступили в ANNA, что еще немного приблизит наши рынки к международным. Ну и конечно, давайте постараемся взять эти функции на себя. Уверен, что мы справимся с этим лучше остальных.

7. Необходимо разработать стандарт и создать в каждой стране общедоступный Country Profile.

Country Profile — это информация об экономике страны и ее финансовых рынках, подготовленная в стандартном формате. Официального международного

Единое информационное пространство стран СНГ, созданное при помощи центральных депозитариев наших стран, должно стать важной составляющей московского международного финансового центра.

до создавать. Одной из первых задач, поставленных перед этой группой, могла бы стать подготовка документа, содержащего перечень стандартных функций Информационного агентства фондового рынка.

5. Членам АЦДЕ необходимо наладить между собой информационный обмен с конечной целью создания единого информационного пространства.

Работа непростая и не на один год, но пора начинать. «Дорога в 20 000 ли начинается с одного шага». Хорошо, что первые шаги уже сделаны. Давайте продолжим. НДЦ осознает значение этой области и планирует уделить ей серьезное внимание. Мы открыты для сотрудничества и совместной работы в этом направлении с нашими коллегами из ДКК и, конечно, с партнерами по АЦДЕ.

6. Членам АЦДЕ следует стать МНА — национальными нумерующими агентствами — и вступить в ANNA.

В 6 из 10 стран АЦДЕ (Азербайджане, Армении, Беларуси, Казахстане, России, Украине) именно центральные (расчетные) депозитарии стали национальными нумерующими агентствами и успешно выполняют эти функции. При хорошей организации процесса это не требует больших материальных затрат, зато лишней раз подчеркивает значимость наших организаций для национальных рынков и привлекает к нам внимание клиентов. Обсуждение финансовой составляющей этой деятельности опустим. Мне кажется, она не должна играть здесь существенной роли. На переходный

стандарта такого формата не существует, но ICSD и глобальные кастодианы давно разработали его для своих целей. Чаще всего информация, собранная в их документах, точна и достоверна, но иногда содержит элементы из области фантастики, иногда бывает ошибочной, а иногда является «развесистой клюквой». В наших общих интересах создать и поддерживать достоверные и общедоступные *Country Profiles*. Создание такого ресурса относится к области малых, но необходимых дел. Наличие *Country Profiles*, несомненно, пойдет на пользу нашим рынкам. Создание их могло бы стать еще одной задачей Группы АЦДЕ по информационному взаимодействию, а наши уважаемые зарубежные представители ICSD, регулярно посещающие ежегодные конференции АЦДЕ, помогли бы нам в подготовке стандарта.

Непростым и интересным является вопрос о финансовой составляющей деятельности информационных агентств фондового рынка. Здесь немало спорных моментов и есть что обсудить. Тема эта, однако, совсем уж не вписывается в формат настоящего материала. Так что приходится отложить ее обсуждение на будущее.

Перед НДЦ поставлена задача активно участвовать в создании единого информационного пространства стран СНГ. Такое пространство, созданное при помощи центральных депозитариев наших стран, должно стать важной составляющей московского международного финансового центра. ■



Ян Виллемс
Вице-президент Clearstream

СБОР, ОБРАБОТКА И ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ ДАННЫХ МЕЖДУНАРОДНЫМИ ЦЕНТРАЛЬНЫМИ ДЕПОЗИТАРИЯМИ

Международные центральные депозитарии, такие как CLEARSTREAM, имеют многолетний опыт успешного ведения расчетной и депозитарной деятельности. При этом изначально одним из основных вопросов в этом бизнесе было предоставление рынку точных данных о ценных бумагах. Однако до сих пор в работе международных центральных депозитариев данному вопросу не уделяется должного внимания.

В наше время вопрос предоставления данных не потерял своей актуальности. Наглядным доказательством этого является наличие в Clearstream большого количества специалистов, занятых в подразделениях, отвечающих за сбор, обработку и предоставление данных. И это при том, что в результате практически полной автоматизации расчетов в последние годы операционных подразделений в Clearstream фактически больше не существует.

Необходимость содержания большого штата сотрудников, занимающихся обработкой и предоставлением данных, объясняется тем, что на международном уровне инфраструктура предоставления информации до сих пор больше напоминает джунгли с богатым разнообразием флоры и фауны.

В качестве примера можно взять основную деятельность компании — расчеты и хранение бумаг с фиксированным доходом, обращающихся на международном рынке. В течение жизненного цикла инструмента с фиксированным доходом информация в Clearstream (включая данные о ценах или купонных выплатах) могут предоставлять:

- эмитент, отражающий исчерпывающую информацию о выпуске в проспекте эмиссии;
- фондовая биржа, на которой обращаются еврооблигации, даже если речь идет о техническом листинге;
- платежный агент, назначенный эмитентом;

- расчетный агент выпуска, который одновременно может выступать платежным агентом;

- обычный депозитарий между Clearstream и Euroclear, где хранится глобальный сертификат и который занимается глобальным учетом;

- различные информационные агентства, такие как Bloomberg, Reuters, Financial Times, Telekurs.

Clearstream подсчитал, что информацию по некоторым сложным инструментам могут предоставлять более 20 различных источников. Некоторые данные в той или иной степени могут быть обработаны по протоколу STP, однако ситуацию, когда Clearstream или субдепозитарий получают информацию о купонных выплатах по факсу буквально в рукописном виде, нельзя назвать исключительной. Для внесения этих данных в отчеты сотрудники Clearstream вынуждены вручную обрабатывать такую информацию.

На фоне продолжающейся борьбы Clearstream за усовершенствование автоматизированных потоков данных клиенты становятся более требовательными к периодичности и качеству предоставляемой информации. Они относятся к Clearstream как к надежному источнику, несмотря на то что Clearstream получает эти сведения от третьих лиц. Однако клиенты не готовы платить за эту услугу, считая, что предоставление данных включено в общую плату за хранение. При этом они без колебаний предъявляют Clearstream официальную

претензию в случае обнаружения ошибок в предоставленной информации.

Как Clearstream справляется с такими задачами? Несмотря на то что у Clearstream не может быть ответов на все вопросы, компания старается решить хотя бы операционные задачи, сопутствующие предоставлению данных.

Сбор данных по ценным бумагам, обращающимся на международном рынке, можно сравнить с добычей алмазов. Когда алмаз достают из породы, он не сияет. Перед тем как он станет бриллиантом и поступит в продажу, необходимо произвести тщательную чистку и огранку. Таким же принципом руководствуется Clearstream при предоставлении данных. Clearstream разработал программу такой «чистки и огранки» данных, которая учитывает пути поступления информации, возможность случайной ошибки и надежность источника исходя из точности ранее предоставленных данных. Такая программа обеспечивает предоставление максимально точной информации клиентам. Например, нередко встречается ситуация, когда по одной и той же купонной выплате пять из десяти источников указывают, что она составляет 5,2%, три других сообщают о 5,3%, а оставшиеся два говорят о 5,4%. Какую информацию мы должны предоставить клиентам в такой ситуации? С одной стороны, можно руководствоваться данными, предоставленными большинством источников, т. е. указать в информационном сообщении 5,2%.

С другой стороны, возможно, правильное значение — 5,4%, поскольку эти два источника в предыдущие годы всегда предоставляли точную информацию.

Комплексные программы «чистки и огранки» данных позволяют *Clearstream* принять такое решение и предоставить клиентам самую надежную информацию.

Почему, помимо, собственно, качества предоставляемой информации, она имеет важное значение для операционной деятельности? Для того чтобы ответить на этот вопрос, достаточно вспомнить разразившийся недавно мировой финансовый кризис. Во время кризиса риск *Clearstream* по неплатежам клиентов был невысок. Клиенты, кредитный рейтинг которых был снижен, не представляли риска для *Clearstream* в момент осуществления расчетов. Для расчета сделки клиент должен был иметь достаточное количество средств на счете или открытую кредитную линию с полным обеспечением.

Рассмотрим ситуацию с выплатой доходов. По сложившейся в международных центральных депозитариях практике, доходы обычно перечисляются накануне ночью. Таким образом, *Clearstream* производит выплату купонного дохода раньше, чем получает деньги от платежного агента. Если *Clearstream* произведет выплату на основании неверной информации, полученной от источника, возникнет риск того, что платежи придется отзываться. Усугубим ситуацию: в промежутке между ошибочной выплатой и последующим отзывом средств клиент или эмитент объявляют дефолт. В обоих случаях решение таких проблем сопряжено с риском того, что не предоставлявшие обеспечение клиенты получают такую выплату, но не смогут вернуть перечисленные средства.

Приведенные выше примеры наглядно иллюстрируют, что предоставление данных не должно осуществляться по принципу «попал — не попал». Эту услугу следует рассматривать как важную составляющую риск-менеджмента компании.

Помимо управления рисками, предоставление точных данных необходимо и в исключительно коммерческих целях, поскольку значительную часть доходов в нашей отрасли составляет плата за хранение. Она рассчитывается в виде процента от рыночной стоимости ценной бумаги, поэтому для любой компании очень важно, чтобы при подсчете

родным центральным депозитариям при сборе, обработке и предоставлении данных. При решении этих задач возникают следующие вопросы:

1. Содержатся ли в нашем Основном договоре необходимые положения, регулирующие ответственность в области предоставления данных? Защищены ли международные и национальные центральные депозитарии при возникновении таких ситуаций?

2. Взимаем ли мы плату за предоставление данных и если взимаем, то как? Входит ли она в общую плату за хранение по принципу «все включено»?

Клиенты не готовы платить за услугу по предоставлению данных, считая, что она включена в общую плату за хранение. При этом они без колебаний предъявляют *Clearstream* официальную претензию в случае обнаружения ошибок в предоставленной информации.

учитывались правильные цены, в том числе для неликвидных и редких ценных бумаг. Оба случая встречаются довольно часто. Международные и национальные центральные депозитарии могут недополучать доходы из-за отсутствия с их стороны четкого контроля за ценами на все виды активов, включая упомянутые выше экзотические и неликвидные ценные бумаги.

Приведенные выше примеры наглядно демонстрируют, с какими сложностями приходится сталкиваться междуна-

3. Можем ли мы использовать протокол *STP* для обработки данных, полученных из разных источников?

4. Можно ли полностью или частично передать предоставление этой услуги подрядчикам, не опасаясь снижения общего уровня обслуживания клиентов?

Ответы на поставленные вопросы, как положительные, так и отрицательные, заставят нас задуматься над важностью такого направления в деятельности компании, как предоставление данных. ■

НОВОСТИ НДЦ

ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ осуществили расчет первой сделки на условиях «поставка против платежа» с использованием счетов, открытых в *Clearstream Banking S.A.*

23 сентября 2010 г. ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ успешно осуществили расчет первой сделки на условиях «поставка против платежа» в иностранной валюте с использованием счетов ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ, открытых в международной расчетно-клиринговой организации *Clearstream Banking S.A.*

Первым клиентом, воспользовавшимся новой услугой, стал «Гранд Инвест Банк» (ОАО).

Напомним, что в разработанной схеме проведения расчетов ЗАО НДЦ отвечает за учет ценных бумаг, а ЗАО РП ММВБ —

за движение денежных средств. На данном этапе расчеты проводятся в иностранной валюте по сделкам с еврооблигациями и депозитарными расписками.

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



СВЕТЛАНА ПЕТРАШЕНЬ
Заместитель директора РУП «РЦДЦБ» (Республика Беларусь)

ЗАКОНОДАТЕЛЬНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РАСКРЫТИЯ ИНФОРМАЦИИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ ПЕРСПЕКТИВЫ СОЗДАНИЯ ЦЕНТРАЛИЗОВАННОГО ИНФОРМАЦИОННОГО РЕСУРСА

Деятельность по привлечению в белорусскую экономику инвестиций, в том числе иностранных, является приоритетом государства. Привлечение иностранных инвестиций обуславливается не только возможностью получить полную информацию о политической и экономической ситуации в стране потенциального осуществления предпринимательской деятельности. Зачастую возможность собрать законным путем максимально достоверную и оперативную информацию о конкретном объекте инвестирования становится более важной задачей.

В Республике Беларусь насчитывается более 4000 эмитентов ценных бумаг. Около 2000 из них составляют открытые акционерные общества, примерно такое же количество — закрытые акционерные общества и 80 — эмитенты облигаций.

В Республике Беларусь информацию об эмитентах раскрывают, во-первых, сами эмитенты, во-вторых, государственные органы, которым эмитенты предоставляют отчеты, и, в-третьих, Белорусская валютно-фондовая биржа.

Эмитенты — акционерные общества раскрывают информацию владельцам акций. Открытые акционерные общества раскрывают информацию путем публикации годового отчета. Эмитенты облигаций самостоятельно информацию о своей финансово-хозяйственной деятельности не раскрывают. Такая информация раскрывается Департаментом по ценным бумагам и Белорусской валютно-фондовой биржей.

РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ ЭМИТЕНТАМИ

Вопросы раскрытия информации открытыми и закрытыми акционерными обществами регулируются прежде всего Гражданским кодексом Республики Беларусь и Законом Республики Беларусь от 09.12.1992 № 2020-XII «О хозяйственных обществах».

В соответствии с п. 1 ст. 64 Гражданского кодекса Республики Беларусь участники хозяйственного общества вправе получать информацию о деятельности общества и знакомиться с его бухгалтерскими книгами и иной документацией в объеме и порядке, установленными учредительными документами. Аналогичное право закреплено ч. 8 ст. 13 Закона «О хозяйственных обществах».

Статья 64 данного Закона посвящена вопросам информации о хозяйственном обществе. В ней, в частности, установлено, что участникам хозяйственного общества предоставляется информация, содержащаяся в документах общества.

Перечень документов акционерного общества, с которыми имеют право знакомиться владельцы акций, достаточно широк и включает, в частности:

- учредительные документы;
- правоустанавливающие документы на имущество;
- протоколы общих собраний и протоколы счетной комиссии, протоколы заседаний иных органов акционерного общества;
- локальные нормативные акты акционерного общества, регламентирующие его деятельность;
- годовые отчеты и другие документы бухгалтерского учета и бухгалтерской (финансовой) отчетности;
- статистические и иные отчеты;

- заключения ревизионной комиссии (ревизора), аудиторские заключения, а также акты (справки) контролирующих органов;

- документы, содержащие информацию, подлежащую опубликованию или раскрытию другим способом в соответствии с законодательством;

- списки аффилированных лиц хозяйственного общества.

Владельцы акций могут получить информацию путем прямого обращения в общество либо посредством почтовой связи или иным способом, обеспечивающим подлинность информации и установленным обществом в учредительных документах или локальных нормативных правовых актах.

Кроме обязанности раскрывать информацию владельцам акций, Законом «О хозяйственных обществах» установлено право акционерных обществ раскрывать информацию потенциальным инвесторам и иным заинтересованным лицам в объеме, необходимом для принятия ими обоснованного решения об участии в акционерном обществе или совершении иных действий, способных повлиять на результаты деятельности акционерного общества. Порядок раскрытия информации потенциальным инвесторам и иным заинтересованным лицам должен быть предусмотрен учредительными документами акционерного

общества. Потенциальные инвесторы, если, конечно, общество признает их таковыми, могут, как и владельцы акций, получить информацию путем прямого обращения в акционерное общество либо посредством почтовой связи или иным способом, обеспечивающим подлинность информации и установленным обществом в учредительных документах или локальных нормативных правовых актах.

Помимо раскрытия информации владельцам акций, в соответствии с законодательством открытые акционерные общества обязаны публиковать для всеобщего сведения годовой отчет компании. При этом для публикации в средствах массовой информации применяются бухгалтерский баланс, отчет о прибылях и убытках либо отчет о финансовых результатах страховой организации (форма № 2 — страховщик), а также информация о дивидендах, количестве акционеров, задолженности, количестве акций на балансе, основных видах деятельности и количестве работающих в открытых акционерных обществах.

Закрытые акционерные общества публикуют такой отчет по своему желанию, кроме банков и страховых организаций, для которых публикация годового отчета обязательна.

РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ ОБ ЭМИТЕНТАХ РЕГУЛЯТОРОМ

В соответствии с Инструкцией о порядке представления отчетности и раскрытия информации участниками рынка ценных бумаг, утвержденной Постановлением Комитета по ценным бумагам при Министерстве финансов Республики Беларусь от 16.12.2005 № 10/П (с изменениями и дополнениями), годовой и ежеквартальные отчеты открытые акционерные общества (за исключением банков) предоставляют в территориальные отделы (управления) по ценным бумагам Министерства финансов Республики Беларусь (далее — территориальные органы по ценным бумагам). Территориальные органы по ценным бумагам осуществляют передачу информации из отчетов в Департамент по ценным бумагам, который размещает полученные отчеты на сайте Министерства финансов Республики Беларусь.

Эмитенты облигаций ежеквартально предоставляют в территориальные органы по ценным бумагам отчет о прибылях и убытках. Информация из указанных отчетов также размещается на сайте Министерства финансов Республики Беларусь.

РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ ЭМИТЕНТАМИ-БАНКАМИ

Отдельными актами законодательства в Республике Беларусь регулируются вопросы раскрытия информации банками. В республике действует 31 банк, и все они зарегистрированы в форме открытых или закрытых акционерных обществ.

В соответствии с п. 7 Инструкции о порядке раскрытия информации банками и небанковскими кредитно-финансовыми организациями, утвержденной Постановлением Правления Национального банка Республики Беларусь от 19.01.2006 № 6, банки обязаны публиковать в республиканских печатных средствах массовой информации, являющихся официальными изданиями, годовой отчет (бухгалтерский баланс, отчет о прибыли и убытках, отчет об изменении капитала, отчет о движении денежных средств) вместе с аудиторским заключением, подтверждающим его достоверность, и квартальные отчеты.

Годовой и квартальные отчеты банки передают в Национальный банк Республики Беларусь в электронном виде для публикации в официальном издании Национального банка Республики Беларусь и размещения на официальном сайте Национального банка Республики Беларусь.

Кроме того, банки обязаны иметь сайт и размещать на нем: подробные сведения о компании, в том числе информацию о составе (членах) Совета директоров (Наблюдательного совета), составе исполнительного органа банка; показатели, характеризующие выполнение банком нормативов безопасного функционирования, установленных Национальным банком; структуру собственности банка; годовой и квартальные отчеты.

РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ ОБ ЭМИТЕНТАХ ФОНДОВОЙ БИРЖЕЙ

Законодательством Республики Беларусь установлено требование к открытому акционерному обществу и эмитенту облигаций, по ценным бумагам которых рассчитывается рыночная цена, направлять Белорусской валютно-фондовой бирже информацию, относящуюся к наступившим или происшедшим изменениям в его хозяйственной деятельности, затрагивающим стоимость ценных бумаг или доход по ним, если в последней годовой информации не содержались данные или ссылки на эти изменения.

Инструкцией о порядке представления отчетности и раскрытия информации участниками рынка ценных бумаг уста-

новлен перечень таких сведений. К ним относится информация:

- о факте (фактах), повлекшем непредвиденное разовое увеличение или уменьшение стоимости чистых активов эмитента более чем на 10%;
- о факте (фактах), повлекшем разовое увеличение прибыли или убытков эмитента более чем на 10%;
- о реорганизации эмитента; причем информация предоставляется не позднее 2 рабочих дней с даты государственной регистрации юридического лица, созданного в результате реорганизации, с даты внесения в Единый государственный реестр юридических лиц и индивидуальных предпринимателей записи о прекращении деятельности присоединенного юридического лица;
- о возбуждении в отношении эмитента производства по делу о банкротстве;
- о датах закрытия реестра для следующих целей:

- участия в общем собрании акционеров;

- получения дивидендов по акциям и доходов по облигациям.

В среднем лишь по ценным бумагам 30—40 эмитентов рассчитывается рыночная цена, т. е. только эти эмитенты обязаны предоставлять оперативную информацию на фондовую биржу и в территориальное управление по ценным бумагам. Сведения об остальных открытых акционерных обществах и эмитентах облигаций ограничиваются информацией, включенной в годовой и ежеквартальные отчеты.

РОЛЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ В ИНФОРМАЦИОННОЙ ИНФРАСТРУКТУРЕ

Следует признать, что законодательное регулирование раскрытия информации в Республике Беларусь требует дальнейшего развития и совершенствования. Закрытость информации не позволит эффективно работать, привлекать необходимые инвестиции, банковские кредиты — все то, что является в настоящее время основными рыночными инструментами развития коммерческих юридических лиц и залогом их существования. В первую очередь, по нашему мнению, требует расширения перечень информации, раскрываемой для всеобщего сведения непосредственно эмитентами. Публикации годового отчета не достаточно для обеспечения прозрачности деятельности эмитента. Информация о деятельности эмитентов, которую можно получить, не обращаясь в общество, необходима владельцам акций, потенциальным

инвесторам, круг которых заранее определить невозможно, и профучастникам. Депозитариям, в частности, проблематично оказывать информационные услуги своим депонентам из-за недостаточности информации о деятельности эмитентов.

Одновременно, следуя принципу доступности информации на рынке ценных бумаг, необходимо, на наш взгляд, определить единый информационный интернет-ресурс, на котором будет размещаться данная информация.

Центральным депозитарием внесено предложение в Департамент по ценным бумагам о создании на сайте организации информационной системы, в которой будут аккумулироваться, кроме справочника выпусков ценных бумаг, информация, раскрываемая эмитентами, и сведения о деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг.

В настоящее время центральный депозитарий уже является источником информации о ценных бумагах.

В соответствии с Законом «О депозитарной деятельности и центральном депозитарии ценных бумаг в Республике Беларусь» одна из основных функций центрального депозитария — ведение единых справочников и каталогов депозитарной системы. В рамках выполнения данной функции центральный депозитарий осуществляет ведение справочника выпусков ценных бумаг.

Справочник выпусков ценных бумаг является автоматизированной информационной системой, база данных которой ведется центральным депозитарием и содержит перечни эмитентов, выпусков ценных бумаг, их идентификационные коды, наименования депозитариев эмитентов и периодически обновляемую справочную информацию о них.

Сведения о корпоративных ценных бумагах вносятся центральным депозитарием

в справочник выпусков ценных бумаг на основании информации, получаемой от Департамента по ценным бумагам — государственного органа, осуществляющего ведение государственного реестра ценных бумаг; сведения о государственных ценных бумагах и ценных бумагах Национального банка — на основании информации, получаемой от Министерства финансов и Национального банка соответственно. В случае изменения сведений, содержащихся в анкете выпуска ценных бумаг, центральный депозитарий на основании информации из Государственного реестра ценных бумаг либо информации Министерства финансов или Национального банка вносит соответствующие изменения в справочник с уведомлением об этом депозитария эмитента и депозитариев, осуществляющих учет прав на ценные бумаги данного выпуска.

Доступ к справочнику осуществляется путем его размещения на сайте организации.

Информация из справочника передается депозитариям для организации депозитарного учета и Белорусской валютно-фондовой бирже — для размещения на ее сайте. Кроме того, информация из справочника передается ЗАО «Депозитарно-Клиринговая Компания» (Россия) для размещения в информационной системе ДКК-Инфо.

Фактически централизованный информационный ресурс может создаваться путем расширения существующего справочника выпусков ценных бумаг.

Первым шагом на пути реализации указанного предложения является внесение в Закон Республики Беларусь «О депозитарной деятельности и центральном депозитарии в Республике Беларусь» нормы, позволяющей центральному депозитариям оказывать услуги эмитентам и иным лицам, обязанным раскрывать информацию в соответствии с актами зако-

нодательства Республики Беларусь. Данная норма в случае ее принятия позволит центральному депозитарию размещать на сайте организации раскрываемую эмитентами информацию. Следует отметить, что речь не идет о едином централизованном источнике информации, поскольку эмитенты смогут публиковать раскрываемую информацию и в других источниках. Однако, по мнению центрального депозитария, в Республике Беларусь достаточно создать один общедоступный централизованный официальный источник информации об эмитентах.

Каким образом информация будет поступать в указанный централизованный источник информации?

По мнению РУП «РЦДЦБ» и учитывая тот факт, что эмитент больше всего взаимодействует с депозитарием эмитента (депозитарием, с которым заключен договор на депозитарное обслуживание эмитента), целесообразно организовать поступление информации от эмитента в депозитарий эмитента, а затем в центральный депозитарий. При передаче информации от депозитария эмитента в центральный депозитарий можно использовать уже существующую систему электронного документооборота.

Другой путь поступления информации в информационный ресурс — это ее предоставление центральному депозитарию непосредственно эмитентами. Такой путь предполагает заключение договоров между центральным депозитарием и эмитентами, раскрывающими информацию, и определение способов передачи информации.

Будем надеяться, что инициатива центрального депозитария по созданию единого информационного ресурса будет поддержана участниками рынка ценных бумаг и регулятором и в республике появится единый централизованный источник информации на рынке ценных бумаг. ■

НОВОСТИ НДЦ

Совет директоров ЗАО НДЦ принял решение о создании Комитета по взаимодействию с регистраторами и депозитариями

27 сентября 2010 г. состоялось заседание Совета директоров ЗАО НДЦ, на котором было принято решение создать Комитет по взаимодействию с регистраторами и депозитариями ЗАО НДЦ.

Эдди Астанин, Генеральный директор ЗАО НДЦ отметил, что «Совет директоров ЗАО НДЦ принял решение разместить проект положения о Комитете на сайте ЗАО НДЦ. Мы также договорились, что материалы пользовательских комитетов, сфор-

мированных при Дирекции ЗАО НДЦ (предполагается, что после завершения реорганизации они продолжат свою работу и в НКО ЗАО НРД), в дальнейшем будут также публиковаться на сайте».

Совет директоров ЗАО НДЦ принял к сведению отчет о финансово-хозяйственной деятельности ЗАО НДЦ за первое полугодие 2010 г. и отчет Заместителя генерального директора — контролера ЗАО НДЦ о проделанной работе за II кв. 2010 г.



Наталья Барсукова

главный технолог Центрального депозитария ценных бумаг
Республики Узбекистан

ЗАКОНОДАТЕЛЬНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РАСКРЫТИЯ ИНФОРМАЦИИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ УЗБЕКИСТАНА

Одним из важнейших организационных условий нормального функционирования рынка ценных бумаг в любой стране, в том числе и в Республике Узбекистан, является обеспечение его прозрачности, предполагающее раскрытие информации обо всех участниках, и прежде всего об эмитентах ценных бумаг.

Суть прозрачности рынка составляет обязательное раскрытие стандартизированной информации обо всех компаниях, акции которых обращаются на рынке. Раскрытие информации преследует следующие цели:

- предоставляет инвесторам информацию, необходимую для принятия взвешенного решения, что способствует росту эффективности рынка и увеличению объемов инвестиций;

- снижает затраты на получение необходимой информации об эмитенте, что также способствует росту эффективности рынка;

- позволяет осуществлять инвестиции тем инвесторам, у которых существуют строгие стандарты инвестирования, запрещающие инвестировать в компанию, если она не раскрывает информацию о себе на регулярной основе;

- защищает инвесторов от мошенничества, препятствует случаям использования конфиденциальной информации инсайдерами и разрешает проблему конфликта интересов, обеспечивая общественный контроль за действиями руководства предприятия;

- стимулирует конкуренцию между компаниями, раскрывая информацию о предприятиях и оценивая их достижения, и тем самым способствует укреплению эффективности рынка;

- защищает клиентов и кредиторов компаний, которые должны раскрывать финансовую информацию, предоставляя этим лицам сведения, позволяющие принять решение, стоит ли иметь дело с данной организацией;

- повышает добросовестность и ответственность руководства предприятий.

Информация, раскрываемая на рынке ценных бумаг, должна быть актуальной и оперативной. Обеспечение этого требования подразумевает наличие такой системы, которая обеспечивает наряду с раскрытием информации, связанной с конкретным выпуском ценных бумаг, также и непрерывное раскрытие информации эмитентом. Раскрытие информации должно осуществляться в кратчайшие сроки.

Основные законодательные нормы, обеспечивающие раскрытие информации на рынке ценных бумаг, определены в Законе Республики Узбекистан «О рынке ценных бумаг». Ряд нормативно-правовых актов регулирует раскрытие информации на рынке ценных бумаг и устанавливает формы раскрытия информации путем:

- опубликования информации в средствах массовой информации;
- предоставления отчетов, сведений и иной информации.

Серьезным шагом на пути создания цивилизованной системы информирования участников национального рынка ценных бумаг явилось установление порядка обязательной публикации информации, подлежащей раскрытию в соответствии с законодательством, в газете «Биржа». Участники рынка ценных бумаг могут дополнительно публиковать информацию и в других средствах массовой информации, в том числе в Интернете.

Обязанность по раскрытию информации о своей деятельности законодательством возложена непосредственно на эми-

тентов ценных бумаг, профессиональных участников рынка, организаторов торгов, инвесторов, владельцев ценных бумаг. Кроме того, установлен перечень сведений, подлежащих раскрытию уполномоченным государственным органом по регулированию рынка ценных бумаг. Наряду с этим отдельные участники рынка предоставляют информацию организаторам торгов в случае выставления ценных бумаг в определенной категории листинга. Централизованный сбор и систематизацию информации, формируемой в рамках учетной системы республики, осуществляет Центральный депозитарий ценных бумаг.

Обеспечение прозрачности деятельности эмитентов — важнейшее организационное условие защиты прав и интересов инвесторов.

Эмитент раскрывает информацию, публикуя:

- годовой отчет за последний финансовый год;

- сведения о выпуске акций, включая данные о государственной регистрации выпуска;

- сообщения о проведении общего собрания акционеров;

- списки аффилированных лиц общества с указанием количества и видов принадлежащих им акций;

- информацию о существенных фактах.

В соответствии с законодательством существенными фактами в деятельности эмитента являются:

- изменение наименования или местонахождения (почтового адреса) эмитента;

- реорганизация, приостановление или прекращение деятельности эмитента;
- решения, принятые высшим органом управления эмитента;

- изменение прав на ценные бумаги;
- изменение в персональном составе должностных лиц;

- изменения в перечне филиалов и представительств эмитента, его дочерних и зависимых обществ;

- наложение ареста на имущество, банковские счета эмитента, предъявление иска к эмитенту в размере, превышающем 10% от стоимости активов эмитента;

- получение кредита в размере, превышающем 50% от уставного фонда или суммы стоимости основных и оборотных средств эмитента;

- разовое увеличение или уменьшение стоимости активов более чем на 10%;

- разовые сделки эмитента, размер которых либо стоимость имущества по которым составляет более 10% от активов эмитента по состоянию на дату сделки;

- список заключенных в отчетном году эмитентом крупных сделок и сделок с заинтересованными лицами;

- получение или аннулирование лицензии, приостановление или прекращение действия лицензии эмитента на осуществление отдельных видов деятельности;

- выпуск ценных бумаг, приостановление и возобновление их выпуска, признание выпуска ценных бумаг несостоявшимся или недействительным;

- изменения в списке юридических лиц, в которых эмитент обладает 10 и более процентами акций (долей, паев) каждого такого юридического лица;

- наступление сроков исполнения обязательств эмитента перед владельцами его ценных бумаг;

- начисление доходов по ценным бумагам, начало и окончание выплаты доходов по ценным бумагам эмитента;

- введение процедуры банкротства в отношении эмитента;

- изменения во владении членом наблюдательного совета и исполнительного органа акциями (долями, паями) эмитента в отчетном году;

- изменения в списке аффилированных лиц общества с указанием количества и наименования принадлежащих им ценных бумаг.

По требованию акционера эмитент предоставляет:

- устав эмитента, а также все сопутствующие документы к нему;

- документы, подтверждающие права эмитента на имущество;

- документы, утверждаемые общим собранием акционеров и иными органами управления общества;

- положение о филиале или представительстве эмитента;

- годовой отчет за последний финансовый год;

- проспект эмиссии акций и других ценных бумаг;

- документы финансовой отчетности;

- протоколы общих собраний акционеров, заседаний наблюдательного совета, ревизионной комиссии;

- списки аффилированных лиц эмитента с указанием количества и видов принадлежащих им акций;

- заключения ревизионной комиссии, аудитора, государственных органов финансового контроля;

- иные документы, предусмотренные законодательством.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг раскрывает информацию и обязан уведомить уполномоченный государственный орган по регулированию рынка ценных бумаг об осуществлении:

- в течение одного квартала операций исключительно с ценными бумагами одного эмитента (в течение 2 дней после окончания квартала);

- разовой операции с ценными бумагами одного эмитента, если количество ценных бумаг по этой операции составило не менее 15% от общего количества указанных ценных бумаг (в течение 2 дней после совершения сделки).

По требованию инвестора профессиональный участник предоставляет:

- копию документа о государственной регистрации;

- копию лицензии на право осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;

- сведения об уставном фонде, размере собственных средств профессионального участника рынка ценных бумаг и его резервном фонде;

- сведения о государственной регистрации выпуска приобретаемых инвестором ценных бумаг;

- сведения, содержащиеся в проспекте эмиссии ценных бумаг, приобретаемых инвестором, а также о ценах на эти ценные бумаги в течение 6 недель, предшествующих дате предъявления инвестором требования о предоставлении информации;

- отчетность по результатам сделок с ценными бумагами в сроки, оговоренные в договоре.

Организатор торгов ценными бумагами любому заинтересованному лицу раскрывает правила допуска ценных бумаг и участника рынка ценных бумаг к торгам; список ценных бумаг, допущенных к торгам; правила заключения и сверки сделок; правила регистрации

и исполнения сделок; правила, ограничивающие манипулирование ценами; расписание предоставления услуг организатором торгов ценными бумагами, а также регламент внесения изменений и дополнений в вышеперечисленные документы.

Владелец ценных бумаг раскрывает информацию о владении 35 или более процентами любого вида ценных бумаг эмитента.

Инвестор раскрывает информацию о намерении приобрести самостоятельно и (или) совместно с аффилированными лицами в результате одной или нескольких сделок пакет акций открытого акционерного общества, составляющий в совокупности 15 и более процентов от уставного фонда данного открытого акционерного общества. При этом предварительная публикация осуществляется в газете «Биржа» не менее чем за 3 дня до даты заключения сделки.

Уполномоченный государственный орган по регулированию рынка ценных бумаг раскрывает информацию:

- о зарегистрированных выпусках ценных бумаг и о выпусках ценных бумаг, выпуск, размещение и обращение которых приостановлены и возобновлены, признаны несостоявшимися или недействительными;

- о выдаче, приостановлении или прекращении действия, аннулировании лицензии на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;

- об эмитентах, профессиональных участниках рынка ценных бумаг, должностных лицах, в отношении которых им были применены меры ответственности в связи с допущенными правонарушениями на рынке ценных бумаг, и о видах примененных мер ответственности;

- о решениях суда, вынесенных по его искам.

Законом Республики Узбекистан «О рынке ценных бумаг» определены понятие конфиденциальной информации и органы, которым профессиональный участник рынка ценных бумаг раскрывает информацию. К ним относятся:

- антимонопольный и налоговый государственные органы;

- Департамент по исполнению судебных решений;

- суды и органы следствия и дознания;

- нотариальные конторы и консульские учреждения иностранного государства (предоставляется информация по находящимся в их производстве наследственным делам);

- уполномоченный государственный орган по регулированию рынка ценных

бумаг в случаях рассмотрения им фактов нарушения законодательства о рынке ценных бумаг;

- Департамент по противодействию легализации доходов, полученных от преступной деятельности, и финансированию терроризма.

Таким образом, законодательством определен исчерпывающий перечень информации, подлежащей раскрытию и предоставлению инвестору, способствующей (или не способствующей) принятию решений потенциальным инвестором о совершении сделки с ценными бумагами.

Вместе с тем следует отметить, что требования уполномоченного государственного органа по регулированию рынка ценных бумаг к раскрытию информации эмитентами имеют определенные недостатки: они предписывают совершать множество действий, которые проконтролировать, а подчас и реализовать невозможно.

Сведения, предоставляемые уполномоченному государственному органу, в достаточной мере раскрывают деятельность эмитентов и других участников рынка ценных бумаг, содержат накопительные данные за несколько лет и могли бы позволить потенциальному инвестору оценить финансово-хозяйственное состояние эмитента ценных бумаг, перспективы его развития и в результате принять (или не принять) решение о покупке ценных бумаг. Однако сведения, публику-

емые эмитентами и профессиональными участниками рынка ценных бумаг в средствах массовой информации, в большинстве случаев не представляют реального интереса для потенциального инвестора, поскольку не содержат подробных данных о финансово-хозяйственном состоянии, в том числе накопительных сведений за последние несколько лет, подробную информацию о руководстве компании, ее перспективах, являются фрагментарными, бессистемными. Кроме того, их нельзя назвать оперативными. Будучи опубликованными по состоянию на 1 января, они не отражают текущей ситуации в компании.

Базы данных, созданные уполномоченным государственным органом по регулированию рынка ценных бумаг, используются регулятивным органом во внутренних целях и малодоступны потенциальным инвесторам.

Отсутствует утвержденный стандарт формы раскрытия информации эмитентом, т. е. формы, предназначенной для публикации в СМИ и содержащей достаточное количество показателей отчетности о деятельности эмитента.

Таким образом, при создании возможности интенсивного информирования участников рынка ценных бумаг о его состоянии потенциальный инвестор может с трудом найти для себя информацию, влияющую на принятие им решения о совершении сделки с ценными бумагами. Мож-

но сделать вывод, что на национальном рынке ценных бумаг отсутствует эффективная система раскрытия информации о финансово-хозяйственном положении эмитентов. Это является одним из главных препятствий на пути развития отечественного рынка ценных бумаг. Отсутствие исчерпывающей информации о рынке ценных бумаг Узбекистана не способствует раскрытию его потенциала и привлечению иностранных инвесторов.

Для обеспечения прозрачности рынка ценных бумаг Республики Узбекистан необходимо:

- создать систему информирования, которая должна быть построена по принципу «не инвестор ищет информацию, а информация находит инвестора»;
- разработать и утвердить стандарт раскрываемой в прессе информации эмитентами и профессиональными участниками рынка ценных бумаг, включающий в себя показатели финансово-хозяйственной деятельности в количестве, позволяющем осуществлять элементарный анализ финансового состояния эмитента;
- обеспечить публикацию на сайте уполномоченного государственного органа по регулированию рынка ценных бумаг и на сайтах информационных агентств сведений о финансово-хозяйственном состоянии эмитентов. Данные сведения будут предоставляться эмитентом в порядке, определенном специальным регламентом по утвержденному стандарту. ■

VI Международный РЕПО-ФОРУМ СРО НФА “Консолидация финансовой инфраструктуры и развитие денежного рынка”

14-15 декабря 2010 года

Москва, отель «Ренессанс» (5*)

Организатор:

► СРО Национальная Фондовая Ассоциация

При поддержке:

► Центрального Банка РФ,
► Международной ассоциации рынков капитала (ISMA),
► Группы ММВБ

На Форуме предполагается:

- Подведение итогов текущего года на международном и российском рынке, обсуждение ближайших перспектив, финансовые прогнозы на год будущий
- Обобщение российского и международного опыта по проблемам рефинансирования, рынка РЕПО и кредитования ценными бумагами

- Обсуждение вопросов консолидации российского финансового рынка - в широком смысле: юридической и организационной, в части операций на биржевом и внебиржевом рынке, их стандартизации, в отношении существующей инфраструктуры
- Постоянный эксклюзив: Круглый стол российских казначеев, панели законодателей, бухгалтеров и налоговиков и др.

Всех участников РЕПО-ФОРУМА ожидают предновогодние бонусы!

НФА

Предварительная регистрация для участия в РЕПО-ФОРУМЕ по тел./факсу: +7 (495) 980-98-74, info@nfa.ru до 10 декабря 2010 г.

ОСНОВНЫЕ РИСКИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ В 2010 ГОДУ

Джон Вудхаус

Главный операционный директор, Директор по рынкам капиталов *Thomas Murray Ltd.*

Мировой финансовый кризис, разразившийся в 2008 г., оказал долгосрочное влияние на депозитарные и расчетные риски. Он выявил, что рынки всегда очень восприимчивы к системным рискам, способным подорвать их стабильность. Таким образом, рынкам снова приходится искать пути минимизации рисков на разных этапах проведения расчетов.

РИСКИ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Центральные депозитарии всего мира принимают активные меры по снижению рисков. *Thomas Murray* постоянно следит за происходящими событиями и сообщает клиентам о самых значимых из них. Вот некоторые информационные сообщения:

- Япония пыталась снизить риск непроведения расчетов по сделкам с государственными облигациями за счет сокращения расчетного цикла и более широкого использования центрального контрагента *JGBCC*.

- Франция работает над сокращением расчетного цикла с $T + 3$ до $T + 1$. Особые опасения здесь вызывает риск, связанный со сделками без покрытия, которые, естественно, стали основной проблемой во время финансового кризиса.

- Катар устранил риск, связанный с проведением денежных расчетов через один клиринговый банк, переведя денежные расчеты в центральный банк.

- Корея наконец-то пересмотрела банковское законодательство, разрешив иностранным инвесторам брать займы в местных банках для завершения сделок с ценными бумагами. Эта мера позволит снизить риск ликвидности, сократив количество непроведенных сделок.

- Чехия провела общую гармонизацию национального рынка с другими рынками ЕС и сделала *CDCP* полноценным центральным депозитарием и центральным регистратором.

Конечно, произошло гораздо больше событий, однако приведенные сообщения дают представление о том, какие проблемы старались решить рынки для снижения рисков. А что же происходило на рынках Евразии? Мы сообщали о следующих инициативах:

- В России наблюдается существенный прогресс, ужесточаются требования

к регистраторам, продолжается работа над законом о центральной депозитарии, проводится рационализация инфраструктуры. Отдельные центральные депозитарии — НДЦ и ДКК — также предприняли ряд мероприятий.

- В Казахстане произошло слияние *KASE* и Регионального финансового центра Алматы, результатом которого стало введение сделок РЕПО и сокращение расчетного цикла по некоторым видам сделок.

- Беларусь подписала Меморандум о взаимопонимании с польским *KDPW* с целью последующего создания операционного канала между ними.

- Украина провела некоторую рационализацию инфраструктуры, в рамках которой ВДЦП будет заниматься депозитарным, расчетным и клиринговым обслуживанием.

Конечно, снижение рисков может быть сопряжено с реализацией многолетних проектов, таких как перевод ценных бумаг в бездокументарную форму. В 2009 г. Канада начала реализацию проекта по переходу к бездокументарному рынку. Завершение проекта намечено на 2014 г.

РИСК ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ

Риск взаимодействия — один из основных рисков в период финансового кризиса. Сможет ли ваш контрагент поставить вам ценные бумаги или заплатить за купленные ценные бумаги? Если контрагент не исполнит своих обязательств, то сразу возникнет риск того, что может быть заключена сделка, по которой эти ценные бумаги будут поставлены другому контрагенту. В худшем случае вы лишитесь своих ценных бумаг или денежных средств, не получив ничего взамен.

Кризис 2008 г. доказал огромное значение риска взаимодействия. Рынки срочного начали поиски путей его минимизации. Конечно, самый простой способ — прове-

дение расчетов по принципу «поставка против платежа», однако остается рыночный риск, связанный с изменением стоимости ценных бумаг. Еще один способ снижения риска взаимодействия — более широкое внедрение центральных контрагентов. Регуляторы были заинтересованы в распространении практики использования центральных контрагентов на внебиржевые рынки.

- Центральный депозитарий Польши *KDPW* создает новую дочернюю компанию, которая с 2011 г. будет выступать в качестве центрального контрагента.

- Испанский регулятор провел реформы, предусматривающие введение центрального контрагента на рынке. В августе 2010 г. компания *LCH.Clearnet* начала исполнять функции центрального контрагента по сделкам с государственными долговыми обязательствами и сделкам РЕПО.

- В 2009 г. компания *NASDAQ OMX* начала оказывать услуги центрального контрагента на скандинавских рынках (в Дании, Швеции и Финляндии). В будущем на эти рынки планируют выйти еще два центральных контрагента (*EuroCCP* и *SIX X-Clear*).

- В сентябре 2010 г. в Греции планировалось ввести систему регистрации участников клиринга, которая должна консолидировать риск на уровне участника клиринга, а не отдельного брокера.

- В 2010 г. Кения установила для участников рынка верхний предел по объему расчетов. В следующем году ожидается существенный рост взносов в гарантийные фонды.

А что происходит в Евразии? Заметных событий на рынках Евразии, за исключением России, отмечено не было.

- В России ДКК предоставила участникам возможность проведения сделок на условиях «поставка против платежа» до 19:00.

• В июне 2010 г. ММВБ внедрила схему работы с центральным контрагентом на срочном рынке, а также ввела новые методы торгов на фондовом рынке, где ММВБ выступает центральным контрагентом по всем сделкам, заключенным по новой схеме.

В целом, не считая России, другие страны Евразии не были замечены в стремлении снизить риск взаимодействия, хотя во время кризиса рынка Евразии пережили значительное падение.

РОЛЬ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ В КОРПОРАТИВНЫХ ДЕЙСТВИЯХ

Степень участия центральных депозитариев в обслуживании активов, которое сопряжено с существенными рисками, постоянно увеличивается. Многие центральные депозитарии не имеют полного представления об ответственности, которую они могут понести. Следствием этого становятся недостаточная капитализация или недостаточное страховое покрытие, которые не могут обеспечить исполнение принятых центральными депозитариями обязательств.

Первый этап оказания такой услуги — раскрытие информации о корпоративном событии. Речь идет о получении информации о корпоративном событии и предоставлении этой информации участникам рынка. На данном этапе центральные депозитарии ведут себя по-разному. Многие участвуют лишь частично, выступая вторичным источником информации. Это объясняется разными причинами, однако обычно зависит от наличия доступа к информации, предоставляемой компаниями-эмитентами. В любом случае точность и своевременность получения таких данных — залог успешного проведения корпоративного действия в целом, поскольку любая ошибка, допущенная на первом этапе, существенно осложнит весь процесс.

Рейтинговая методика *Thomas Murray* предусматривает дифференцированный подход к оценке обслуживания активов. Если предоставляется весь комплекс услуг, то оценка увеличивается на 33%. Однако этот показатель сокращается, если центральный депозитарий предоставляет неполный спектр услуг или рынок не рассматривает центральный депозитарий как первичный источник информации.

По обслуживанию активов Евразия получила рейтинг *A*, который легко сопоставить с рейтингами других регионов (диапазон от *A-* до *A+*). Также этот параметр существенно влияет на общий рейтинг, который в данный момент *A-*. В Ев-

разии мы даем оценку семи центральным депозитариям, три из которых показали наилучший результат: им был присвоен рейтинг *AA-*. Оставшиеся центральные депозитарии получили рейтинги от *BVB* до *A*. При этом три из семи депозитариев вообще не предоставляют каких-либо услуг по обслуживанию активов.

Нововведения, связанные с предоставлением и обработкой информации о корпоративных действиях, происходили редко как на региональном, так и на глобальном уровне.

• В США депозитарная корпорация *DTCC* совместно с *SWIFT* запустила новую модель сообщений о корпоративных действиях на основе формата сообщений о корпоративных действиях *ISO*. Таким образом, эмитенты имеют возможность напрямую в электронном виде объявить о корпоративном действии всем участникам рынка.

• В январе 2010 г. бразильский регулятор установил новые информационные требования, предъявляемые к компаниям-эмитентам и обеспечивающие более легкий доступ к соответствующим данным и документам.

Очевидно, что в сфере обработки информации, связанной с обслуживанием активов, произошло очень мало событий. Это удивительно, учитывая, что данная сфера имеет первостепенное значение для успешного обслуживания активов, а также принимая во внимание преобладающую ручную обработку данных, которая сопряжена с повышенными издержками и рисками. Применительно к Евразии необходимо отметить, что зачастую информация передается на бумаге или по факсу. В этой области еще много предстоит сделать на пути к автоматизации и обработке информации о корпоративных действиях посредством протокола *STP*.

РОЛЬ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ В РАСКРЫТИИ ИНФОРМАЦИИ

Существует один критерий, по которому *Thomas Murray* постоянно собирает данные, но включает в оценку только тех центральных депозитариев, которые хотя и получить публичный рейтинг. Этот критерий — управление и прозрачность. Данные риски считаются достаточно серьезными, однако они не были включены в методику оценки рисков, разработанную в 2001 г. При этом 13-я и 17-я рекомендации *IOSCO* посвящены управлению и прозрачности соответственно, и в последнее время значение этих факторов растет. *Thomas Murray* осознает важность этих показателей, изучает и учитывает их при подготовке пу-

бличного рейтинга, хотя формально они еще не вошли в общую методологию оценки рисков центральных депозитариев.

Говоря о прозрачности, отметим, что в обязанности руководства входит обеспечение своевременного предоставления рынку качественной информации. Соответственно, мы оцениваем предоставление как корпоративной информации, так и статистических данных, а также способы и каналы предоставления таких сведений.

Thomas Murray оценивает весь спектр корпоративной информации, включая, естественно, годовую отчетность, правила и инструкции, планы, бюджет и кодекс поведения. Однако мы также учитываем и другую информацию, которую центральный депозитарий может предоставить рынку для обеспечения большей прозрачности, включая политику аудита, механизмы контроля, документы, определяющие ответственность за допущенные ошибки или несвоевременное исполнение обязанностей.

В качестве статистической информации мы рассматриваем предоставленные центральным депозитарием данные о находящихся на хранении активах, потоке расчетов, закрытых сделках, интенсивности отказов, корпоративных действиях и механизмах сбора данных. Очень важно получить информацию о критериях для участников, а также данные наблюдения за участниками с указанием принимаемых мер по управлению рисками. Кроме того, наша компания хотела бы видеть операционную информацию, такую как текущая нагрузка и работоспособность системы, результаты проверки плана аварийно-восстановительных работ, удовлетворенные искивые заявления, а также внутренние инструкции по реагированию на нештатные ситуации. Часто предоставлению такой информации не уделяется должного внимания из-за недостаточного финансирования разработки и внедрения механизмов сбора данных.

Что касается методов обнародования информации, мы оцениваем каналы связи, которые центральный депозитарий использует для взаимодействия с рынком и предоставления ему данных. Обычно в этих целях используются групповые рассылки, рабочие встречи и приглашения к участию в комиссиях. Передовые центральные депозитарии проводят встречи с клиентами и разработали механизмы обеспечения обратной связи.

В целом центральные депозитарии стали предоставлять больше данных, позволяющих повысить прозрачность, однако этого пока недостаточно. Большинству центральных депозитариев предстоит еще многое сделать для соответствия ведущим мировым стандартам. ■



ДЕНИС АКСЕНОВ

старший преподаватель кафедры «Мировая экономика и международный бизнес» Финансового университета при Правительстве Российской Федерации, канд. экон. наук

РУБЛЬ — РЕЗЕРВНАЯ ВАЛЮТА?

В КАКОЙ БЫ СТРАНЕ НИ ПРОИСХОДИЛО ДЕЙСТВИЕ ФИЛЬМА, В РУКАХ ЗЛОДЕЕВ ВСЕГДА ОКАЗЫВАЕТСЯ ЧЕМОДАН, НАБИТЫЙ ИМЕННО ДОЛЛАРАМИ США, А НЕ КАКОЙ-ЛИБО ИНОЙ ВАЛЮТОЙ. ПОЧЕМУ? ОТВЕТ НА ЭТОТ ВОПРОС ОЧЕВИДЕН, ПОСКОЛЬКУ СТАТУС ДОЛЛАРА США КАК РЕЗЕРВНОЙ ВАЛЮТЫ В МИРЕ НЕПОКОЛЕБИМ. А ЕСТЬ ЛИ У РУБЛЯ ПЕРСПЕКТИВЫ СТАТЬ РЕЗЕРВНОЙ ВАЛЮТОЙ? НАСТУПИТ ЛИ ТО ВРЕМЯ, КОГДА МЫ СМОЖЕМ УВИДЕТЬ В ПОДОБНЫХ СЦЕНАХ ЧЕМОДАН, НАПОЛНЕННЫЙ РОССИЙСКИМИ РУБЛЯМИ?

Под резервной валютой традиционно понимают общепризнанную в большинстве стран валюту, которую центральные банки используют для создания валютных резервов. Это основной признак, который определяет статус резервной валюты.

Резервных валют в мире немного. Наиболее распространенными являются доллар США (*USD*) и евро (*EUR*).

Исторически первой резервной валютой стал доллар США. Произошло это в 1944 г. в результате валютно-финансовой конференции ООН, проходившей в городе Бреттон-Вудс. Данный статус доллар США удерживал до 1999 г., когда появилась новая валюта Европейского союза. Несмотря на то что у доллара США фактически было 55 лет для того, чтобы укрепить свои позиции на мировых рынках, евро достаточно быстро занял лидирующие позиции и приобрел статус резервной валюты. Во многом этому способствовал тот факт, что евро частично унаследовал долю в расчетах и резервах от французского франка, немецкой марки и других европейских валют, которые до этого использовались во многих странах для расчетов и накоплений.

В современной экономике, кроме доллара США и евро, существует еще несколько значимых мировых резервных валют: фунт стерлингов (*GBP*), японская иена (*JPY*), швейцарский франк (*CHF*),

а также множество региональных резервных валют.

Валютные системы инерционны и трансформируются десятилетиями¹. Так, демонетизация золота продолжалась 100 лет. Еще 100 лет назад 80% международных расчетов осуществлялось в фунтах стерлингов. В третьей четверти XIX в. на долю Британии приходилось 30% мирового ВВП, 25% трансграничной торговли. Именно это неизбежно ставило фунт в центр международной финансовой системы. Он не сдавался десятилетиями, до конца 1960-х годов, способствовал становлению Лондона мировым финансовым центром. Фунт стерлингов и сейчас третья по значимости валюта мира.

Летом 2010 г. специалистами *Global Financial Centres Index*² на основе макроэкономических и финансовых показателей был составлен рейтинг наиболее влиятельных стран — эмитентов резервных валют и ведущих финансовых центров мира (табл. 1).

Как видно из табл. 1, дисбаланс экономического влияния между несколькими финансовыми центрами и остальным миром все еще очень велик. Фактически за статус ведущей мировой резервной валюты и за право получать сеньораж конкурируют только доллар и евро. Очевидно, что растущий уровень сложности глобальной экономики как системы и острота

конфликтов интересов стран требуют нескольких резервных валют. Это делает невозможным создание наднациональной резервной валюты.

Таким образом, правомерно высказать предположение о том, что будущее мировой экономики — за мультивалютной резервной системой, в которой две-три мировые и несколько региональных резервных валют присутствуют на свободном глобальном рынке и в достаточной степени обеспечивают потребности государств в создании валютных резервов (табл. 2).

Примечательно, что рубль СССР тоже мог бы стать мировой резервной валютой, как первоначально и было задумано. Сторонники этой идеи утверждали, что валюта страны, победившей во Второй мировой войне, пользовалась бы уважением и авторитетом во всем мире, и даже не представляли себе, какие возможности открыла бы реализация этих планов. Но по идеологическим соображениям тогдашнего руководства СССР этим планам не суждено было осуществиться.

Впрочем, частично идея резервной валюты, называемой «рубль», все-таки была реализована в рамках Совета экономической взаимопомощи (СЭВ), созданного в 1949 г., хотя это был и не рубль СССР в привычном понимании. Дело в том, что в 1964–1990 гг. во взаимных расчетах и торговом финансировании 10 стран —

¹ См.: Среднесрочный прогноз развития финансовой системы России (2010–2015 гг.) / Коллектив авторов под рук. Я. М. Миркина. М.: Ин-т финансово-экономических исследований Финансового ун-та, 2010.

² *Global Financial Centres Index* [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.zyen.com/activities/gfci.html> (13.09.2010).

Таблица 1. РЕЙТИНГ СТРАН – ЭМИТЕНТОВ РЕЗЕРВНЫХ ВАЛЮТ

Страна	Город	Место в рейтинге				
		Март 2007 г.	Март 2008 г.	Март 2009 г.	Март 2010 г.	Июнь 2010 г.
Великобритания	Лондон	1	1	1	1	1
США	Нью-Йорк	2	2	2	2	2
Гонконг	Гонконг	3	3	4	3	3
Сингапур	Сингапур	4	4	3	4	4
Япония	Токио	9	9	15	5	5
Швейцария	Цюрих	5	5	5	7	8
Китай	Шэньчжэнь	Нет свед.	Нет свед.	Нет свед.	9	10
Австралия	Сидней	7	10	16	9	11
Китай	Шанхай	24	31	35	11	6
Германия	Франкфурт	6	6	8	13	13
Китай	Пекин	36	46	51	15	14
Бразилия	Сан-Паулу	Нет свед.	53	54	40	40
Бразилия	Рио-де-Жанейро	Нет свед.	Нет свед.	Нет свед.	54	55
Индия	Бомбей	39	48	49	58	58
Россия	Москва	45	56	60	68	68
Россия	Санкт-Петербург	Нет свед.	Нет свед.	Нет свед.	70	69
Всего стран в рейтинге		46	59	62	75	75

Примечание. Курсивом выделены позиции с показателями ниже среднего уровня.

членов СЭВ средством платежа был переводной рубль. Чтобы эмитировать переводной рубль, был создан специальный банк – Международный банк экономического сотрудничества, который находился в общей собственности стран СЭВ. Каждая страна имела в нем свой счет, с которого производила многосторонние денежные расчеты за экспорт-импорт. При балансировании экспорта-импорта кредиты погашались, и тем самым обеспечивался вывод переводного рубля из обращения.

К сожалению, это была первая и пока единственная на сегодняшний день попытка создать резервную валюту, называемую рублем. Попытка в целом смелая, но неудачная, а среди причин этой неудачи необходимо отметить следующие:

- в условиях плановой административно-командной экономики СССР переводной рубль остался расчетной единицей, не имевшей связи с внутренними валютами стран – членов СЭВ;
- скрытый кредит, предоставляемый одними странами другим (заниженные цены на экспорт и завышенные на импорт),

приводил к существенным ценовым диспропорциям внутри СЭВ;

- на счетах межгосударственных расчетов были смешаны деньги стран, а также государственных и частных компаний; в результате частные обязательства становились государственным долгом, частные средства тратились государством, а долги стран в переводных рублях конвертировались в твердую валюту по субъективным курсам;

• планы правительства СССР внедрить в 1970-х годах переводной рубль в оборот в странах за пределами СЭВ и обеспечить его хотя бы частичную конвертируемость натолкнулись на отсутствие свободного рынка, где переводной рубль выяснял бы свою истинную стоимость по отношению к твердым валютам.

Большинство современных исследователей и аналитиков сходятся во мнении, что на сегодняшний день российский рубль имеет очень скромные шансы стать мировой резервной валютой. Еще ни разу в истории не было резервной валюты в стране, которая зависит от природных ресурсов, а, как известно, чем больше экономика зави-

сит от цен на ресурсы, тем в большей степени колебания курса валюты (за которую эти ресурсы продаются и покупаются) мешают ей исполнять функцию резервной валюты.

Для того чтобы рубль мог стать резервной валютой, должна быть проведена серьезная работа по развитию российской экономики в целом, а также финансовых и правовых институтов. Нами сформулирован перечень основных требований, необходимых для того, чтобы российский рубль мог стать по крайней мере региональной резервной валютой:

1. Российский рубль должен обращаться в России в качестве единого законного платежного средства.

2. Использование иностранных денег на всей территории России должно быть запрещено. Желающие иметь счета и депозиты в иностранной валюте открывают их в зарубежных банках.

3. Все цены, кредиты, зарплата, сбережения должны учитываться, предоставляться, накапливаться только в рублях. Все внешнеэкономические сделки, проходящие через российские банки, отражаются и учитываются на рублевых счетах. В рубль конвертируется вся валютная выручка, с рублевых счетов оплачивается иностранная валюта, беспрепятственно предоставляемая для внешних платежей.

4. Рубль должен быть устойчив к инфляции, доступен, должен приниматься в любые платежи и свободно обмениваться на другие валюты.

5. Российский рубль как резервная валюта накапливается в централизованных инвалютных запасах участников, размещаясь в наиболее доходных и надежных российских ценных бумагах. В случае необходимости эти средства свободно используются для приобретения у России других конвертируемых валют.

Нельзя не отметить, что в популяризации резервной валюты огромную роль играет культура, нравственные ценности, внутренние убеждения людей относительно стабильности и надежности той или иной валюты. Ну а вопрос о том, как повлиять на сознание и убеждения людей, – тема самостоятельной статьи. ■

Таблица 2. МЕЖДУНАРОДНЫЕ НАКОПЛЕНИЯ В ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТНЫХ РЕЗЕРВАХ, %

Валюта	1995 г.	1996 г.	1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.
USD	59,0	62,1	65,2	69,3	70,9	70,5	70,7	66,5	65,8	65,9	66,4	65,7	64,1	64,1	61,5
EUR	–	–	–	–	17,9	18,8	19,8	24,2	25,3	24,9	24,3	25,2	26,3	26,4	28,1
DEM	15,8	14,7	14,5	13,8	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
GBP	2,1	2,7	2,6	2,7	2,9	2,8	2,7	2,9	2,6	3,3	3,6	4,2	4,7	4,0	4,2
YEN	6,8	6,7	5,8	6,2	6,4	6,3	5,2	4,5	4,1	3,9	3,7	3,2	2,9	3,1	3,0
FRF	2,4	1,8	1,4	1,6	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
CHF	0,3	0,2	0,4	0,3	0,2	0,3	0,3	0,4	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1
Прочая	13,6	11,7	10,2	6,1	1,6	1,4	1,2	1,4	1,9	1,8	1,9	1,5	1,8	2,2	3,1

Источник: Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/cofer.pdf> (12.09.2010).

РАЗВИТИЕ ЭКОНОМИКИ РОССИИ: ВОССТАНОВЛЕНИЕ ПРИ НЕЗНАЧИТЕЛЬНОМ РОСТЕ ЗАНЯТОСТИ¹

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

В заключительной части аналитического доклада специалистов Всемирного банка, посвященного современной экономической ситуации в России, представлен прогноз на конец 2010 – 2011 г. Авторы предсказывают уверенное восстановление экономики, отмечая при этом, что темпы роста занятости останутся на невысоком уровне.

2. ЭКОНОМИЧЕСКИЙ И СОЦИАЛЬНЫЙ ПРОГНОЗ НА КОНЕЦ 2010 – 2011 ГОД

В 2010 г. российский реальный ВВП может увеличиться на 5,0–5,5%, после чего в 2011 г. рост составит 3,5% (табл. 2.1). Главным фактором экономического роста в 2010 г. (особенно во второй половине года) будет потребление, и в частности потребление домохозяйств. Дополнительным источником роста может стать пополнение запасов материальных оборотных средств в течение первых двух кварталов 2010 г. Это связано с улучшением ожиданий в отношении восстановления экономики, а также относительно низкой базой 2009 г. В то же время значительное увеличение инвестиций в основной капитал маловероятно из-за избытка производственных мощностей (с начала кризиса коэффициент загрузки производственных мощностей снизился на 10 п. п. — до 69% в сентябре 2009 г.) и жестких условий

кредитования. Чистый экспорт, вероятно, перестанет быть фактором роста (как наблюдалось в 2009 г.), и в 2010 г., скорее всего, его влияние окажется отрицательным по мере опережающего роста импорта. Темпы экономического роста в 2011 г. будут в значительной степени зависеть от способности банковского сектора предоставлять долгосрочные кредиты предприятиям, для того чтобы стимулировать рост инвестиций в основной капитал.

Восстановление российской экономики происходит в условиях постепенного, но пока еще неустойчивого восстановления мировой экономики. Последствия кризиса могут изменить условия для финансирования и роста в течение ближайшего десятилетия. Ожидается, что мировой реальный ВВП, сократившийся в 2009 г. на 2,2%, вырастет на 2,7% в 2010 г. и 3,2% в 2011 г. (табл. 2.1). Для развивающихся стран прогнозируется относительно уверенный рост в раз-

мере 5,2% в текущем году и 5,8% в следующем году (в 2009 г. он составил 1,2%). Предполагается, что реальный ВВП в странах с высоким уровнем доходов, сократившийся в 2009 г. на 2,3%, будет расти гораздо медленнее: на 1,8% в 2010 г. и 2,3% в 2011 г. Согласно прогнозам, объем мировой торговли, резко сократившийся в 2009 г. на 14,4%, увеличится на 4,3% в текущем году и 6,2% в 2011 г. Притом что это наиболее вероятный сценарий, существует неопределенность в отношении текущего прогноза. Рост мировой экономики в 2011 г. может составить всего 2,5% или достичь 3,4% — в зависимости от уровня доверия потребителей и делового сообщества в течение нескольких последующих кварталов, а также сроков отказа от мер бюджетного и денежно-кредитного стимулирования. С учетом улучшения прогнозов для мировой экономики цены на нефть также были пересмотрены в сторону небольшого увеличения — до 76 долл.

Таблица 2.1. ПРОГНОЗ НА 2010–2011 ГГ.

Показатель	2010 г.	2011 г.
Рост мировой экономики, %	2,7	3,2
Цена на нефть марки Urals, долл./баррель	76,0	76,6
Россия		
Рост ВВП, %	5,0–5,5	3,5
Профицит/дефицит консолидированного бюджета, %	-3,0	0,0
Баланс счета текущих операций, млрд долл. США	32	19
Баланс счета с капиталом и финансовыми инструментами, млрд долл. США	30	50

Источник: прогнозные оценки Всемирного банка.

¹ Окончание. Начало см.: Депозитариум. 2010. № 6–7.

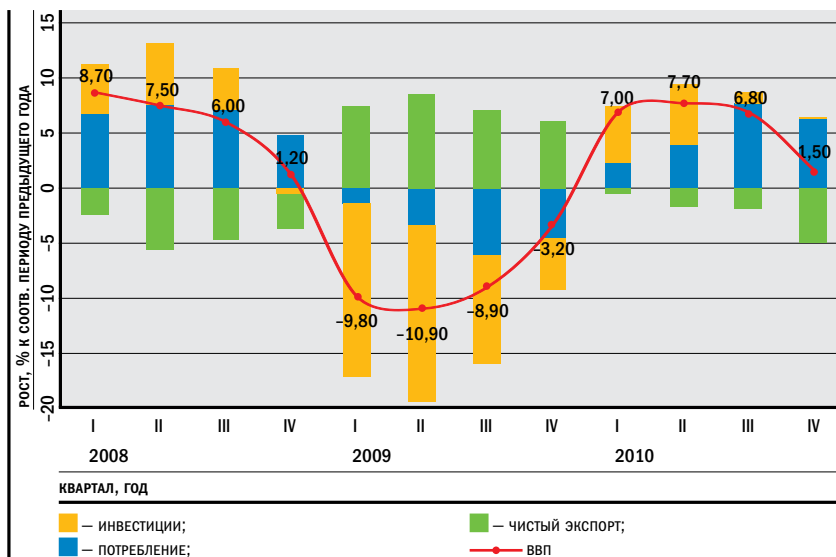
за баррель в 2010 г. и 76,6 долл. за баррель в 2011 г.

Рост российской экономики в 2010 г. будет опираться главным образом на умеренное повышение потребления и эффект очень низкой базы первых двух кварталов 2009 г. (рис. 2.1, 2.2). Ожидается, что недавнее повышение и индексация пенсий в сочетании с увеличением зарплат в государственном секторе и продолжающейся дедолларизацией экономики приведут к росту доходов и расходов населения. В результате потребление домохозяйств, скорее всего, увеличится и будет способствовать экономическому росту в 2010 г. Однако этот эффект станет проявляться постепенно, и, как ожидается, показатели квартального роста (квартал к кварталу, с учетом сезонной корректировки) будут незначительными. Предполагается, что жесткие условия кредитования и недозагрузка производственных мощностей будут главными факторами, сдерживающими рост инвестиционного спроса.

С учетом прогнозов цен и мирового спроса на нефть ожидается постепенное ухудшение показателей счета текущих операций в 2010–2011 гг., в то время как состояние счета операций с капиталом и финансовыми инструментами, вероятно, будет улучшаться вследствие возможного притока капитала. Если цены на нефть останутся на нынешнем уровне, профицит счета текущих операций сократится в 2010 г. примерно до 32 млрд долл. США (около 2% ВВП), а в 2011 г. — до 19 млрд долл. США. Это будет связано главным образом с возобновлением роста импорта, обусловленного увеличением доходов, и повышением реального курса рубля. Согласно прогнозам, показатели счета операций с капиталом и финансовыми инструментами улучшатся и положительное сальдо счета достигнет 30 млрд долл. США в 2010 г. и 50 млрд долл. США в 2011 г., отражая увеличение притока недолгового капитала и лучшую доступность к внешнему финансированию у банков и нефинансовых корпораций. Валютный курс в течение ближайшего времени, вероятно, останется волатильным, с тенденцией к укреплению рубля в случае, если цены на нефть сохранятся на уровне, близком к 80 долл. за баррель или выше, и с тенденцией к ослаблению рубля, если цена на нефть упадет ниже 70 долл. за баррель.

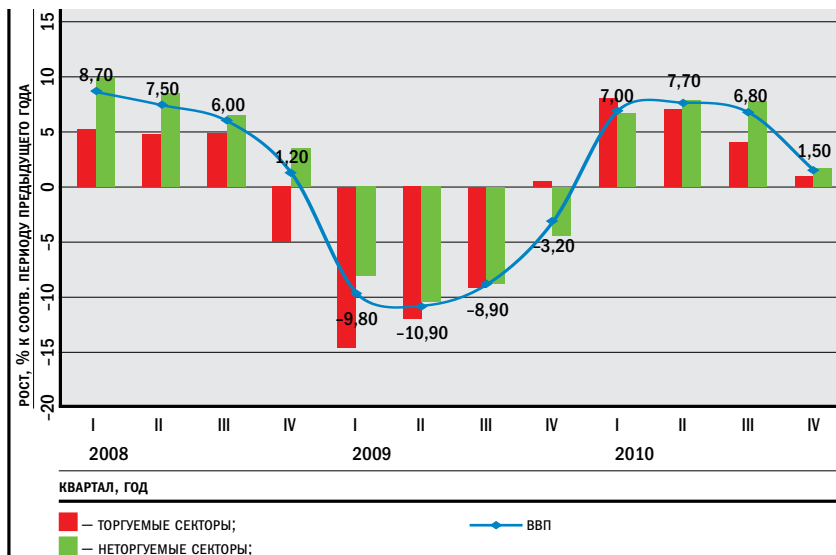
Восстановление российской экономики, вероятно, будет иметь ограниченное влияние на рынок труда, при этом ожидается незначительный рост занятости в среднесрочной перспективе. Ожидается, что безработица останется

Рисунок 2.1. ИСТОЧНИКИ РОСТА РЕАЛЬНОГО ВВП РОССИИ СО СТОРОНЫ СПРОСА В 2008–2010 ГГ.



Источники: Росстат, расчеты Всемирного банка.

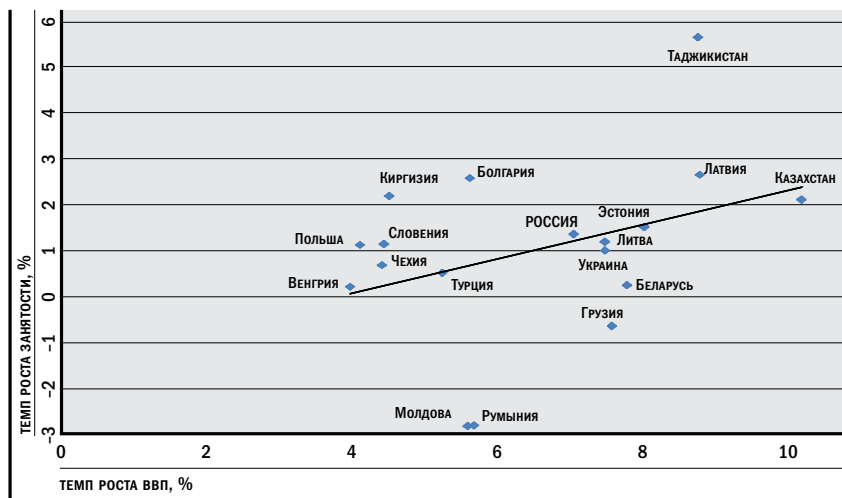
Рисунок 2.2. ОТРАСЛЕВЫЕ ИСТОЧНИКИ РОСТА РЕАЛЬНОГО ВВП РОССИИ В 2008–2010 ГГ.



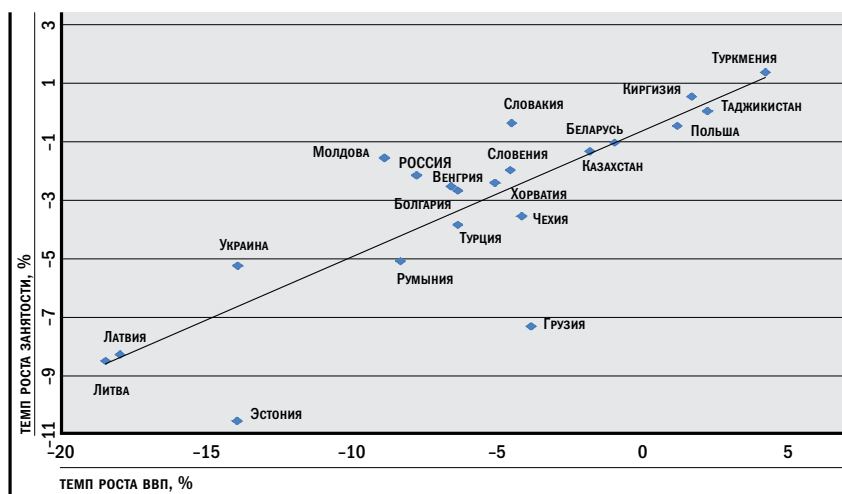
Источники: Росстат, расчеты Всемирного банка.

на уровне около 9% в I кв. 2010 г., при этом в течение года возможно некоторое снижение безработицы, в основном связанное с ростом сезонной занятости. До кризиса, когда наблюдались очень высокие темпы роста, рост занятости был умеренным, так как в основном был связан с увеличением совокупной производительности факторов производства. Эта тенденция наблюдалась не только в России, но и в других странах Восточной Европы и Центральной Азии (рис. 2.3а). В течение кризиса все страны испытали значительное сокращение занятости (рис. 2.3б). В перспективе большинство стран региона, включая Россию, вероятнее всего, будут демонстрировать уверенный рост, но при этом рост занятости окажется значи-

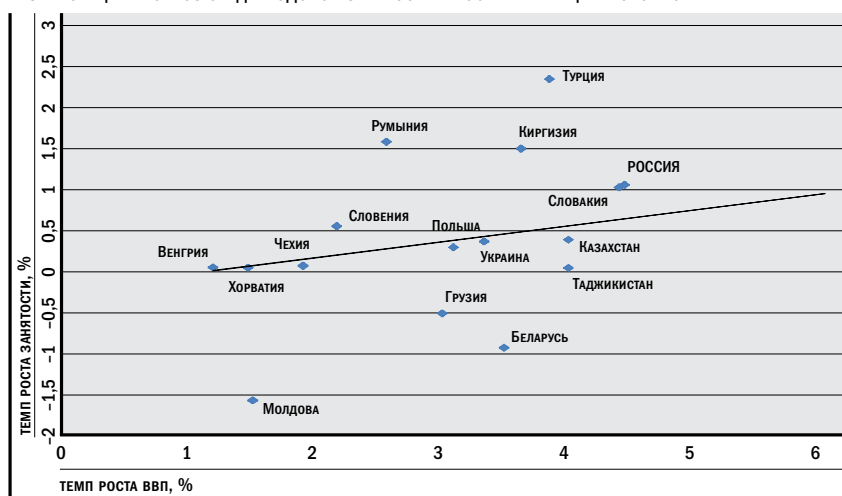
тельно ниже (рис. 2.3в). В действительности, по рассмотренным выше причинам, вполне вероятно, что потрясения со стороны предложения и спроса, а также изменения в экономической политике (значительное повышение минимальной заработной платы) и на рынке труда (например, рост числа безработных и дисбаланс между количеством безработных и числом вакантных рабочих мест) вызвали такое повышение уровня безработицы, что его будет трудно снизить в краткосрочной перспективе. Устойчивые позитивные сдвиги на рынке труда можно будет увидеть только тогда, когда база экономического роста станет шире, а сам рост более уверенным. Возможно, это произойдет в 2011 г. Высокий уровень безработицы будет про-

Рисунок 2.3а. РОСТ ЭКОНОМИКИ ПРИ НЕЗНАЧИТЕЛЬНОМ РОСТЕ ЗАНЯТОСТИ ДО КРИЗИСА В ЕЦА В 2000–2007 ГГ.

Примечание. В среднем рост ВВП на 1% сопровождался ростом занятости на 0,32%.
Источники: расчеты Всемирного банка, МВФ (данные за 2009 г.), Росстат (данные по России).

Рисунок 2.3б. ПОТЕРЯ РАБОЧИХ МЕСТ В ПЕРИОД КРИЗИСА В ЕЦА В 2009 Г.

Примечание. В среднем сокращение ВВП на 1% сопровождалось сокращением занятости на 4%.
Источники: расчеты Всемирного банка, МВФ (данные за 2009 г.), Росстат (данные по России).

Рисунок 2.3в. ВЕРОЯТНОЕ ВОССТАНОВЛЕНИЕ РОСТА ЭКОНОМИКИ НА ФОНЕ ВЫСОКОГО УРОВНЯ БЕЗРАБОТИЦЫ: ПРОГНОЗ СРЕДНЕГОДОВОЙ ЗАНЯТОСТИ И РОСТА ВВП В ЕЦА В 2010–2011 ГГ.

Примечание. В среднем рост ВВП на 1% будет сопровождаться ростом занятости на 0,19%.
Источник: МВФ.

должать сдерживать рост доходов, а рост реальных зарплат, вероятно, будет недостаточен для того, чтобы обеспечить существенную и устойчивую поддержку потребления.

Более высокие цены на нефть обеспечат увеличение бюджетных поступлений России и, скорее всего, приведут к сокращению дефицита консолидированного бюджета. С учетом этих тенденций дефицит бюджета может сократиться всего лишь до 3% ВВП в 2010 г. с выходом на сбалансированный бюджет в 2011 г. Однако эти прогнозы не учитывают дополнительного объема средств, необходимых для финансирования растущего дефицита Пенсионного фонда РФ, а это может прибавить еще 0,5–1,0 п. п. к общему дефициту бюджета. Но если цены на нефть останутся на нынешнем уровне, то даже с учетом дополнительных социальных расходов общий дефицит консолидированного бюджета можно будет практически в полном объеме профинансировать из средств Резервного фонда, составившего по состоянию на 1 марта 2010 г. 1,7 трлн руб., или 3,8% ВВП. Это, в свою очередь, сократит потребность во внешних заимствованиях, которые заложены в бюджете. При этом риски сокращения доходов в результате высокой волатильности цен на нефть и мирового спроса сохраняются.

С учетом текущих тенденций, связанных с инфляцией и денежной массой, прогноз снижения инфляции в 2010 г. остается неизменным. К концу 2010 г. инфляция потребительских цен (ИПЦ), вероятно, составит 7–8%, что станет отражением относительно медленного роста денежной массы и остающихся кредитных ограничений. Риски более высоких темпов инфляции связаны с возможным ослаблением бюджетной позиции вследствие запланированной индексации пенсий и заработной платы в государственном секторе, а также возможным резким повышением цен на импортное продовольствие. Существенное ослабление бюджетной позиции может создать излишнюю ликвидность в экономике и способствовать увеличению инфляции во второй половине 2010 г. и особенно в 2011 г., поскольку между увеличением денежной массы и инфляцией существует временной лаг. Для снижения этого риска требуется строгая координация денежно-кредитной и бюджетной политики в 2010–2011 гг.

Благодаря постепенному расширению доступа к источникам внешних заимствований, крупные банки или корпорации должны получить возможность обслужи-

Таблица 2.2. ОБСЛУЖИВАНИЕ ВНЕШНЕГО ДОЛГА, МЛРД ДОЛЛ. США

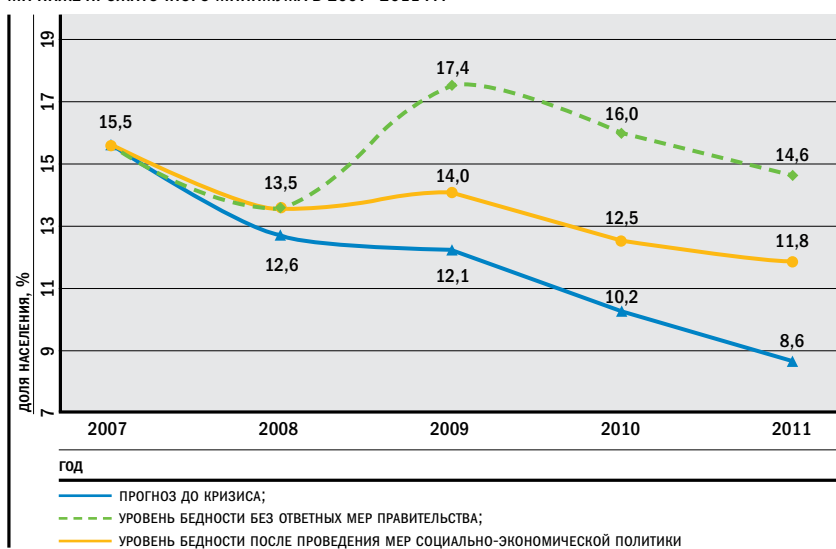
Секторы	2010 г.					2011 г.			
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	Итого	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
Всего	25,6	30,0	26,5	26,0	108,1	17,4	25,8	20,0	—
Органы государственного управления	1,6	1,6	0,7	0,9	4,8	1,5	1,0	1,4	—
Банки	8,3	13,0	5,7	6,8	33,8	4,6	7,9	6,4	—
Прочие секторы	15,6	15,3	20,2	18,3	69,4	11,4	17,0	12,2	—

Источник: Банк России.

вания или рефинансирования своих долговых обязательств в 2010 г. По данным Банка России, в 2010 г. банкам придется выплатить около 34 млрд долл. США, а корпорациям — около 70 млрд долл. США, включая основной долг и проценты (табл. 2.2). В общей сложности это на 30 млрд долл. меньше, чем в 2009 г. Однако малые и средние предприятия будут по-прежнему испытывать затруднения с получением кредитных ресурсов на условиях, обеспечивающих рентабельность их проектов.

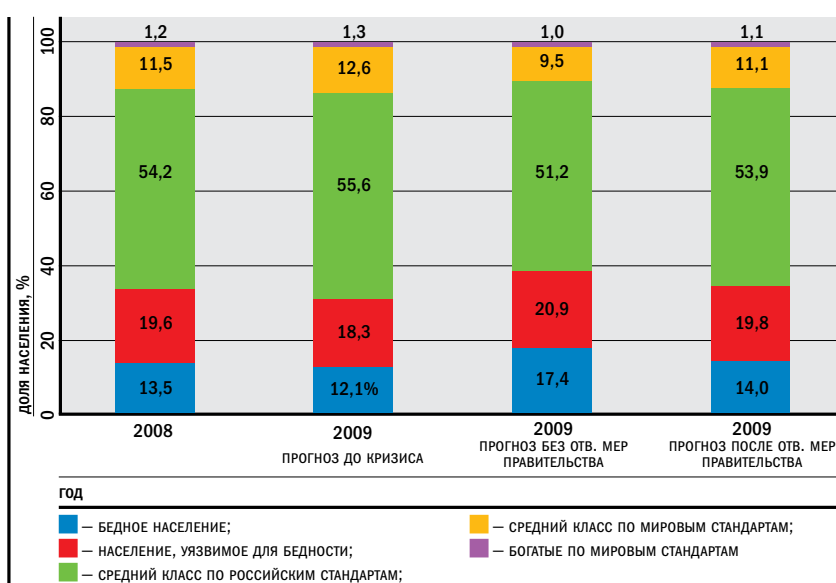
Принятые Правительством меры, направленные не только на бедных, но и на весь средний класс в целом, способствовали снижению уровня бедности во второй половине 2009 г. (рис. 2.4а, 2.4б). Наши оценки, опирающиеся на уточненные данные о безработице, данные обследований домохозяйств, а также национальные границы бедности², говорят о том, что в отсутствие мер государственной политики (в том числе таких, как повышение пенсий, заработной платы и пособий по безработице, а также небольшое расширение масштабов программ социальной помощи и занятости) численность бедного населения в России могла бы достичь к концу 2009 г. 16,9%. В частности, увеличение зарплат, пенсий и социальных пособий, проведенное в 2009 г., ограничило снижение среднего уровня потребления домохозяйств из расчета на душу населения (хотя при этом оно, возможно, вызвало другие, менее желательные бюджетные последствия). Теперь с учетом этих мер уровень бедности, по нашим оценкам, к концу 2009 г. составил около 14% и в 2010 г. может снизиться до 12,5%, т. е. вернется на докризисный уровень на один год раньше, чем предполагалось. ■

Рисунок 2.4а. ПРОГНОЗИРУЕМОЕ ВЛИЯНИЕ КРИЗИСА НА УРОВЕНЬ БЕДНОСТИ: ДОЛЯ НАСЕЛЕНИЯ С ДОХОДАМИ НИЖЕ ПРОЖИТОЧНОГО МИНИМУМА В 2007–2011 ГГ.



Источник: расчеты сотрудников Всемирного банка на основе прогноза валового выпуска и данных обследований домашних хозяйств по занятости и доходам.

Рисунок 2.4б. РАСПРЕДЕЛЕНИЕ НАСЕЛЕНИЯ В РОССИИ ПО УРОВНЮ ДОХОДА В 2008–2009 ГГ.



Источник: расчеты сотрудников Всемирного банка на основе прогноза валового выпуска и данных обследований домашних хозяйств по занятости и доходам.

² Определяются как процент населения с уровнем денежных доходов ниже прожиточного минимума, установленного Правительством России. В I кв. 2009 г. этот уровень составил в среднем 5083 руб. на человека (примерно 169 долл. США).

РЕГУЛИРОВАНИЕ ФОНДОВОГО РЫНКА: ОБЗОР ОСНОВНЫХ ИЗМЕНЕНИЙ В РОССИЙСКОМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВЕ

ИНФОРМАЦИЯ ПРЕДОСТАВЛЕНА

ЛИНИЯ
АДВОКАТСКОЕ БЮРО ПРАВА

Приказ ФСФР России от 22.07.2010 № 10-50/пз-н «О внесении изменений в Перечень расходов, связанных с доверительным управлением имуществом, составляющим активы акционерного инвестиционного фонда, или имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд, утвержденный Приказом ФСФР России от 28.02.2008 № 08-7/пз-н»

Данный Приказ ФСФР России определяет состав расходов по оплате анализа инвестиционных проектов, осуществляемых в процессе управления активами инвестиционных фондов. Документ устанавливает, что анализ инвестиционных проектов относится к расходам, связанным с доверительным управлением активами инвестиционного фонда вне зависимости от категории фонда, в случае если договором доверительного управления предусмотрена возможность приобретения акций и долей в уставных капиталах хозяйственных обществ.

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

Приказ ФСФР России от 20.07.2010 № 10-49/пз-н «Об утверждении Положения о лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг». Зарегистрировано в Минюсте России 30.08.2010 № 18288

Приказом ФСФР России утверждено Положение, содержащее исчерпывающий перечень видов лицензируемой профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Положение устанавливает новые лицензионные требования и условия осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также содержит нормы, определяющие порядок приостановления действия и аннулирования лицензии. К лицензируемой деятельности относятся: брокерская деятельность, дилерская деятельность, деятельность по управлению ценными бумагами, депозитарная деятельность, клиринговая деятельность, деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг, а также деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг и/или фондовой бирже. Нормативно-правовой акт устанавливает конкретные требования и условия, которые необходимо соблюсти лицу для осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг должны в течение 6 месяцев с даты вступления настоящего Положения в силу привести свою деятельность в соответствие с дополнительными требованиями, установленными Положением в отношении лицензиатов — кредитных организаций, и в течение года — в отношении требований о наличии у лицензиата единственного исполнительного органа, для которого работа у лицензиата является основным местом работы, и о наличии у лицензиата, совершающего сделки за счет клиентов, не являющихся квалифицированными инвесторами, сформированного совета директоров (наблюдательного совета) до начала совершения указанных сделок.

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

Указание Банка России от 20.07.2010 № 2482-У «О внесении изменений в Положение Банка России от 09.06.2005 № 271-П «О рассмотрении документов, представляемых в территориальное учреждение Банка России для принятия решения о государственной регистрации кредитных организаций, выдаче лицензий на осуществление банковских операций и ведении баз данных по кредитным организациям и их подразделениям»

Данное Указание дополняет Положение Банка России № 271-П в части порядка ведения баз данных о деловой репутации членов совета директоров (наблюдательного совета кредитных организаций), руководителей, кандидатов на должности руководителей. Документ предписывает кредитным организациям включать информацию о руководителях, занимавших должности руководителей в течение последних 12 месяцев до даты отзыва у кредитной организации лицензии на осуществление банковских операций. Исключение составляет отзыв лицензии на осуществление банковской деятельности по основаниям, предусмотренным пп. 5–8 ч. 2 ст. 20 Федерального закона «О банках и банковской деятельности» в случаях, если руководитель предпринял все необходимые действия, оговоренные федеральными законами и нормативными актами Банка России, для защиты интересов кредиторов и вкладчиков, включая обеспечение активов, достаточных для расчетов с кредиторами в полном объеме и достоверно отраженных в отчетности.

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

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР АЗЕРБАЙДЖАНСКОЙ РЕСПУБЛИКИ В КРИЗИСНЫЙ И ПОСТКРИЗИСНЫЙ ПЕРИОД

Алияр Мамедьяров

Заместитель директора Департамента по надзору за деятельностью кредитных организаций Центрального Банка Азербайджанской Республики

Как и во многих странах, в предкризисный период в Азербайджане наблюдался динамичный рост экономики. С 2003 по 2009 г. темпы экономического роста Азербайджана увеличились в среднем с 11 до 24%. В 2006 г. рост ВВП составил 35%. По этому показателю республика находилась на первом месте в мире. Основными результатами такого ускоренного экономического роста явилось значительное сокращение уровня бедности, фундаментальное улучшение экономической инфраструктуры, а также углубление финансовой поддержки ненефтяного сектора.

Особо необходимо отметить, что, несмотря на продолжающийся кризис, в 2009 г. Азербайджану удалось сохранить не просто положительный, а довольно высокий темп экономического роста, который составил 9%. Так, например, по результатам 2009 г. ВВП страны достиг почти 43 млрд долл., ВВП на душу населения составил 4800 долл., инфляция к концу 2009 г. снизилась до уровня 0,7%. Важным достижением явилось также и то, что, несмотря на нестабильную финансово-экономическую ситуацию на международных рынках, Азербайджан сумел уверенно продолжить накопление валютных резервов, которые достигли 22 млрд долл.

Что же касается банковского сектора Азербайджана, то и тут с 2004 по 2008 г. наблюдался значительный рост. За указанный период сектор рос в среднем на 60% в год. Экономический рост и благоприятная возможность рефинансирования обязательств посредством внешних заимствований явились главными драйверами роста.

Основные индикаторы, характеризующие банковский сектор, остались на уровне, не вызывающем серьезных опасений. Так, например, адекватность капитала в предкризисный период составляла 22%, а на конец 2009 г. она снизилась до 17,7%. Уровень неработающих кредитов увеличился с 2 до 6%. Доходность активов (ROA) на конец 2009 г. составила 2,2%, а доходность капитала (ROE) – 16%. Ликвидные активы также проявили положительную динамику.

Их рост по отношению к общим активам привел к 18%-ному соотношению. С 2004 по 2009 г. также наблюдался рост активов – с 14 до 55% по отношению к ненефтяному сектору.

Как видно из приведенных показателей, экономика Азербайджана, несмотря на мировой финансовый кризис, продолжала уверенно развиваться и демонстрировать рост, но влияния кризиса страна, безусловно, не избежала.

КАНАЛЫ ТРАНСМИССИИ КРИЗИСА

Здесь я хотел бы подробно остановиться на основных каналах трансмиссии экономического кризиса в Азербайджан.

Не секрет, что нефть и нефтепродукты составляют существенную часть общего объема экспорта республики. Поэтому резкое снижение цен на нефть и на другие нефтепродукты оказали негативное влияние на экономику Азербайджана. В частности, это вызвало существенное понижение фискальных и экспортных доходов (около 30%).

Отрицательное воздействие также оказало и резкое ограничение доступа к внешнему финансированию, поскольку из-за проблем с ликвидностью возможности по предоставлению займов у внешних партнеров резко ограничились.

В предкризисный период банковский сектор Азербайджана накопил задолженность в объеме, равном примерно 2,2 млрд долл. (20% от активов бан-

ков). Анализ показал, что, как и во многих странах, это были в основном краткосрочные обязательства, которые размещались на долгосрочной основе. По этой причине примерно половина этих долгов должна была быть погашена именно в пик финансового кризиса, во второй половине 2008 г., что поставило банки страны в стрессовую ситуацию.

Сокращение объемов прямого иностранного инвестирования и денежных переводов хоть и незначительно, но также оказало негативное влияние на экономику Азербайджана и по сути явилось еще одним ретранслятором кризиса.

Из изложенного видно, что, как и во многих странах, в предкризисный период банковский сектор Азербайджана находился в состоянии перегрева, но, в отличие от банковского сектора других стран, в кризисный период сумел продемонстрировать стабильность и предсказуемость.

АНТИКРИЗИСНЫЕ МЕРЫ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА АЗЕРБАЙДЖАНА

И здесь нельзя не рассказать об антикризисных мерах, осуществленных Центральным Банком Азербайджана (ЦБА) в рамках антикризисной программы.

Особо необходимо отметить, что характер и динамика мирового финансового кризиса потребовали от ЦБА нестандартных действий. В этой связи Центральный Банк предпринял целый ряд денежно-кредитных и пруденциальных

мер, направленных на сведение к минимуму воздействия мирового кризиса на банковскую систему.

Во-первых, еще в докризисный период, начиная с 2007 г., видя, что банковский сектор республики значительно увлекся внешними заимствованиями, Центральный Банк Азербайджана ввел норму обязательных резервов на привлеченные иностранные средства в размере 5%. Это позволило приостановить приток иностранного капитала, в том числе спекулятивного, в банковский сектор Азербайджана, так как это фактически привело к удорожанию иностранного заимствования. Здесь особо следует отметить, что именно в кризисный период данное ограничение было снято, чтобы дать возможность банкам рефинансировать свои обязательства.

В период кризиса норма обязательных резервов для внутренних источников была последовательно снижена с 12 до 0,5%, а для внешних источников сведена к нулю. (В результате банки получили ликвидность в размере 730 млн долл.)

Во-вторых, начиная с конца 2008 г. ЦБА 6 раз изменил ставку рефинансирования, снизив ее с 15 до 2%.

Для того чтобы решить потенциальные проблемы с ликвидностью, оперативно были внесены поправки в Закон о Центральном Банке, что позволило Центральному Банку в случае необходимости предоставлять кредиты банкам на долгосрочной основе. Более того, Центральному Банку предоставлялось право на выдачу субординированных кредитов банкам. Субординированные кредиты в случае необходимости могут учитываться в структуре капитала первого уровня. (Для информации: необходимость в выдаче субординированного кредита до сих пор не возникла.) Данные поправки наряду с практическим применением имели также и психологическую направленность для участников рынка: что ЦБА в состоянии и, что самое главное, намерен поддерживать банковский сектор.

Капитализация банковского сектора в кризисный период находилась в центре внимания. С этой целью в рамках антикризисной программы та часть прибыли банков, которая будет направлена на капитализацию, полностью освобождена от налогообложения.

В феврале 2009 г. процесс девальвации национальных валют соседних стран также оказал некоторое воздействие на валютный рынок Азербайджана. Здесь необходимо отметить, что на тот период, как и на сегодня, валютные резервы республики превышали и превышают денежную массу в обращении. Ясно, что

в таких условиях воздействие имело прежде всего психологический характер и каких-либо фундаментальных причин для девальвации национальной валюты Азербайджана не наблюдалось.

Именно исходя из этого Центральный Банк Азербайджана выбрал своим приоритетом финансовую стабильность и осуществил валютную интервенцию в размере более 1 млрд долл., что привело к полной стабилизации валютного рынка. И сегодня мы видим, что было принято правильное решение, поскольку в настоящее время идет обратный процесс, т. е. Центральный Банк Азербайджана выкупает валюту с рынка, чтобы избежать значительного

В предкризисный период банковский сектор Азербайджана находился в состоянии перегрева, но, в отличие от банковского сектора других стран, в кризисный период сумел продемонстрировать стабильность и предсказуемость.

укрепления национальной валюты. Более того, устойчивость валютного курса позволила сохранить макроэкономическую стабильность, противостоять временному увеличению долларизации и помогла избежать негативных последствий для домашних хозяйств и балансов банков.

Сегодня резерв Центрального Банка республики составляет чуть больше 6 млрд долл., в то время как стратегический валютный резерв превышает 22 млрд долл.

Возможности, которые содержит в себе механизм гарантирования, также были задействованы для обеспечения стабильности банковского сектора. Для того чтобы предотвратить элементы недоверия, которые могли возникнуть на фоне мирового кризиса, Центральный Банк разработал механизм, при котором он мог выступить в роли гаранта по сделкам на межбанковском рынке.

Также в законодательство были внесены изменения, позволившие оперативно повысить сумму застрахованного депозита (с 6 тыс. до 30 тыс. манат).

ПЛАНЫ НА ПОСТКРИЗИСНЫЙ ПЕРИОД

В заключение хотелось бы рассказать о том, что Центральный Банк Азербайджана планирует делать в посткризисный период.

На данный момент нами определены 3 приоритета: повышение качества активов банков, управление ликвидностью и увеличение их капитальной базы.

Что касается качества активов, то тут рассматривается вариант когда банки, выдающие кредиты, которые превышают определенный лимит (скажем, если объем потенциального кредита будет превышать определенную долю капитальной базы), как минимум должны проинформировать об этом ЦБА.

Также рассматривается вариант усовершенствования залогового законодательства, при котором отчуждение имущества и его реализация будут осуществляться в более сжатые сроки.

Одним из основных вопросов является проблематика улучшения капитальной базы банков в посткризисный период. Сегодня, например, требования по адекватности капитала в Азербайджане находятся на уровне 12% (стандарт — 8%). Адекватность сектора, как уже отмечалось, находится на высоком уровне. Однако в случае необходимости рассматривается возможность предоставления коридора по адекватности. Мое видение этого вопроса таково: при стандарте выше минимального (12% против 8%) и при удовлетворительном уровне ликвидности нет необходимости вливать дополнительные средства как государства, так и акционеров и тратить ограниченные финансовые ресурсы на то, чтобы поддерживать уровень в 12%.

Для того чтобы обеспечить ламинарный рост активов банковского сектора, планируется использование левириджа. На практике это будет означать, что рост активов должен непременно сопровождаться адекватным ростом капитала.

И последнее: усовершенствование управления ликвидностью банков. На сегодняшний день стабильность банковского сектора является магнитом для спекулятивного капитала. В связи с этим планируется разработать инструментарий, который позволит ограничить приток спекулятивного капитала. ■

ОБЗОР РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

Дмитрий Федорако

Заместитель директора Департамента по ценным бумагам
Министерства финансов Республики Беларусь

В последние годы на рынке ценных бумаг Республики Беларусь проводится системная работа государства по созданию необходимых условий для становления целостного, ликвидного, прозрачного и эффективного фондового рынка как составной части финансового рынка в Республике Беларусь, интегрированного в мировой рынок ценных бумаг, способствующего привлечению инвестиций, прежде всего в реальный сектор экономики.

ИНФРАСТРУКТУРА ФОНДОВОГО РЫНКА

В состав инфраструктуры рынка ценных бумаг республики входят:

1. Централизованная двухуровневая депозитарная система, состоящая из центрального депозитария и 38 депозитариев второго уровня.

2. ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» (БВФБ), на основе которого создана общенациональная система биржевых торгов на всех основных сегментах финансового рынка — валютном, фондовом и срочном.

3. Расчетно-клиринговая система, участниками которой являются:

- РУП «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг» (РУП «РЦДЦБ») (выполняет функцию расчетного депозитария);
- Национальный банк Республики Беларусь (выполняет функцию расчетного банка);
- депозитарии, установившие корреспондентские отношения с РУП «РЦДЦБ»;
- банки, допущенные к участию в автоматизированной системе межбанковских расчетов.

БВФБ выполняет функции оператора расчетно-клиринговой системы и осуществляет клиринг по сделкам, заключенным в торговой системе. Клиринг по сделкам, совершенным на внебиржевом рынке, не осуществляется. Расчеты ценными бумагами происходят вместе с денежными расчетами по принципу «поставка против платежа» с использованием полного предварительного резервирования ценных бумаг и денежных средств для участия в торгах. БВФБ осуществляет клиринговую дея-

тельность, используя многосторонний клиринг, при котором определение взаимных обязательств участников торгов производится с применением процедуры неттинга.

Взаимодействие участников расчетно-клиринговой системы по ценным бумагам осуществляется только с использованием технологий электронного документооборота.

4. 74 профессиональных участника рынка ценных бумаг (брокеры, дилеры, депозитарии, доверительные управляющие).

5. Информационная Белорусская котировочная автоматизированная система (БЕКАС), являющаяся достоверным источником информации о состоянии внебиржевого рынка ценных бумаг.

ПРОГРАММА РАЗВИТИЯ РЫНКА КОРПОРАТИВНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

С 2008 г. в Республике Беларусь реализуется Программа развития рынка корпоративных ценных бумаг Республики Беларусь на 2008–2010 гг., утвержденная Постановлением Совета Министров Республики Беларусь и Национального банка Республики Беларусь от 21.01.2008 № 78/1 (далее — Программа), в рамках которой осуществляется комплекс мероприятий по созданию на законодательном уровне необходимых предпосылок для активизации фондового рынка.

На сегодняшний день реализованы следующие мероприятия:

- отменено особое право («золотая акция») государства на участие в управлении хозяйственными обществами;
- происходит поэтапное снятие ограничений на отчуждение акций открытых

акционерных обществ, созданных в процессе разгосударствления и приватизации (ограничения сняты в отношении акций 1116 открытых акционерных обществ; дата полного снятия ограничений — 1 января 2011 г.);

- снижен размер государственной пошлины за регистрацию акций;
- внедрен новый инструмент заимствования — биржевые облигации, размещение и обращение которых осуществляется исключительно на биржевом рынке без государственной регистрации выпуска ценных бумаг;
- банкам предоставлена возможность выпуска облигаций без обеспечения исполнения обязательств по ним (в пределах 80% нормативного капитала);
- акционерным обществам предоставлена возможность выпуска облигаций на сумму, превышающую размер уставного фонда;

• внесены значительные изменения в систему налогообложения. В 2008 г. снижена ставка налога на доходы от операций с ценными бумагами с 40 до 24%; с 1 января 2010 г. вступила в силу Особая часть Налогового кодекса Республики Беларусь, в соответствии с которой:

- с 15 до 12% снижена ставка подоходного налога в отношении доходов, получаемых физическими лицами в виде дивидендов;

- с 24 до 12% снижена ставка налога на прибыль, получаемую юридическими лицами от реализации акций белорусских эмитентов, а также в виде дивидендов, выплачиваемых как резидентами, так и нерезидентами;

- освобождены от налогообложения доходы, полученные от операций с корпо-

ративными облигациями, выпущенными в 5-летний период (с 1 апреля 2008 г. по 1 января 2013 г.);

- расходы эмитентов по выплате процентов по облигациям, выпущенным организацией, относятся к прочим затратам по производству и реализации продукции и товаров (работ, услуг), учитываемых при налогообложении;

- осуществляется концептуальная систематизация деятельности государства в сфере приватизации, направленная на оптимизацию доли государства в акционерном капитале, путем принятия 3-летних планов приватизации;

- упрощены административные процедуры, совершаемые в процессе государственной регистрации ценных бумаг;

- усовершенствован порядок выпуска и государственной регистрации ценных бумаг на территории Республики Беларусь, включая новые инструменты — биржевые облигации и бездокументарные складные, а также порядок совершения сделок с ними.

В целях развития мероприятий Программы:

- расширен круг инвесторов в жилищные облигации за счет предоставления возможности их приобретения иностранным юридическим и физическим лицам, а также усилено государственное регулирование в части защиты прав и законных интересов инвесторов;

- снят ряд ограничений на осуществление профессиональной деятельности по ценным бумагам.

Основные цели всех вышеперечисленных изменений — либерализация условий привлечения ресурсов с использованием инструментов рынка ценных бумаг и минимизация затрат, связанных с выпуском и обращением ценных бумаг.

ПОКАЗАТЕЛИ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

Положительные изменения на рынке ценных бумаг республики были отмечены экспертами Всемирного банка и МВФ в Обобщенной оценке финансового сектора. Принятые меры обеспечили с 2008 г. положительную динамику развития всех его сегментов, о чем свидетельствуют количественные показатели рынка.

За 2008—2009 гг. количество акционерных обществ увеличилось на 83 компании, за 7 месяцев 2010 г. — на 104 компании и по состоянию на 1 августа 2010 г. составило 4395 организаций, из которых 2003 — открытые акционерные общества, 2391 — закрытые акционерные общества. За 2 года объем эмиссии акций действу-

ющих эмитентов увеличился в 2,4 раза и по состоянию на 1 января 2010 г. составил 40,6 трлн руб., а на 1 августа 2010 г. — 46,9 трлн руб., в том числе 35,84 трлн руб. — эмиссия акций открытых акционерных обществ, 11,03 трлн руб. — эмиссия акций закрытых акционерных обществ.

За 2008—2009 гг. зарегистрировано 297 выпусков корпоративных облигаций на общую сумму эмиссии 10 023,6 млрд руб. По сравнению с показателями на 1 января 2008 г. объем эмиссии облигаций, находящихся в обращении, увеличился по результатам на 1 января 2009 г. в 4,8 раза и составил 2468,2 млрд руб., или 155 выпусков; на 1 января 2010 г. возрос в 16,1 раза и достиг 8241,4 млрд руб., или 272 выпусков. За январь — июль 2010 г. зарегистрировано 169 выпусков корпоративных облигаций 71 эмитента (из них 57 небанковских организаций) на общую сумму эмиссии 5474,44 млрд руб., в том числе по видам валют: 4206,8 млрд белорусских руб., 283,9 млн долл. США, 109,0 млн евро.

Из общего объема зарегистрированных выпусков по состоянию на 1 августа 2010 г. облигации банков составляют 82,6% (4520,22 млрд руб.), небанковских организаций — 17,4% (954,22 млрд руб.). Таким образом, объем зарегистрированных выпусков вырос по сравнению с аналогичным периодом 2009 г. в 1,6 раза. В том числе объем эмиссии облигаций небанковских организаций увеличился в 11,4 раза, а доля ценных бумаг указанных эмитентов в общем объеме выросла с 2,5 до 17,4%.

По состоянию на 1 августа 2010 г. в обращении находилось 373 выпуска корпоративных облигаций 99 эмитентов (из них 81 небанковская организация) на общую сумму эмиссии 10 173,0 млрд руб.

За 7 месяцев 2010 г. было зарегистрировано 77 выпусков облигаций местных займов 49 эмитентов на общую сумму 3,5 трлн руб. По состоянию на 1 августа 2010 г. в обращении находилось 135 выпусков таких облигаций 55 эмитентов на сумму эмиссии 4,7 трлн руб. (на 1 января 2010 г. — 1,3 трлн руб.).

Справка. За 1997—2003 гг. было зарегистрировано 7 выпусков облигаций местных займов. На протяжении 4 лет, в 2004—2007 гг., рынок облигаций местных займов отсутствовал и активизировался только в 2008 г. в результате реализации ряда мероприятий Программы.

За 2008—2009 гг. объем вторичных торгов на бирже составил: с акциями — 325,4 млрд руб., с корпоративными облигациями — 3728,9 млрд руб. Суммарный объем вторичных торгов на бирже в январе — июле 2010 г.: с акциями — 164,8 млрд

руб., с корпоративными облигациями — 1935,5 млрд руб., с облигациями местных исполнительных и распорядительных органов — 1589,9 млрд руб.

Объем внебиржевого рынка за 7 месяцев 2010 г. превысил 7,0 трлн руб.

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ФОНДОВОГО РЫНКА

Дальнейшее развитие рынка ценных бумаг, включая его инфраструктуру, осуществляется в двух основных направлениях: активизация внутреннего рынка и обеспечение выхода на внешние рынки капитала.

В целях активизации внутреннего рынка ценных бумаг осуществляется:

- 1) закрепление новых принципов комплексного регулирования рынка ценных бумаг в соответствии с международными стандартами и современными потребностями рынка путем принятия новых редакций законов Республики Беларусь «О ценных бумагах и фондовых биржах» и «О депозитарной деятельности и центральном депозитарии ценных бумаг в Республике Беларусь». Законопроекты подготовлены и внесены в Правительство;

- 2) разработка проекта закона «Об инвестиционных фондах», способствующего развитию института коллективных инвесторов;

- 3) создание конкурентоспособной расчетно-клиринговой системы по ценным бумагам, обеспечивающей высокую эффективность осуществления расчетов по сделкам со всеми видами ценных бумаг, максимальную защиту интересов и гарантию прав инвесторов путем реализации Концепции развития расчетно-клиринговой системы по ценным бумагам Республики Беларусь на 2010—2015 гг., утвержденной совместным Постановлением Министерства финансов и Национального банка от 04.03.2010 № 20/40.

Учитывая существующее состояние инфраструктуры организованного рынка и оценивая его с точки зрения международных стандартов, дальнейшее развитие расчетно-клиринговой системы по ценным бумагам в Республике Беларусь планируется осуществлять в следующих направлениях:

- разработка законодательства, устанавливающего правовые основы осуществления клиринга обязательств, регулирующего данный вид деятельности, различные способы определения обязательств участников клиринга;

- внедрение механизма расчетов на валовой основе;

- формирование системы поддержки ликвидности участников клиринга на осно-

ве внедрения механизмов займа ценных бумаг и денежных средств;

- формирование клиринговой организацией системы мониторинга финансового состояния всех участников клиринга с использованием информации, предоставляемой Министерством финансов Республики Беларусь и Национальным банком Республики Беларусь, за исключением сведений, составляющих банковскую тайну, с целью предупреждения возможных последствий неплатежеспособности и поэтапного введения режимов осуществления сделок с частичным депонированием средств для отдельных категорий участников клиринга;

- построение эффективной модели технологического взаимодействия между структурными элементами расчетно-клиринговой системы и участниками клиринга в режиме реального времени, в том числе с использованием биржевой системы электронного документооборота, включающей сертифицированные средства криптографической защиты информации;

- создание новых механизмов страхования рисков:

- создание правовой основы и внедрение новых моделей управления рисками, базирующимися на формирова-

нии и использовании клиринговой организацией гарантийных фондов;

- развитие новых видов страхования, ориентированных на страхование рисков, сопутствующих профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, включая клиринговую и депозитарную деятельность.

Проведен ряд мероприятий по обеспечению условий выхода ценных бумаг белорусских эмитентов на внешние рынки.

РУП «РЦДЦБ» вступило в Ассоциацию национальных нумерующих агентств (АННА) и с 1 декабря 2008 г. в качестве партнера АННА и Национального нумерующего агентства по Республике Беларусь оказывает услуги по присвоению международных кодов выпускам ценных бумаг, зарегистрированным в Республике Беларусь.

Помимо этого, РУП «РЦДЦБ» установлены междепозитарные корреспондентские отношения с 4 депозитариями Российской Федерации, а также ведутся переговоры по установлению корреспондентских отношений с центральными депозитариями зарубежных стран.

Предусмотрены льготы по налогообложению доходов иностранных организаций (в том числе полученных от синдицированных кредитов и кредитов, предоставленных за счет выпуска ценных бумаг).

Таким образом, в рамках целенаправленной работы по совершенствованию законодательства, регулирующего выпуск и обращение ценных бумаг, снято большинство ограничений, делавших непривлекательным для предприятий выпуск корпоративных ценных бумаг. На законодательном уровне созданы благоприятные условия для инвестирования в экономику республики и развития фондового рынка, что позволило активизировать процесс самостоятельного привлечения предприятиями инвестиций и обеспечить существенный рост находящихся в обращении корпоративных ценных бумаг.

В 2010–2011 гг. продолжится сотрудничество с экспертами Всемирного банка по внедрению международных стандартов и приведению в соответствие с Директивами ЕС в осуществлении контроля и надзора на рынке ценных бумаг, будут осуществлены подготовительные мероприятия по вступлению Министерства финансов в Международную комиссию регуляторов рынка ценных бумаг (IOSCO).

Вышеперечисленные мероприятия позволят обеспечить сохранение положительной динамики развития рынка корпоративных ценных бумаг. ■

www.депозитариум.рф

ОНЛАЙН-ПОДПИСКА НА ЖУРНАЛ «ДЕПОЗИТАРИУМ»



Уважаемые читатели!

Предлагаем Вам оформить бесплатную подписку на электронную версию журнала «Депозитариум». В электронном формате журнал распространяется до выхода номера из печати. Оформить подписку на электронную версию можно на сайте: www.депозитариум.рф.

Печатная версия журнала «Депозитариум» 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 «Депозитариум» и подписке на него Вы можете получить в НДЦ по тел.: (495) 232-05-13 или e-mail: marketing@ndc.ru.

УЧАСТНИКИ АМЕРИКАНСКОЙ АССОЦИАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ЦЕННЫХ БУМАГ: НИКАРАГУА, ПАНАМА

Журнал «Депозитариум» продолжает публикацию материалов о деятельности инфраструктурных организаций, входящих в Американскую Ассоциацию Центральные Депозитариев Ценных Бумаг (AMERICAS' CENTRAL SECURITIES DEPOSITORIES ASSOCIATION, ACSDA)¹. В этом номере предлагаем вам познакомиться с работой депозитариев Никарагуа и Панамы.

CENTRAL NICARAGÜENSE DE VALORES (CENIVAL), НИКАРАГУА

- Центральный депозитарий Никарагуа (*CENIVAL*) основан в 1997 г. Фондовой биржей Никарагуа.
- *CENIVAL* — частная коммерческая компания с ограниченной ответственностью, деятельность которой регулируется Главным управлением по банкам и другим финансовым организациям Никарагуа (*SIBOIF*).
- Общая стоимость ценных бумаг на хранении в *CENIVAL* составляет 200 млн долл. США. 99% находящихся на хранении ценных бумаг выпущены в документарной форме компаниями государственного сектора.

ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

За более чем 10 лет существования *CENIVAL* накоплен значительный опыт, отработаны механизмы хранения и администрирования ценных бумаг, осуществления клиринга и расчетов по сделкам, созданы автоматические системы обработки транзакций, призванные повысить безопасность и эффективность операций на рынке капитала. *CENIVAL* разработал собственные системы, операционные процедуры и внутренние регламенты, основанные на передовом опыте и практике в регионе.

В настоящее время клиентам *CENIVAL* предоставляется электронный доступ к депозитарной системе. Через терминалы доступа участники могут в режиме реального времени проверить остатки ценных бумаг на счетах депо и сделки с ценными бумагами, формировать различные отчеты, помогающие им контролировать статус сделок и сроки погашения документарных ценных бумаг, получать выписки по счетам, отчеты о сделках и подтверждения поставки ценных бумаг. Орган бан-

ковского регулирования также присоединен к депозитарной системе *CENIVAL* и имеет доступ ко всей хранящейся в системе информации, в том числе к журналу ежедневного учета операций с ценными бумагами.

СТРУКТУРА СОБСТВЕННОСТИ И УПРАВЛЕНИЕ

CENIVAL — частная коммерческая компания. В состав Совета директоров депозитария входят 10 членов, которые избираются акционерами компании. Контроль за управлением и текущей деятельностью депозитария осуществляет служба внутреннего аудита, которая отчитывается непосредственно перед Советом директоров. Кроме того, деятельность компании ежегодно проверяется независимыми аудиторами.

НОРМАТИВНО-ПРАВОВАЯ БАЗА

CENIVAL — финансовая организация, деятельность которой регулируется Глав-

ным управлением по банкам и другим финансовым организациям Никарагуа (*SIBOIF*) в соответствии с Законом № 587 «О рынках капитала», а также правилами и положениями, принимаемыми регулирующим органом.

ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫЕ УСЛУГИ

- **Депозитарное хранение.** Данная услуга предполагает только хранение сертификатов ценных бумаг, без предоставления участникам доступа к информационным системам депозитария для совершения переводов ценных бумаг и получения отчетов.

- **Кастодиальные услуги.** *CENIVAL* предлагает кастодиальные услуги, гарантирующие надлежащее хранение сертификатов ценных бумаг. Данная услуга также предусматривает предоставление депонентам возможности управлять своими счетами депо через электронный терминал доступа к депозитарной системе, получать в распечатанном виде или в электронной форме всю информацию об остатках на счетах депо, сведения о зачислении и списании ценных бумаг, осуществлять переводы ценных бумаг путем внесения учетных записей в депозитарную систему или подавать поручения на перерегистрацию, контролировать даты погашения ценных бумаг, выкупа ценных бумаг, исполнения опционов и т. д.

- **Переводы ценных бумаг между счетами депо** внутри депозитария могут осуществляться непосредственно участниками. Переводы ценных бумаг производятся путем внесения учетных записей в электронную депозитарную систему, без необходи-

¹ Продолжение. Начало см.: Депозитариум. 2010. № 1–8. Подготовлено по материалам отчета ACSDA Member Profiles Handbook, 2008.

мости совершения передаточных надписей на сертификатах ценных бумаг или их физической поставки, а также перерегистрации в реестре владельцев ценных бумаг эмитента. При первоначальном депонировании ценных бумаг на сертификате делается надпись о передаче его в депозитарий.

• **Корпоративные действия.** Депозитарий обслуживает корпоративные действия эмитентов и получает от них выплаты купонного дохода и номинальной стоимости облигаций, дивидендов и других платежей по ценным бумагам, обеспечивая своевременное перечисление доходов по ценным бумагам на банковские счета в соответствии с реквизитами, указанными участниками.

• **Трансграничные операции с ценными бумагами.** CENIVAL имеет трансграничные каналы междепозитарного взаимодействия с центральными депозитариями Панамы и Коста-Рики, через которые участники депозитария получают доступ к другим международным рынкам капитала.

ОСНОВНЫЕ ИНИЦИАТИВЫ

В настоящее время ведется работа по расширению трансграничного междепозитарного «моста» с Сальвадором. Также в планах — открытие прямых счетов у глобальных кастодианов с целью предоставления участникам возможности соверше-

ния операций на международных рынках. Такая возможность будет предоставлена местным участникам рынка, работающим на Фондовой бирже Никарагуа.

Планируется заключение с Центральным банком Никарагуа договора, который позволит учитывать права на ценные бумаги эмитентов — компаний государственного сектора путем внесения записей в депозитарную систему. Это даст возможность централизовать хранение всех ценных бумаг в стране, выпущенных как государственными, так и частными компаниями, и выработать порядок дематериализации ценных бумаг, которые в настоящее время обращаются на фондовом рынке страны.

CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A. (LATIN CLEAR), ПАНАМА

- **LATIN CLEAR** — частная компания, основными акционерами которой являются брокерские фирмы, банки и другие финансовые организации.
- Депозитарий имеет лицензию на ведение операций по управлению, кастодиальному обслуживанию, клирингу и расчетам сделок с ценными бумагами в соответствии с Решением от 23.07.1997 № CNV-68-97, принятым Панамской национальной комиссией по ценным бумагам.
- **LATIN CLEAR** — публичная коммерческая компания. Акции депозитария зарегистрированы Панамской комиссией по ценным бумагам и биржам и имеют листинг на Фондовой бирже Панамы.

ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Создание центрального депозитария в Панаме в начале 1994 г. было инициировано Фондовой биржей Панамы (*Bolsa de Valores de Panama, S.A.*). Депозитарий был образован в рамках регионального проекта под эгидой Межамериканского банка развития и Ассоциации фондовых бирж Центральной Америки и Панамы (*BOLCEN*).

LATIN CLEAR приступил к ведению операционной деятельности в мае 1997 г. С тех пор депозитарий предоставляет все услуги, которые обычно предлагаются современными центральными депозитариями. Автоматизированная система депозитария обеспечивает простое и безопасное осуществление операций по хранению, клирингу и расчетам сделок с ценными бумагами.

На 31 декабря 2007 г. активы, находящиеся на хранении в депозитарии, имели следующую структуру: корпоративные облигации — 21%; коммерческие векселя — 5%; обыкновенные ак-

ции — 27%; казначейские векселя — 4%; казначейские ноты — 15%; другие государственные ценные бумаги — 16%; привилегированные акции и паи ПИФов — 12%.

LATIN CLEAR обслуживает акции, государственные облигации, корпоративные облигации, коммерческие векселя и казначейские сертификаты. Все ценные бумаги, хранящиеся в депозитарии, выпущены в документарной форме и обездвижены. С 12 февраля 2001 г. клиринг и расчеты по всем ценным бумагам, торгуемым на Фондовой бирже Панамы, должны осуществляться через **LATIN CLEAR**. По состоянию на конец 2007 г. на хранении в **LATIN CLEAR** находился 41% всех ценных бумаг, обращающихся на фондовом рынке Панамы.

Инвесторы могут пользоваться услугами **LATIN CLEAR** через любого из 23 депонентов депозитария, среди которых — брокерские фирмы, банки, имеющие лицензию участника рынка, и другие финансовые организации, отвечающие определенным критериям.

СТРУКТУРА СОБСТВЕННОСТИ И УПРАВЛЕНИЕ

LATIN CLEAR — публичная компания, имеющая 62 акционера, в числе которых — брокерские организации, банки, Фондовая биржа Панамы, компании и физические лица.

НОРМАТИВНО-ПРАВОВАЯ БАЗА

Органом, регулирующим деятельность **LATIN CLEAR**, является Национальная комиссия по ценным бумагам Панамы. Юридический статус депозитария определен в Указе Комиссии от 08.07.1999 № 1. **LATIN CLEAR** является саморегулируемой организацией.

LATIN CLEAR — частная коммерческая корпорация, образованная в соответствии с панамским правом согласно Публичному акту от 24.03.1995 № 1725. Деятельность панамского центрального депозитария регулируется Указом от 08.07.1999 № 1 и Решением Комиссии по ценным бумагам Панамы от 23.07.1997 № 68-97.

ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫЕ УСЛУГИ

Кастодиальные услуги

• **LATIN CLEAR** предоставляет своим участникам услуги по хранению, клирингу и расчетам, а также обслуживает корпоративные действия эмитентов.

• **LATIN CLEAR** также предоставляет своим участникам возможность раздельного учета собственных и клиентских активов.

• Система депозитария предназначена для зачисления ценных бумаг и отличается строгим контролем за операция-

ми. Кроме того, хранилища *LATIN CLEAR* соответствуют стандартам, принятым в банковском секторе: в них установлены несгораемые шкафы для хранения документов, система на оптических дисках для хранения сканированной информации о сертификатах ценных бумаг, поступающих на хранение, камеры видеонаблюдения; разработаны планы действий на случай отказа оборудования или программного обеспечения; регулярно проводятся проверки с участием внутренних и внешних аудиторов с целью минимизации рисков, связанных с хранением ценных бумаг.

Услуги по администрированию ценных бумаг

• Как центральный депозитарий, *LATIN CLEAR* использует свою систему для оказания кастодиальных услуг и обслуживания выпусков ценных бумаг: хранение ценных услуг, обслуживание корпоративных действий, предоставление ценных бумаг в залог, клиринг и расчеты сделок с ценными бумагами на местном рынке, а также совершение операций через трансграничные междепозитарные каналы взаимодействия с другими центральными депозитариями Центральной Америки и услуги по присвоению кодов *ISIN* выпускам ценных бумаг.

• Расчеты осуществляются на скользящей основе через 3 дня после заключения сделки (T + 3) по принципу «сделка за сделкой».

Дополнительные услуги

• Участники *LATIN CLEAR* имеют возможность доступа к своим счетам в режиме реального времени через систему электронного документооборота, позволяющую им подтверждать и сверять данные о хранимых ценных бумагах и расчетно-клиринговых операциях.

• *LATIN CLEAR* также предлагает услуги местным и иностранным эмитентам в качестве независимой третьей стороны при проведении операций, обслуживании предложений о поглощении, проведении свопов, выкупов акций, а также услуги агента по хранению.

ОСНОВНЫЕ ИНИЦИАТИВЫ

С 2007 г. Совет директоров и исполнительное руководство *LATIN CLEAR* регулярно проводят заседания, на которых осуществляется стратегическое планирование развития депозитария, в том числе пересматриваются философия и миссия компании и утверждаются общие рекомендации по разработке стратегиче-

ского плана компании на следующие 3 года.

С целью оказания содействия развитию панамского фондового рынка *LATIN CLEAR* принимает меры по расширению спектра предлагаемых кастодиальных услуг, а также услуг по клирингу и расчетам с использованием каналов взаимодействия с другими центральными депозитариями или глобальными кастодианами.

LATIN CLEAR открыл счета и установил каналы междепозитарного взаимодействия с *JPMorgan Chase*, Банком Ирландии, Центральным депозитарием Никарагуа (*CENIVAL*).

LATIN CLEAR — признанный лидер в регионе в обслуживании предложений о поглощении.

Депозитарий участвовал в качестве независимой третьей стороны в проведении 6 из 9 подобных сделок, состоявшихся после 2000 г., что делает *LATIN CLEAR* самой опытной компанией, осуществляющей администрирование, депозитарное обслуживание и расчеты по сделкам в рамках предложения о поглощении — услуги, которая в последние годы стала предоставляться депозитариями в Панаме и других странах региона.

Общий объем сделок, рассчитанных *LATIN CLEAR* в рамках обслуживания 6 предложений о поглощении, составил около 3,6 млрд долл. США. ■

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

Авторский клуб депозитариум

Авторский клуб журнала «Депозитарий» — 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 «Депозитарий» и архивом номеров можно ознакомиться на сайте: www.депозитарий.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

EUROCLEAR BANK УПРОЩАЕТ УПРАВЛЕНИЕ ОПЕРАЦИЯМИ ПО ВОЗВРАТУ НАЛОГОВ И ПОЛУЧЕНИЮ НАЛОГОВЫХ ЛЬГОТ

Euroclear Bank объявил о запуске электронной услуги по управлению операциями по получению налоговых льгот и требованиям по возврату налогов — *TaxGenix™*. Новая разработка поможет участникам рынка автоматизировать процесс подачи заявок на получение налоговых льгот и возврат налогов, а также их обработку для международных и внутренних ценных бумаг 28 мировых рынков.

Держатели иностранных облигаций, акций и еврооблигаций, облагаемых налогом, часто обязаны выплачивать налоги на доход, варьирующиеся в зависимости от действующего законодательства. Ввиду отсутствия согласованных законов и процедур по налогообложению для глобальных рынков капиталов, процесс получения льгот или возврата налогов, уплаченных в срок, является административной задачей.

TaxGenix предоставляет клиентам возможность централизованного электронного управления заявками на возврат налогов или получение налоговых льгот по широкому спектру ценных бумаг, обслуживаемых в *Euroclear Bank*. Вне зависимости от местоположения клиенты могут получить доступ к документам по освобождению от налогов и к информации о сроках уплаты, а также к соответствующим регистрационным формам. После выдачи определенных поручений клиенты могут отслеживать жизненный цикл операций, связанных с налогообложением, в режиме реального времени.

TaxGenix значительно сокращает время обработки и увеличивает производительность бэк-офиса. Сервис будет предоставляться бесплатно до середины 2011 г.

www.euroclear.com

ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ ЧИЛИ ВВОДИТ НОВУЮ УСЛУГУ ПО СДЕЛКАМ ЧЕРЕЗ ЦЕНТРАЛЬНОГО КОНТРАГЕНТА

Центральный депозитарий Республики Чили (*Depósito Central de Valores S.A., DCV*) объявил, что в результате внедрения нового центрального контрагента для биржевых сделок — *CCLV Central Counterparty S.A. (CCLV)* — вводится новая услуга, которая обеспечит расчеты по сделкам, проводимым через клиринговую палату.

Согласно новой услуге, *CCLV*, выполняя функции центрального контрагента, будет отправлять информацию в *DCV* для сделок, заключаемых между центральным контрагентом *CCLV* и депонентами *DCV*, или же, выполняя функции клиринговой палаты, для сделок между депонентами.

Кроме того, *DCV* совершенствует свои правила с учетом внедрения новой услуги. Поправки направлены фондовому регулятору Чили (*Superintendencia of Securities and Insurance, SVS*) для утверждения в соответствии с Законом № 20,345. Для использования данного сервиса участники рынка должны авторизовать *DCV* путем отправки электронного запроса.

www.thomasmurray.com

DTCC И ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ ЧИЛИ ПОДПИСАЛИ МЕМОРАНДУМ О СОТРУДНИЧЕСТВЕ

Центральный депозитарий Республики Чили (*Depósito Central de Valores S.A., DCV*) и Депозитарно-трастовая клиринговая компания (*Depository Trust & Clearing Corporation, DTCC*) объявили о подписании Меморандума, который укрепляет их взаимодействие и служит основой для будущего сотрудничества.

Цель этой инициативы, которая подразумевает эффективное использование технологий и опыта обеих организаций, — расширить спектр услуг, предлагаемых *DCV* и *DTCC*. Это позволит обеим организациям воспользоваться опытом внутреннего рынка для развития услуг на рынке Чили и Латинской Америки и таким образом сократить риски и снизить стоимость услуг.

«В Чили одна из сильнейших в Латинской Америке экономика, а также устойчивый и динамично развивающийся финансовый рынок, — сказал **Уильям Аиметти**, Президент и Генеральный директор *DTCC*. — Мы рады возможности вывести сотрудничество с Центральным депозитарием Чили на новый уровень и будем с удовольствием работать с чилийскими коллегами, чтобы отвечать по потребностям рынков и оказывать поддержку клиентам».

В результате предварительных переговоров были намечены возможные сферы сотрудничества, связанные с операционными рисками и обеспечением непрерывности бизнес-процессов. Например, в данный момент *DCV* располагает несколькими центрами обработки данных в разных районах Сантьяго, однако связь с резервным центром, расположенным в 500 км, в г. Консепсьон, прервалась во время землетрясения в феврале 2010 г. *DCV* и *DTCC* надеются на возможность оптимизации непрерывности бизнес-процессов с учетом опыта *DTCC* в создании резервных центров обработки данных.

Заключение Меморандума последовало за предложением в декабре 2009 г. инвестировать 10% в уставный капитал *DCV* и войти в состав Совета директоров *DCV*. Приняв данное предложение, компания *DTCC* выразила свою заинтересованность в развитии региона и в дальнейшей совместной работе с *DCV*.

DCV и *DTCC* имеют значительную историю сотрудничества. С 2007 г. *DCV* является депонентом дочерней компании *DTCC* — *Depository Trust Company (DTC)*, что открывает клиентам *DCV* дополнительные возможности. Кроме того, *DCV* и *DTCC* являлись одними из учредителей Ассоциации центральных депозитариев Америки (*Americas' Central Securities Depositories Association, ACSDA*), которая была основана более 10 лет назад и выступает организатором форума для обсуждения таких важных вопросов в сфере центральных депозитариев, как обслуживание активов, глобализация рынков, технологические стандарты и управление рисками.

www.dtcc.com ■

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



Борис Кустодиев. Ярмарка в деревне. 1919

Проведение операций по переводу ценных бумаг с контролем расчетов по денежным средствам в рублях и иностранной валюте*



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.

ВАША ФОТОГРАФИЯ НА ОБЛОЖКЕ ДЕПОЗИТАРИУМА—2011

ФОТОКОНКУРС

АРХИТЕКТУРА: ВНИМАНИЕ К ДЕТАЛЯМ



Небоскреб «Крайслер», США

Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр» приглашает вас принять участие в фотоконкурсе

УСЛОВИЯ КОНКУРСА

Требования к участникам

К участию в конкурсе приглашаются все лица, работающие на финансовом рынке.

Требования к фотографиям

- Размер фотографии — не менее 500 Кб, формат — JPEG.
- На конкурс можно присылать только фотографии, снятые лично.

Прием заявок и фотоматериалов на конкурс

Фотографии присылаются на конкурс путем заполнения формы на сайте www.ndc.ru с **11 по 29 октября 2010 г.**

Порядок проведения конкурса

Конкурс проводится в 2 этапа:

1. Голосование на сайте www.ndc.ru — с **12:00 1 ноября по 12:00 11 ноября 2010 г.** Финалисты конкурса будут определены большинством голосов всех посетителей сайта. Голосование анонимное.
2. Подведение итогов конкурса членами жюри — с **12 ноября по 26 ноября 2010 г.** Из 24 фоторабот, набравших максимальное количество баллов при голосовании на сайте, жюри отберет 12 победителей. В состав жюри входят авторы работ, победивших в предыдущем конкурсе «Фонтаны: гармония искусства и технологий», представитель организатора конкурса и редактор журнала «Депозитариум».

Объявление итогов конкурса состоится на сайте www.ndc.ru **29 ноября 2010 г.** Авторы 24 лучших фоторабот получают призы и бесплатную годовую подписку на журнал «Депозитариум» на 2011 г.

12 фоторабот, победивших в конкурсе, украсят обложки журнала «Депозитариум» в 2011 г.

РАЗМЕЩАЙТЕ ФОТОГРАФИИ • ВЫБИРАЙТЕ ПОБЕДИТЕЛЕЙ • WWW.NDC.RU