№ 11 (93) НОЯБРЬ 2010

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

НАЦИОНАЛЬНЫЙ РАСЧЕТНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ
ГРУППА ММВБ

депозитариум

ИНТЕГРАЦИЯ РОССИИ В МИРОВУЮ ИНФРАСТРУКТУРУ ▶ 03

▶07 ИНДЕКС РАЗВИТИЯ МОСКВЫ КАК МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА

▶10 ЛИСТИНГ ГЛОБАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРНЫХ РАСПИСОК НА РЕГУЛИРУЕМОМ РЫНКЕ

▶13 НА ПУТИ К ЦЕНТРАЛЬНОМУ ДЕПОЗИТАРИЮ

СОДЕРЖАНИЕ

АКТУАЛЬНАЯ ТЕМА

3 Российская финансовая инфраструктура на пути к интеграции

Российская финансовая инфраструктура активно развивается на всех уровнях рыночной интеграции. Практические шаги, инициативы, а также основные задачи, на решение которых должны быть направлены усилия участников рынка, обсуждались на форуме Sibos 2010

5 Преобразование Москвы в международный финансовый центр: что для этого требуется

Россия давно поставила цель превратить Москву в международный финансовый центр. Однако ее достижение будет зависеть от того, смогут ли органы власти и российские компании целенаправленно проводить курс на превращение столицы в город с благоприятными условиями для ведения бизнеса

7 «Только политических решений для создания в Москве международного финансового центра недостаточно»

В рамках Плана мероприятий по развитию Москвы как международного финансового центра разработана оценка динамики развития столицы. О значимости для российского рынка международного финансового центра в Москве мы побеседовали с и. о. Председателя Москомзайма Сергеем Пахомовым

Интервью с и. о. Председателя Комитета государственных заимствований города Москвы **Сергеем Пахомовым**

РЫНОК И УСЛУГИ

9 Предупрежден — значит вооружен

Публичное размещение акций (IPO) — это кризис, который компания сама себе создает, при этом не всегда осознавая его последствия. Коммуникации приобретают в кризис особую важность, а, как известно, лучший экспромт — подготовленный

Елена Шуливейстрова
Директор по работе с клиентами *M: Communications*

10 Листинг глобальных депозитарных расписок на регулируемом рынке: опыт работы на Франкфуртской бирже

Низкая ликвидность ценных бумаг компании — важный фактор, ограничивающий потенциал роста капитализации. Грамотным решением может стать переход на более высокий стандарт листинга, предусматривающий повышенные требования к корпоративному управлению и раскрытию информации

Дмитрий Иванов
Директор по связям с инвесторами *IBS Group*

ИСТОРИЯ

13 На пути к центральному депозитарию

История НДЦ насчитывает без малого 14 лет. Сейчас, когда компания сменила свой бренд, самое время вспомнить историю зарождения, становления и развития организации, с которой связана профессиональная биография многих ведущих специалистов рынка ценных бумаг

РАЗВИТИЕ РЫНКА

22 Характер восстановления российской экономики *(окончание)*

Долговой кризис в ряде западноевропейских стран усугубил риски замедления восстановления мировой экономики. Однако влияние кризиса на экономику России, скорее всего, будет ограниченным в связи с гораздо более устойчивой бюджетной и долговой позицией России и ограниченными торговыми и финансовыми связями России со странами, переживающими кризис

Группа специалистов Всемирного банка под руководством **Желько Богетича**

НОВОСТИ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА

28 Регулирование фондового рынка: обзор основных изменений в российском законодательстве

CSD

29 Участники Американской ассоциации центральных депозитариев ценных бумаг: Южная Африка, Тринидад и Тобаго, США

33 **НОВОСТИ НРД**

34 **СОБЫТИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ**

Депозитариум
№ 11 (93) 2010

Редакционная коллегия:
Астанин Э. В. — председатель
Калинин Е. А. — выпускающий редактор
Демушкина Е. С.
Киреева С. А.
Кучукова Т. В.
Медовская И. Л.
Ринк О. Л.
Субботина Г. Б.
Черкасский Б. В.

Небанковская кредитная организация закрытое акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий»
Адрес: 125009, Москва, Средний Кисловский пер., д. 1/13, стр. 8
Телефон: (495) 234-42-80
Факс: (495) 956-09-38
Электронная почта: info@ndc.ru
Интернет: www.nsd.ru; www.isin.ru

Редакция «Депозитариума»
Телефон: (495) 232-05-13
Электронная почта: marketing@ndc.ru
Интернет: www.депозитариум.рф

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

Издатель: ЗАО «Группа «РЦБ»
Адрес: 105082, Москва, ул. Б. Почтовая, 34, стр. 8
Почтовый адрес: 105066, Москва, а/я 170
Электронная почта: info@rcb.ru
Телефон: (495) 785-81-00
Цена договорная
Отпечатано в типографии ООО «Стратим-ПКП»
Тираж 4 000 экз.

Точка зрения редакции не всегда совпадает с точкой зрения авторов публикуемых статей. Ответственность за достоверность информации в рекламных объявлениях несут рекламодатели.
Все права защищены.
Перепечатка — только по согласованию с Небанковской кредитной организацией закрытым акционерным обществом «Национальный расчетный депозитарий» и Группой «РЦБ».

Индекс: 73346. ISSN 0869-6608

Журнал «Рынок ценных бумаг»
№ 11 **ноябрь** 2010

На обложке:
фоторабота «Афины, Греция» Татьяны Барановой (Внешэкономбанк), победившая в фотоконкурсе НДЦ «Фонтаны: гармония искусства и технологий»

совместный проект
Небанковской кредитной организации закрытого акционерного общества «Национальный расчетный депозитарий» и журнала «Рынок ценных бумаг»

РОССИЙСКАЯ ФИНАНСОВАЯ ИНФРАСТРУКТУРА НА ПУТИ К ИНТЕГРАЦИИ

Группа ММВБ представила новые сервисы, направленные на интеграцию России в международный рынок, на крупнейшем мировом финансовом форуме Sibos 2010, который состоялся в Амстердаме 25–29 октября 2010 г. Почти 9000 участников со всего мира собрались на форуме, организованном SWIFT, чтобы обсудить приоритеты и актуальные вопросы развития мировой финансовой индустрии, а также совершенствования ее инфраструктуры.

Сессия «Российская финансовая инфраструктура на пути к интеграции». Слева направо: Саймон Томас, Thomas Murray; Николай Егоров, ЗАО ММВБ; Эдди Астанин, ЗАО НДЦ; Сергей Сухинин, ЗАО РП ММВБ; Сергей Пахомов, Москомзайм; Олег Перестенко, Банк России

На пути создания международного финансового центра в Москве российская финансовая инфраструктура активно развивается на всех уровнях рыночной интеграции как внутри страны, так и на международной арене. Практические шаги, инициативы, а также основные задачи, на решение которых должны быть направлены усилия российских участников рынка, обсуждались на форуме Sibos 2010 в рамках специальной сессии «Российская финансовая инфраструктура на пути к интеграции».

Эдди Астанин
Генеральный директор ЗАО НДЦ

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

Для фондового рынка это означает, что в России будет создана современная конкурентоспособная рыночная инфраструктура, включающая центрального контрагента и центральный депозитарий.

Важным шагом на пути создания центрального депозитария мы рассматриваем объединение ЗАО НДЦ с ЗАО РП ММВБ, входящих в Группу компаний ММВБ, и создание на их базе Национального расчетного депозитария (НРД) с лицензией кредитной организации. В момент создания НРД его собственный капитал превысит 6,5 млрд руб. Это повысит финансовую надежность расчетного депозитария с одновременной возможностью разумного снижения депозитарных тарифов. Кроме того, получат развитие услуги по мультивалютным расчетам по сделкам с ценными бумагами российских и иностранных эмитентов на условиях «поставка против платежа», услуги в области проведения корпоративных действий с этими бумагами, агентские сервисы по управлению обеспечением в сделках с ценными бумагами, услуги в области расчетов по сделкам на валютном рынке на условиях «платеж против платежа», в области расчетов по сделкам с драгоценными металлами и др. Важным направлением строительства НРД является создание эффективной системы корпоративного управления, обеспечивающей баланс интересов акционеров и пользователей услуг НРД.

Олег Перестенко
Заместитель директора Департамента регулирования, управления и мониторинга платежной системы Банка России

В августе 2010 г. Банк России завершил включение в состав участников системы банковских электронных срочных платежей (система БЭСП – система *RTGS* Банка России) всех кредитных организаций (филиалов), имеющих корреспондентские счета в Банке России (более 3 тыс. участников), и планирует дальнейшее расширение использования системы БЭСП за счет концентрации в ней ликвидности участников, внедрения интерфейса с инфраструктурными организациями Группы ММВБ, обеспечения альтернативного доступа в систему БЭСП через *SWIFT*, а также использования нового платежного инструмента, совместимого со стандартами сообщений службы *SWIFT FIN (MT103, MT202)*.

Банк России также нацелен на преобразование функционирующих параллельно системе БЭСП децентрализованных систем внутри- и межрегиональных электронных расчетов в централизованную федеральную компоненту платежной системы Банка России (далее – федеральная компонента), действующую в едином регламенте на основе взаимозачета встречных несрочных и некрупных платежей.

Указанные направления развития платежной системы Банка России обеспечивают условия для создания международного финансового центра в Российской Федерации и соответствуют первому этапу Концепции развития платежной системы Банка России на период до 2015 г.

Реализация первого этапа Концепции (до 2013 г.) позволит банкам – участникам платежной системы Банка России:

- консолидировать свою ликвидность в системе БЭСП (для многофилиальных банков – на едином счете);
- сократить издержки и воспользоваться специализированными сервисами для централизованного проведения срочных (в системе БЭСП, на валовой основе в режиме реального времени) и несрочных (в федеральной компоненте, в пакетном режиме, на основе взаимозачета) платежей в рамках единого регламента;
- привлекать ликвидность в системе БЭСП в режиме реального времени (внутридневное РЕПО с Банком России на основе механизма «поставка против платежа»);
- при осуществлении доступа к сервисам системы БЭСП посредством транспортной системы Банка России обеспечить программную взаимную конвертацию (сквозную обработку) нового платежного инструмента и сообщений службы *SWIFT FIN (MT103, MT202)*;
- воспользоваться системой *SWIFT* в качестве альтернативной возможности для осуществления электронного доступа к сервисам системы БЭСП.

Сергей Сухинин
Председатель Правления ЗАО РП ММВБ

ЗАО РП ММВБ постоянно совершенствует системы электронного документооборота, уделяя особое внимание внедрению технологий непрерывной обработки информации, денежных расчетов в режиме реального времени, а также реализации новых проектов, связанных с проведением трансграничных расчетов. Данная работа направлена на максимальное удовлетворение растущих потребностей участников финансовых рынков, обусловленных, с одной стороны, особенностями российской рыночной инфраструктуры, а с другой – международными стандартами и правилами, применение которых становится все более актуальным в процессе создания в России международного финансового центра.

Активность проведения расчетов на рынках ММВБ через систему БЭСП постоянно увеличивается. В первом полугодии текущего года среднедневной оборот по корреспондентскому счету Расчетной палаты в Банке России с использованием системы БЭСП составил 516 млрд руб. (приблизительно 17,2 млрд долл. США). Доля Расчетной палаты в использовании системы БЭСП российскими кредитными организациями на сегодняшний день составляет 80%.

В текущем году с помощью системы БЭСП на фондовом рынке ММВБ была успешно реализована возможность использования для расчетов между региональными участниками рынка их счетов, открытых в филиалах Расчетной палаты. В настоящий момент в Группе ММВБ ведется работа еще над рядом проектов, в которых задействована система БЭСП. Реализация этих проектов представляет собой последовательные этапы оптимизации системы расчетов ММВБ. На рынке государственных ценных бумаг это возможность использования системы БЭСП в расчетах между региональными РЦ ОРЦБ для завершения расчетов по итогам клиринга. На валютном рынке это исключение механизма расчетной сессии. На внебиржевом рынке это применение системы БЭСП при проведении расчетов по сделкам, заключенным на условиях «поставка против платежа», а также при ломбардном кредитовании региональных участников с использованием их счетов, открытых в филиалах Расчетной палаты.

Новые проекты Группы ММВБ, связанные с трансграничными расчетами, сосредоточены главным образом на обслуживании внебиржевых сделок. В 2009 г. участникам рынка, одновременно являющимся клиентами ЗАО РП ММВБ и ЗАО НДЦ, была предложена услуга по проведению расчетов через *Euroclear Bank S.A./N.V.* по сделкам с еврооблигациями, заключенным на условиях «поставка против платежа». Услуга построена на разделении функций по учету и переводу денежных средств и ценных бумаг между Расчетной палатой и НДЦ соответственно. Продукт пользуется устойчивым спросом у клиентов. В 2009 г. общий объем сделок, рассчитанных по данной схеме, составил эквивалент 649 млн долл. США. В текущем году НДЦ и Расчетная палата также начали предоставлять аналогичный сервис с расчетами через *Clearstream Banking S.A.*

Предстоящее в ближайшее время создание Национального расчетного депозитария на базе двух организаций позволит централизовать операции с денежными средствами и ценными бумагами, что значительно упростит взаимодействие с клиентами и повысит эффективность данных услуг. ■

ПРЕОБРАЗОВАНИЕ МОСКВЫ В МЕЖДУНАРОДНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ ЦЕНТР: ЧТО ДЛЯ ЭТОГО ТРЕБУЕТСЯ

Россия уже давно поставила цель превратить Москву в международный финансовый центр. Однако ее достижение будет зависеть от того, смогут ли органы власти страны и российские компании целенаправленно проводить курс на превращение столицы в город с благоприятными условиями для ведения бизнеса[1].

Сессия «Преобразование Москвы в международный финансовый центр: что для этого требуется». Слева направо: Илкка Салонен, Sertem Partners; Рубен Аганбегян, ЗАО ММВБ; Сергей Пахомов, Москомзайм; Евгений Винокуров, Евразийский банк развития

Ежегодные форумы *SWIFT* считаются крупнейшими в финансовой индустрии — на них собираются топ-менеджеры крупных инвестиционных банков, бирж и центральных депозитариев, финансовых компаний и *IT*-организаций. Из 9000 участников, приехавших на *Sibos 2010*, Россию и СНГ представляли 250 человек. В делегации в том числе были сотрудники Группы ММВБ (биржи, НДЦ, НКЦ и Расчетной палаты ММВБ) и представители Правительства Москвы.

В ходе форума российские участники представили проект создания международного финансового центра в Москве. На сессии «Преобразование Москвы в международный финансовый центр: что для этого требуется», состоявшейся 26 октября, были рассмотрены задачи, которые России необходимо решить для достижения этой цели, — от инвестирования в развитие рыночной инфраструктуры до обеспечения устойчивого развития регуляторной базы финансового сектора.

Сергей Пахомов, и. о. Председателя Комитета государственных заимствований города Москвы, отметил, что город не начинает решение поставленных задач с нуля — речь идет о дальнейшем развитии финансовых услуг, уже предоставляемых на международно приемлемом уровне.

Как прокомментировал **Рубен Аганбегян**, Президент ММВБ, прогресс в этом направлении будет в значительной степени зависеть от развития инфраструктуры финансовых рынков, которая по-прежнему несколько отстает от инфраструктуры более зрелых рынков. Однако, добавил он, это не обязательно плохо или хорошо. Важно, что Правительство сигнализировало о своей приверженности курсу на развитие рынка. Р. Аганбегян также указал на то, что потенциал России очевиден для всех, учитывая, что ММВБ занимает 20-е место среди крупнейших фондовых бирж мира по объему операций, несмотря на существование ограничений, способных отпугнуть иностранных инвесторов. *«Торговля ценными бумагами в Москве ничем не должна отличаться от торговли в Лондоне или Нью-Йорке»*, — подчеркнул он, отметив при этом, что в Москве более сложный процесс проведения расчетов по сделкам, чем на рынках других стран.

Евгений Винокуров, Заместитель начальника Аналитического управления Евразийского банка развития, рассказал о проведенном его компанией исследовании торговли российскими финансовыми инструментами с участием казахстан-

[1] Подготовлено по материалам: *Sibos Issues. SWIFT*. 2010.

ских организаций. Он отметил, что хотя 30% компаний, находящихся в столице Казахстана, желают купить российские ценные бумаги, тем не менее большинство из них, скорее всего, не станет делать это на российских рынках и предпочтет приобрести ценные бумаги в форме депозитарных расписок, которыми можно торговать на рынках в Нью-Йорке и Лондоне.

Хотя поощрение международных инвестиций рассматривается в качестве первоочередной задачи, не следует забывать о стимулировании роста российских компаний. По мнению С. Пахомова, существование правовых и налоговых проблем сдерживало рост крупных российских предприятий — например, добывающих, нефтяных и газовых компаний, а также российских банков. *«Крупный российский бизнес не может получить доступ к необходимому уровню финансовых услуг и капитала в стране,* — сказал он. — *Необходимы дополнительные стимулы для того, чтобы российские компании стремились получить листинг на ММВБ, в том числе переход к полной конвертируемости рубля»*. Однако одного улучшения работы финансового сектора недостаточно для того, чтобы Россия смогла претворить в жизнь свои устремления. Все участники заседания согласились с тем, что развитие Москвы должно идти параллельно с реформированием финансового сектора. Работа по улучшению уже ведется, отметил С. Пахомов, сославшись на план действий Правительства Москвы, направленных на развитие города. Этот план разработан во взаимодействии с местными предприятиями и ставит целью реформирование всех сфер, начиная с налогообложения и бюджета на нужды образования и кончая дальнейшим развитием системы метрополитена и аэропортов Москвы.

Предметом обсуждения также стал имидж России. **Илкка Салонен**, партнер финского инвестиционного банка *Septem Partners*, выступавший в качестве модератора сессии, заметил, что для привлечения в Москву творческой, талантливой молодежи столица России должна завоевать репутацию благоустроенного города.

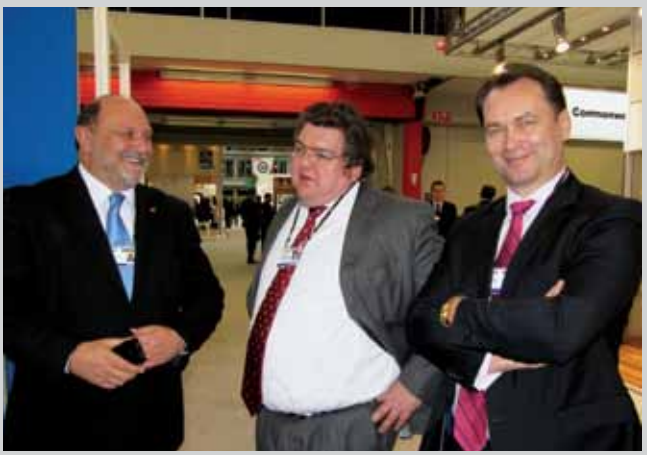
Вместе с тем, отметил С. Пахомов, Москве прежде всего необходимо серьезно перестроить свою образовательную систему. *«В городе слишком много университетов, качество экономического образования в некоторых из них находится на низком уровне. Кроме того, отсутствуют международные стандартные дипломы в этой сфере*, — сказал С. Пахомов. — *Одной из основных проблем является то, что очень немногие люди, имеющие реальный опыт работы в финансовом секторе, преподают в университетах и занимаются наукой»*.

Е. Винокуров добавил, что около половины молодого поколения Москвы стремится получить образование в Лондоне, и подчеркнул необходимость улучшения образовательной системы города. Выступающие отметили, что они хорошо понимают масштабность преобразований, которые предстоит осуществить Москве, и согласились, что пройдет не менее 10–15 лет, прежде чем Москва приобретет статус финансового центра. *«Если Россия сохранит свою решительность и приверженность делу развития Москвы, в конечном счете она обязательно достигнет своих целей»*, — заключил И. Салонен. ■

Участники форума на выставочном стенде Группы ММВБ: Анна Золотова, ЗАО РП ММВБ; Александр Агеев и Денис Свечников, ЗАО ММВБ; Яков Лебедев, ЗАО ФБ ММВБ

Участники встречи региональных ассоциаций центральных депозитариев

Рубен Аганбегян, Алексей Дмитриев, Николай Егоров и Александр Агеев, ЗАО ММВБ



Брюс Лоуренс, HBL Consultancy Services; Рубен Аганбегян, ЗАО ММВБ; Эдди Астанин, ЗАО НДЦ

Интервью с и. о. Председателя Комитета государственных заимствований города Москвы
Сергеем Пахомовым

«ТОЛЬКО ПОЛИТИЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ ДЛЯ СОЗДАНИЯ В МОСКВЕ МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА НЕДОСТАТОЧНО»

В рамках форума Sibos 2010, прошедшего в октябре в Амстердаме, состоялась сессия, посвященная развитию Москвы как международного и национального финансового центра. О значимости для российского рынка международного финансового центра в Москве мы побеседовали с одним из участников данной сессии, и. о. Председателя Комитета государственных заимствований города Москвы Сергеем Пахомовым.

Депозитариум: Сергей Борисович, почему идея создания в России международного финансового центра уже не один год становится основной темой, когда речь заходит о развитии отечественной экономики?

С. П.: Международный финансовый центр в российской столице должен быть создан не только потому, что на то есть политическая воля, но и потому что это объективная потребность российской экономики, стимул для ее дальнейшего развития.

Многие российские компании, по сути, уже стали транснациональными корпорациями, ведут активную международную экспансию, обороты их деятельности составляют десятки миллиардов долларов. Естественно, любая глобальная корпорация нуждается в высоком уровне финансовых услуг. К сожалению, в настоящее время корпорации, подобные Газпрому, Роснефти, ЛУКОЙЛу, не могут получить в России того уровня финансовых услуг, который необходим для их эффективной деятельности.

Поэтому перед нами стоит задача создать условия для того, чтобы первичное размещение акций, привлечение долгового капитала, проведение сделок по слиянию и поглощению осуществлялись в Москве и чтобы за такими услугами не приходилось обращаться в Лондон, Нью-Йорк или другие мировые финансовые центры. Однако необходимо понимать, что эта задача не может быть решена за несколько месяцев или даже лет, и только политических решений для создания международного финансового центра недостаточно.

Депозитариум: С какими еще трудностями поможет справиться превращение Москвы в финансовый центр?

С. П.: Прежде всего это позволит решить проблему ценообразования на российские активы. Нелепо, когда образование цены на российские сырьевые и промышленные активы происходит за границей, на иностранных биржевых площадках.

Капитализация отечественных компаний должна определяться на торговых площадках России, а цена на российские сырьевые ресурсы формироваться на российских сырьевых биржах, в отношении которых сегодня ведется серьезная работа по их развитию. В России созрели объективные предпосылки для успешного решения этой задачи.

Депозитариум: Как бы Вы охарактеризовали конкурентоспособность российского рынка на сегодняшний день? Есть ли у Москвы потенциал стать международным финансовым центром?

С. П.: У Москвы есть все данные для того, чтобы стать международным финансовым центром. По сути, она уже является региональным финансовым центром.

Активно растет объем торгов на российских площадках – на данный момент он составляет более 60% от совокупного объема торгов стран СНГ, Центральной и Восточной Европы. Капитализация российского рынка акций достигла 24 трлн руб. (56% ВВП). По объему ВВП Россия уже занимает 6-е место в мире, хотя и значительно отстает от тройки лидеров – США, Китая и Японии.

ММВБ входит в топ-20 ведущих мировых бирж. Москва является третьим городом в мире по объему бюджетных доходов после Токио и Нью-Йорка.

Российская банковская система хорошо пережила кризис, растет уровень депозитов населения, развивается пенсионная система.

Кризис дал стимул и развитию долгового рынка в рублях, причем как корпоративного, так и федерального и субфедерального. Москва является крупным заемщиком: так, в 2009 г. из общего долга столиц стран Центральной и Восточной Европы на нее приходилось примерно 50%.

Я думаю, что уже в 2012 г. Москва по бюджетным доходам выйдет на докризисный уровень. То есть наши доходы превысят 1,3 трлн руб. На 2011 г. доходы столицы запланированы в объеме примерно 1,2 трлн руб.

Депозитариум: В рамках реализации плана Правительства Москвы по созданию в России международного финансового центра разрабатывается система показателей развития столицы как финансового центра. В чем она заключается?

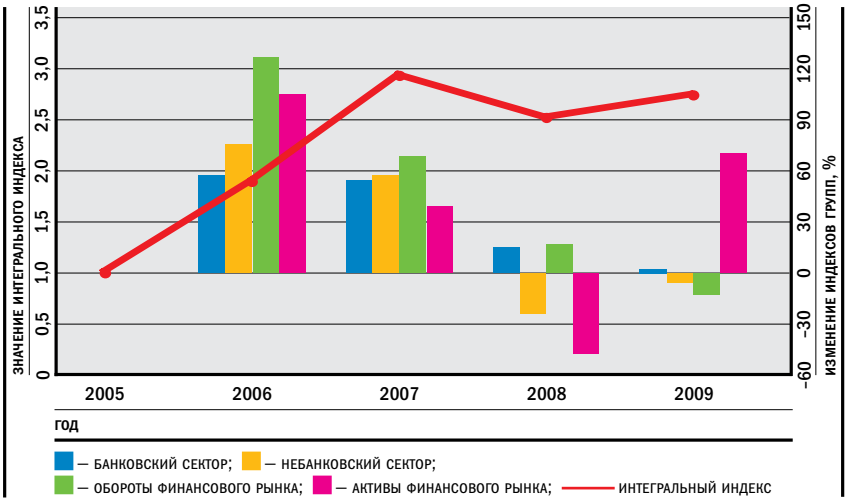
С. П.: Существует очень популярный индекс международных финансовых центров – *Z/Yen*, который делается по заказу Лондонского Сити. Так вот, можно от-

метить интересную тенденцию: когда мы не предпринимали никаких попыток по продвижению Москвы как финансового центра, наш город занимал 45-е место в рейтингах. Но как только началась работа в этом направлении, как только стали приниматься соответствующие законы и программы и, самое главное, как только начали расти обороты рынка и капиталы, рейтинг российской столицы пополз вниз. Сейчас Москва занимает 61–62-е место. Возникает парадокс: город развивается как финансовый и биржевой центр, растет капитализация российских компаний, а снижение продолжается.

Объяснение этому странному факту может быть такое: рейтинги — это своего рода лукавство. Опрашивают экспертов, которые могут иметь субъективное мнение. А ведущие финансовые столицы мира, хоть и сотрудничают друг с другом, являются, безусловно, конкурентами. И Москву начали рассматривать как еще одного возможного конкурента. Ведь если начнут расти объемы торгов на ММВБ, то вначале она обойдет Национальную фондовую биржу Индии, потом фондовую биржу Тайваня, а там недалеко и до *NASDAQ OMX Nordic Exchange* — скандинавского отделения ведущей мировой нью-йоркской биржи *NASDAQ OMX Group*.

В рамках Плана мероприятий по развитию Москвы как международного финансового центра разработана оценка

ИНДЕКС РОСТА МОСКВЫ КАК МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА



динамики развития столицы. Реализуемый подход включает в себя систему индексов. Прежде всего это *индексы условий*. К ним относятся: государственное регулирование (правовая и регулятивная среда, налогообложение, либерализация финансового сектора), бизнес-среда и инфраструктура (человеческий капитал, корпоративное управление, развитие нефинансовой инфраструктуры, конкурентоспособность товаров и услуг), качество жизни и здоровья населения, финансовая стабильность.

Индексы условий оказывают влияние на *индексы уровня развития международного финансового центра*. К последним относятся *индекс роста* и *индекс масштаба*.

Индекс роста международного финансового центра показывает усредненное отношение объемных показателей финансового центра страны разных лет к базовому году, а индекс масштаба — соотношение объемных показателей финансового центра России с другими странами. (Индекс роста Москвы как международного финансового центра представлен на рисунке. — *Ред.*)

Сегодня с уверенностью можно констатировать: Москва способна стать международным финансовым центром, и в настоящее время для этого есть все предпосылки. ■

Елена Шуливейстрова
Директор по работе с клиентами *M: Communications*

ПРЕДУПРЕЖДЕН — ЗНАЧИТ ВООРУЖЕН

Публичное размещение акций (IPO) — это кризис, который компания сама себе создает, при этом не всегда осознавая его последствия. Коммуникации приобретают в кризис особую важность, а, как известно, лучший экспромт — подготовленный.

Надо быть готовыми и к переменам. Масштабы изменений внутри компании и в ее позиционировании в СМИ зависят от того, на каком уровне публичности компания находится к моменту *IPO*: общается ли с прессой, есть ли в компании подготовленные спикеры, что уже известно о деятельности компании, ее стратегии, планах, финансах.

Изменения ждут всех — от рядового сотрудника до акционера, но особенно тех, кто будет выступать от имени компании в публичной сфере. На период подготовки *IPO* и, что особенно важно, после размещения обязанности представлять компанию перед журналистами, аналитиками и инвесторами станут важной частью работы руководства и акционеров, при этом финансовый директор и начальник основного бизнеса окажутся в центре событий. Придется отвечать на очень придирчивые и часто не самые лицеприятные вопросы, объяснять причины решений и действий значительных сроков давности, обсуждать такие темы, о которых давно и с облегчением забыли. Чтобы выйти из такого общения с честью, нужно не только знать компанию от «а» до «я», но и иметь навык публичных выступлений и общения с прессой. Мало иметь образцовый бизнес — необходимо еще уметь интересно и понятно рассказывать о нем.

Каждое решение, каким бы далеким оно ни казалось от рынков капитала — например, недостаточно оперативное решение производственного вопроса или увольнение профсоюзного деятеля, — может просочиться в прессу и наделать ненужного шума. Поэтому подготовка к *IPO* станет своеобразным тестом на эффективность: насколько правильно и тщательно каждый руководитель и сотрудник оценивает ситуацию и смотрит ли на свои решения через призму возможных последствий для публичной репутации компании.

Мало иметь образцовый бизнес — необходимо еще уметь интересно и понятно рассказывать о нем.

Во время *IPO*-проекта компания становится не только наиболее уязвимой, но еще и крайне ограниченной в своих возможностях общения с внешним миром целым набором строгих правил, а ведь именно сейчас компания должна выгодно смотреться в сравнении другими игроками в отрасли, в регионе, в стране и в мире. Правильное позиционирование становится важным фактором определения стоимости компании. А ведь помимо основных обязанностей, на менеджмент ложится тяжелое бремя и подробного аудита всей деятельности бизнеса, и участия во встречах с инвесторами и аналитиками. Конкуренты не дремлют и готовы нанести удар публично, а ваши руки заняты и/или связаны.

Это становится трижды правдой, когда журналист, особенно регионального издания, получает от редакции задание написать о компании, которая, по слухам, выходит на *IPO*, каждый день. Ситуация осложняется еще и тем, что иногда такой журналист знает о компании много такого, о чем она предпочла бы умолчать. И если вовремя не направить энергию такого журналиста на мирные цели, то компании предстоит еще и публичный аудит, который, как показывает опыт, будет основан на обрывках фактов и мнениях «доброжелателей». Но все же большинство ошибок в СМИ возникает без злого умысла — из-за отсутствия более полной информации.

К выходу компании на биржу нельзя относиться просто как к еще одному проекту по привлечению финансирования. Новый публичный статус принесет и новые обязанности, которые в первую очередь касаются уровня открытости компании: залог успеха — правильно выстроенная, отлаженная и бесперебойно функционирующая система коммуникаций. Система не рождается за час — это месяцы кропотливой работы, налаживания хороших рабочих отношений с журналистами, навык публичных выступлений, который приходит с опытом. И от компании зависит, в какой коммуникационной форме она встретит кризис под названием *IPO*. ■

Дмитрий Иванов
Директор по связям с инвесторами *IBS Group*

ЛИСТИНГ ГЛОБАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРНЫХ РАСПИСОК НА РЕГУЛИРУЕМОМ РЫНКЕ: ОПЫТ РАБОТЫ НА ФРАНКФУРТСКОЙ БИРЖЕ

Низкая ликвидность ценных бумаг компании — важный фактор, ограничивающий потенциал роста капитализации. Значительное количество инвесторов предпочитают не инвестировать в такие компании, поскольку затрудненный «выход» из бумаги влечет за собой дополнительный риск. Аналитики, в свою очередь, учитывают этот риск в моделях, закладывая дисконт за отсутствие ликвидности, влияющий на прогнозные цены, а также приводящий к удорожанию стоимости капитала, что негативно сказывается на интересе инвесторов. Казалось бы, замкнутый круг и типичная ситуация для компаний небольшой капитализации.

В БОРЬБЕ ЗА ЛИКВИДНОСТЬ

Самым простым решением данного вопроса было бы предложение дополнительных акций. Но что делать в ситуации, когда компании не требуются средства и никто из собственников не планирует выход? В этом случае грамотным решением может стать переход на более высокий стандарт листинга, предусматривающий повышенные требования к корпоративному управлению и раскрытию информации.

В похожей ситуации оказалась и *IBS Group*, депозитарные расписки которой в феврале 2007 г. прошли процедуру листинга в сегменте открытого рынка Франкфуртской фондовой биржи *(Frankfurter Wertpapierbörse, FWB)*. По своим требованиям сегмент примерно соответствует *AIM* Лондонской фондовой биржи и предназначен главным образом для листинга небольших компаний, вторичного листинга либо листинга бумаг, прошедших частное размещение.

С этого момента невысокая биржевая ликвидность стала самым популярным критическим замечанием со стороны институциональных инвесторов. И не столько из-за отсутствия ликвидности как таковой, сколько из-за того, что большая часть оборота по-прежнему проходила на внебиржевом рынке и была не видна большинству инвесторов. Биржевые сделки были разовыми, тогда как внебиржевые торги превышали их в десятки раз.

Поэтому задача повышения ликвидности и перевода существующей ликвидности с внебиржевого рынка на биржевую площадку стала основной для дирекции по связям с инвесторами.

Существует еще несколько косвенных факторов, негативно влияющих на ликвидность:

- высокая концентрация бумаг в свободном обращении в руках нескольких фондов;
- характерная для небольших компаний ограниченная известность среди инвесторов;
- недостаточное аналитическое покрытие.

Для устранения данных факторов велась целенаправленная работа. Компания также привлекла корпоративного брокера и обеспечила котировки своих депозитарных расписок в системе электронных торгов Франкфуртской фондовой биржи — *XETRA*. Заметного результата эти действия не принесли, за исключением того, что биржевые торги полностью переместились в электронную систему — «стакан» стал выглядеть наполненным, и спред котировок составлял не более 1,5%.

Основным ограничителем являлся листинг в сегменте открытого рынка. Поскольку для выхода на данный сегмент не требуется подготовка и публикация проспекта эмиссии, регулятор фондового рынка устанавливает жесткие рамки для коммуникации с инвесторами. Если компания не опубликовала проспект эмиссии, любые открытые коммуникации с инвесторами или публикация информации о ценных бумагах компании могут быть рассмотрены как публичное предложение акций, что строго запрещено при отсутствии проспекта эмиссии и наказывается крупными штрафами. Именно это стало причиной принятия принципиального решения о повышении стандарта листинга (котировального списка).

В случае листинга на любой крупной международной бирже повышение уровня листинга будет иметь схожие последствия. *IBS Group* было принято решение остаться на Франкфуртской фондовой бирже и провести апгрейд до уровня *General Standard* (основной стандарт) регулируемого рынка биржи. Кроме *General Standard*, в регулируемом сегменте рынка есть еще *Prime Standard* (премиальный стандарт). Основное его отличие — в более строгих требованиях к раскрытию информации, о чем подробнее будет сказано ниже.

Решение провести апгрейд было продиктовано следующими соображениями:

• Выход на более высокий сегмент расширит потенциальный спрос на бумаги со стороны фондов, которые установили или имеют регулятивные ограничения на торговлю бумагами, не прошедшими процедуру листинга с проспектом эмиссии.

• Частные инвесторы из Европы получат возможность без ограничений совершать сделки с бумагами компании.

• Снимаются все ограничения на публичные коммуникации с инвесторами.

• Компания получает более запоминающийся биржевой тикер (в нашем случае *IBSG* вместо *ZY71*).

• Ценные бумаги компании войдут в расчет индексов фондовой биржи, что привлечет внимание инвесторов, ориентирующих свои стратегии на динамику индексов.

• Важно то, что организация торгов на регулируемом рынке принципиально иная: совершая сделки на нерегулируемом рынке, брокеры имеют возможность «видеть», кто является их контрагентом. Зачастую здесь интересы брокера идут вразрез с интересами эмитента. Если у брокера есть выбор совершить сделку на бирже или на внебиржевом рынке, в большинстве случаев он предпочтет второе, поскольку комиссия за внебиржевую операцию выше, чем за биржевую сделку. Листинг на регулируемом рынке позволяет избежать такой ситуации, поскольку рынок является непрозрачным для брокеров. Фактически обе стороны торгуют с клиринговой компанией, а не друг с другом, что в конечном счете вынуждает искать контрагента на бирже, а не на внебиржевом рынке.

Другими словами, повышение стандарта листинга не только значительно расширяет аудиторию потенциальных инвесторов, но и способствует постепенному «перетеканию» внебиржевых объемов торгов на биржу, что благоприятно отражается на биржевой ликвидности.

ТРЕБОВАНИЯ К РАСКРЫТИЮ ИНФОРМАЦИИ

General Standard

Листинг на *General Standard* накладывает на эмитента требования к раскрытию информации и принятию определенных обязательств *(post-listing obligations)*. К ним относятся:

• Публикация аудированной годовой финансовой отчетности не более чем через 4 месяца после окончания отчетного периода. Для эмитентов из стран, не входящих в Евросоюз, возможны исключения или продление срока, но установление исключений полностью зависит от регулирующего органа *(BaFin)*.

• Публикация полугодовой неаудированной отчетности не требуется при листинге депозитарных расписок (для акций установлен срок в 2 месяца и обязательная публикация прогнозов). Для компаний-нерезидентов Германии допускается публикация отчетности на английском языке.

• Обязательное раскрытие информации, способной оказать существенное влияние на стоимость бумаг. До публичного раскрытия информации эмитент обязан извещать управляющий совет биржи и регулятора о готовящемся объявлении.

Повышение стандарта листинга не только значительно расширяет аудиторию потенциальных инвесторов, но и способствует постепенному «перетеканию» внебиржевых объемов торгов на биржу, что благоприятно отражается на биржевой ликвидности.

• Соблюдение запрета на торговлю с использованием инсайдерской информации и запрета на операции манипулирования рынком.

• Менеджмент эмитента и их аффилированные лица (включая членов семьи) обязаны сообщать о любых сделках с ценными бумагами эмитента (в том числе производными) на сумму свыше 5 тыс. евро в год самому эмитенту и регулятору рынка в течение 5 дней с момента совершения сделки. Для депозитарных расписок возможны исключения вплоть до отмены требования раскрытия.

• Обязательная публикация документа, содержащего всю информацию (или ссылки на нее), опубликованную или публично раскрытую иным способом за последние 12 месяцев.

Prime Standard

Выбор более высокого стандарта — *Prime Standard* — накладывает дополнительные требования к раскрытию информации. Помимо публикации аудированной годовой финансовой отчетности, эмитент обязан публиковать полугодовую и квартальную неаудированную отчетность не позднее чем через 3 месяца после даты окончания квартала (для эмитентов из стран Евросоюза этот срок составляет 2 месяца). Кроме того, в состав требований входят:

• Обязательное проведение хотя бы одной конференции для аналитиков в год. Допускается просто участие в ежегодном германском экономическом форуме.

• Обязательное наличие календаря корпоративных событий, публикация его в Интернете и распространение через систему раскрытия информации Франкфуртской фондовой биржи. Календарь должен содержать даты проведения собраний акционеров, советов директоров, заседаний наблюдательных советов, даты объявлений финансовых результатов, встреч с аналитиками, конференций для инвесторов и т. п.

ДОПУСК К ТОРГАМ

По набору мероприятий процесс повышения стандарта листинга совпадает с подготовкой к первичному размещению бумаг. Единственное отличие в нашем случае: не было книги заявок, так как компания не размещала ценные бумаги. При желании это можно сделать. Более того, в проспекте эмиссии компания должна заявить о «техническом» предложении ценных бумаг, даже если не собирается размещать новые бумаги. Если компания выпускает проспект эмиссии, считается, что сделано публичное предложение о приобретении бумаг, и с момента регистрации документа регулятором снимаются ограничения на приобретение ценных бумаг определенными группами инвесторов.

Еще один важный момент: чтобы получить возможность готовить проспект на английском языке, предложение акций должно быть международным. Для этого достаточно сделать предложение еще в одной стране, помимо Германии. Даже если это будет Австрия, вы все равно получаете право готовить документ на английском языке.

СПРАВКА О КОМПАНИИ

Группа *IBS* — лидер российского рынка информационных технологий. В состав Группы входят компании *IBS IT Services* (сегмент ИТ-услуг) и *Luxoft* (сегмент разработки программного обеспечения). Штаб-квартира *IBS Group* находится в России. Группа ведет свой бизнес в России, Украине, Белоруссии, Великобритании, Германии, Швейцарии, Румынии, Польше, США, Канаде, Вьетнаме и Сингапуре. Численность персонала составляет более 6,5 тыс. человек. Выручка за 2009 финансовый год по стандартам *US GAAP* составила 505 млн долл.

Акции Группы обращаются на Франкфуртской фондовой бирже в форме *GDR* — глобальных депозитарных расписок. Международным институциональным инвесторам принадлежит 34% акционерного капитала. Остальная часть контролируется основателями и менеджментом Группы.

Головная компания холдинга зарегистрирована под юрисдикцией острова Мэн, что затрудняет листинг ценных бумаг компании на российских биржах.

В принципе отсутствие размещения позволяет немного сэкономить на расходах по сделке, так как не требуется привлечения крупных банков-андеррайтеров. Можно воспользоваться услугами небольшого инвестиционного банка, поскольку его роль будет ограничена общим координированием сделки, подписанием и подачей документов регулятору и позднее на биржу. С другой стороны, у компании нет никаких поступлений от сделки, и все расходы по проведению юридической и финансовой проверки, аудита, получению различных юридических заключений и писем комфорта придется покрывать из собственных средств.

Средний срок подготовки проспекта эмиссии составляет от 3 до 3,5 месяца. Параллельно проводятся полная юридическая проверка деятельности компании и аудит финансовой отчетности. Европейская директива, регламентирующая содержание проспекта эмиссии, предусматривает, что документ должен содержать полную аудированную финансовую отчетность за 3 последних завершенных финансовых года, подготовленную по международным стандартам отчетности *(IFRS)*. При этом срок отчетности за последний завершенный финансовый год не должен превышать 9 месяцев. Если это требование не выполнено, необходимо будет подготовить и включить в документ промежуточную отчетность. Эмитентам из стран, не входящих в Евросоюз, позволяется использовать эквивалентные финансовые стандарты отчетности — например, *US GAAP*.

Когда предварительный вариант документа готов, он передается регулятору. Дальнейший процесс в Германии происходит следующим образом: после получения заявления регулятору требуется 20 рабочих дней на его рассмотрение и анализ проспекта эмиссии, после чего он выносит рекомендации для доработки документа и внесения изменений. После внесения изменений проспект эмиссии подается во второй раз и т. д. Установленный законом срок в 20 рабочих дней на рассмотрение документа при каждой итерации начинает отсчитываться заново. Но, как правило, каждая последующая итерация занимает значительно меньше времени. На практике процесс занимает около полутора месяцев и включает рассмотрение 3–4 предварительных драфтов и финального документа. После утверждения проспекта эмиссии регулятором биржа осуществляет включение акций в соответствующий сегмент рынка и допуск к торгам. Все процедуры биржи занимают около 5 дней. Если подать заявление заранее, то допуск к торгам происходит через 2 рабочих дня после утверждения проспекта эмиссии регулятором.

РЕЗУЛЬТАТЫ

Проспект эмиссии был утвержден регулятором 5 ноября 2010 г. Через 2 рабочих дня, 9 ноября, бумаги *IBS Group* начали торговаться на регулируемом рынке Франкфуртской фондовой биржи. Сделка стала первым в истории Франкфуртской фондовой биржи листингом глобальных депозитарных расписок на регулируемом рынке и привлекла огромное внимание прессы. За две недели, прошедшие с момента начала торгов, биржевая ликвидность выросла более чем в 3 раза по сравнению с предыдущими периодами. Среднедневные обороты достигли 100 тыс. евро. Цена расписок выросла на 20%.

В настоящий момент также сохраняются высокие внебиржевые обороты, но теперь их объем лишь в 5 раз выше биржевых. Некоторое время еще потребуется для «перетекания» всех оборотов на биржу. ■

НОВОСТИ НРД

НРД и ОАО «Агентство «РНР» переходят на безбумажный документооборот

Национальный расчетный депозитарий (НРД) и специализированный регистратор Открытое акционерное общество «Агентство «Региональный независимый регистратор» (ОАО «Агентство «РНР»), успешно завершив опытную эксплуатацию, приступили к обмену электронными документами в процессе информационного взаимодействия без использования бумажных документов. Применение технологии электронного документооборота позволяет сократить сроки проведения операций в реестрах, снизить вероятность ошибок и риски мошеннических действий, повысить оперативность составления и обработки списков владельцев ценных бумаг при проведении корпоративных действий, а также обеспечить более надежную защиту конфиденциальной информации в процессе информационного обмена между двумя организациями.

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

НА ПУТИ К ЦЕНТРАЛЬНОМУ ДЕПОЗИТАРИЮ

История Национального депозитарного центра (НДЦ) насчитывает без малого 14 лет. В ноябре этого года в результате реорганизации НДЦ путем присоединения к РП ММВБ создана новая компания — Небанковская кредитная организация закрытое акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий». Сейчас, когда Национальный депозитарный центр сменил свой бренд, самое время вспомнить историю зарождения, становления и развития компании, с которой связана профессиональная биография многих ведущих специалистов рынка ценных бумаг. Эта публикация посвящена двум людям, внесшим бесценный вклад в создание Национального депозитарного центра, — Андрею Козлову, Председателю Совета директоров НДЦ, и Галине Стародубцевой, первому директору НДЦ. Предлагаем вашему вниманию воспоминания ведущих профессионалов фондового рынка, рассказы которых воссоздают историю становления Национального депозитарного центра и являются напоминанием о людях, сыгравших важную роль в его появлении и развитии[1].

Андрей Козлов
2005–2006 — Председатель Совета директоров НДЦ

ММВБ росла как единая структура. Постепенно разные функции стали оформляться в отдельные институты. Вначале в 1996 г. отделилась Расчетная палата, в январе 1997-го появился Национальный депозитарный центр, наконец, в 2006 г. отделилась Клиринговая палата.

В 1995 г. на ММВБ произошла техническая смена платформы, была внедрена новая система денежных расчетов, которая позволила к торгам присоединить регионы. Появилась необходимость создания отдельного депозитария для обслуживания ММВБ.

К этому времени фактически депозитарный опыт был только во Внешторгбанке и Внешэкономбанке, обслуживающих внешние займы еще СССР.

10 мая 1995 г. появилось письмо Центрального банка № 167 «О депозитарных операциях коммерческих банков». Это был первый документ в данной области. Касался он в первую очередь обслуживания государственных ценных бумаг. Планировали мы открыть этот рынок и для независимых депозитариев, в том числе и небанковских. После их регистрации в Центральном банке. Для этого готовилась соответствующая инструкция. И уж точно мы не хотели видеть инфраструктурную сеть России, обслуживаемую и контролируемую иностранцами. Поэтому постоянно заявляли от имени Центрального банка, что будем поощрять и поддерживать российские депозитарные компании, хотя и не будем при этом чинить препятствий западным организациям.

Мы планировали, что все банки должны единообразно подходить к созданию своих депозитариев, в первую очередь в технике учета и расчетов. Этому и было посвящено Положение[2]. В 1997 г. этот документ лег в основу планов-счетов, действующих до сих пор.

В спорах, какую модель развития рынка ценных бумаг следует принимать России — англо-саксонскую или европейскую, — я всегда отвечал: *«Я считаю себя приверженцем одной модели — российской!»*

Александр Потемкин
2003–2008 — Президент ММВБ

18 сентября 1996 г. произошло следующее историческое событие. Биржевой совет ММВБ на Зубовском бульваре принял

[1] Подготовлено по материалам кн.: *Кротов Н. И., Никульшин О. В.* История российского фондового рынка: депозитарии и регистраторы: В 2 кн. М.: АНО «Экономическая летопись», 2007. Редакция журнала благодарит Николая Кротова за предоставленные материалы.

[2] Инструкция ЦБ РФ от 25.07.1996 № 44 «Правила ведения учета депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации».

1997 год. Учредительное собрание НДЦ: Галина Стародубцева, Андрей Козлов, Александр Захаров

решение о создании Национального депозитарного центра. Этот день, с моей точки зрения, и есть истинный день рождения НДЦ.

На Совете присутствовали Андрей Козлов (не входивший в Совет), специалисты, разбирающиеся в депозитарном деле, в том числе президент ПАРТАДа Галина Стародубцева, предложенная на должность генерального директора нового депозитария.

Галину в Центральный банк привел Александр Захаров (по рекомендации Козлова), мы с ней встретились, поговорили. Мне она сразу показалась интересным человеком. Какая-то необычная. Я подумал: откуда Андрей таких людей берет! Хрупкая, похожая на мальчика, но при этом очень женственная. В то же время удивительно энергичная и обладающая живым, нестандартным мышлением. С такими людьми можно реализовать любой проект, правда, можно и дров наломать. Но по крайней мере работать с ней всегда было нескучно!

До встречи с Галиной я был уверен, что на директора НДЦ надо брать банковского специалиста, но чутье Андрея Козлова и его знание людей из брокерского сообщества не подвели.

Здесь следует отметить, что в то время депозитарием по госбумагам с юридической точки зрения был Центральный банк, а с технической — ММВБ.

На том историческом заседании Биржевого совета выступил Андрей и сказал: *«Пора разделить отдельные виды деятельности биржи по специализированным организациям!»* Далее он высказал мысль, за которую ухватились представители банков, участвующие в собрании: *«Центральному банку также следует выделить депозитарий из своей внутренней деятельности»*. Я сразу и не понял — будет депозитарий подразделением Центрального банка или ММВБ. Банкиры, с их коммерческим подходом, сразу заявили: *«Отлично. Все понятно: создаем депозитарий как 100%-ную дочку ММВБ!»* И тут Козлов воспротивился, пояснив, что его неправильно поняли, и Центральный банк, конечно, хотел бы в проекте участвовать тоже. Причем и взносы, и места в руководстве должны делиться пополам.

Александр Захаров, торгуясь, предложил оставить за биржей 51%, а Центральному банку дать 49%. Что и было закреплено решением Совета.

Важным предложением Андрея было сохранить открытые двери для кастодиальных депозитариев. Тогда его не поддержали, посчитав предложение преждевременным. Козлов и в дальнейшем не менял своей точки зрения по этому вопросу.

Стародубцева в своем выступлении отметила необходимость укрепления технической базы будущего депозитария — в частности, создания удаленных депозитарных мест. То есть она понимала важность технологического лидерства НДЦ. Тогда же она сказала о том, что надо отработать вопрос об электронной подписи — ключевой вопрос для будущего развития депозитария как электронного хранилища ценных бумаг.

Отдельного рассказа требует история с названием депозитария. Захаров предложил «Московская депозитарная компания», по аналогии с биржей. Я считал, что его следует назвать еще проще — «Депозитарий ММВБ», практически так, как мы назвали другие отделившиеся структуры — Расчетную, а позже Клиринговую палаты. Тем более хотелось, чтобы на его раскрутку играл уже хорошо известный бренд биржи. И вдруг Андрей Козлов, буквально за несколько дней до проведения учредительного собрания, на Биржевом совете предлагает нынешнее название — «Национальный депозитарный центр» (НДЦ). В то время мы уже даже черту подвели под этой дискуссией. Надо признать, говорящее название! С ним сразу согласились. Так мы впервые отошли от своего бренда, заявив о претензиях на всероссийское значение депозитария. Безусловно, Козлов уже тогда делал ставку на создание центрального депозитария на базе НДЦ.

В первые годы функционирования НДЦ еще не было понятно, где проводить демаркационную линию — рамки самостоятельности НДЦ. Следовало договориться на более высоком уровне, насколько серьезно мы занимаемся «разведением», как говорил Андрей, этой специфической деятельности в отдельную организацию. Я до осени 1997 г. был ближе к позиции Александра Захарова (который считал, что НДЦ должно быть подразделением ММВБ на правах юридического лица. — *Ред.*). Но в октябре того же года мы с Козловым полетели в командировку в Мексику, где имели много времени для обсуждения. В итоге я принял его доводы.

Но для меня важнее оказались кулуарные обсуждения с Козловым стратегии развития нашей группы, совместное выяснение, что же все-таки мы создаем. Именно тогда я ясно понял замысел Андрея. НДЦ — это не только расчетный депозитарий ММВБ. Это базовая организация для создания центрального депозитария!

Нельзя не упомянуть и о взаимоотношениях между НДЦ и Депозитарно-Клиринговой Компанией (ДКК). Эти отношения можно охарактеризовать термином «тактическая дружба» — например, когда надо было совместно отреагировать на какое-то неадекватное решение исполнительных органов или провести общую пресс-конференцию. Позже, в 1999 г., организовали технологический «мост» между нашими компаниями для взаимной торговли на биржах. Но отношения, тем не менее, между нами всегда оставались настороженными, как между потенциальными конкурентами.

Константин Корищенко
2008–2010 — Президент ММВБ

Важное, хотя внешне незаметное событие произошло в конце 1995 г. в Стокгольме. Мы ездили туда с Андреем Козловым

и Николаем Егоровым знакомиться с работой шведского центрального депозитария *(VPC)*. У нас зашел спор на какую-то тему, в результате которого мы нарисовали на салфетке перспективную конструкцию инфраструктуры рынка ГКО. Наверху внешне простой схемы в виде звезды была торговая система, посредине — клиринговая организация, от нее отходила расчетная организация и депозитарий. По этому пути мы все 10 лет и шли.

Из ММВБ мы вскоре вывели расчетную часть, еще тогда включающую клиринг и депозитарную часть. Потом расчетные центры отделились, а в 1997 г. был выделен депозитарий в виде НДЦ. И только сейчас появилась самостоятельная клиринговая организация. Так нарисованная на салфетке в 1995 г. конструкция обрела реальность.

Времени на внедрение изменений было мало, но из-за того, что рынок ГКО уже тогда играл важную роль, период 1995–1996 гг. был потрачен на развитие технической инфраструктуры и на различные баталии по моделям фондового рынка (тогда появился Закон «О рынке ценных бумаг» и целый ряд связанных с ним постановлений и других законодательных актов). Много времени отнимали известные споры между ФКЦБ и Центральным банком. 1996 г. к тому же был годом выборов, и тогда, конечно, тоже было не до изменения инфраструктуры — актуальнее был вопрос о доступе нерезидентов на наш фондовый рынок, о привлечении в него денег. Так действия, связанные с изменением инфраструктуры, были отодвинуты на более поздний период.

Я в то время уже больше занимался вопросами размещения ценных бумаг и торговлей. Поэтому моя роль в становлении Национального депозитарного центра не столь важная, хотя я и был в январе 1997 г. в числе первых учредителей НДЦ.

Вот Андрея Андреевича Козлова можно без натяжки назвать отцом депозитарного дела в России. Он всегда был сильно заинтересован в его развитии и был главным вдохновителем и двигателем этого процесса. Кстати, уже при открытии подразумевалось, что НДЦ будет заниматься не только государственными ценными бумагами. Круг его работ будет более широкий. И более того, он был нашим «ответом Чемберлену», потому что уже тогда позиционировался как кандидат на роль центрального депозитария.

Белла Златкис
2005–2010 — член Совета директоров НДЦ

Андрей Козлов был очень деятельным человеком. Взять хотя бы историю с дискуссией о необходимости создания центрального депозитария. В недрах Центробанка в середине 90-х годов появилось шутливое наименование «Госдеп». За этой шуткой пряталось желание создать ЦД «под государственной крышей», вернее, центробанковской. Я была против такой постановки вопроса. Так как считаю до сих пор: ключевым вопросом является не принадлежность ЦД, а его «центральность». Это единое место хранения необходимой информации. Все понимали, что надо действовать, с реестрами было много путаницы, часто сложно было сказать, кому какая доля в компании принадлежит, на наши головы свалилось рейдерство. Дискутировали много, но никто, кроме Козлова, не сделал ничего для создания этого ЦД. А он шел последовательно к своей цели. Шел эмпирическим путем создания конкретной структуры. Даже я не сразу это поняла! На базе своего детища — Национального депозитарного центра. С невероятным упрямством шел вперед: увеличивал капитализацию, усовершенствовал техническую платформу, тщательно подбирал людей. Оставалось чуть-чуть…

Его успешность в решении этого вопроса заставила меня сильно изменить свое мнение. Я считаю, что оптимальным для России будет создание центрального депозитария на базе НДЦ. Так он теперь опережает остальные. Хотя я и не исключаю схему объединения в ЦД двух или нескольких расчетных депозитариев.

Михаил Лауфер
2000–2002 — Директор НДЦ

Одна из самых больших проблем молодого российского фондового рынка заключалась в несовершенстве и фрагментарности правовой базы. Эта проблема оказалась весьма существенной при организации биржевого обращения корпоративных ценных бумаг — акций и облигаций.

И именно в тот период по вполне понятным причинам перед нами впервые всерьез встал вопрос об организации депозитарного обслуживания как самостоятельного бизнеса на рынке ценных бумаг.

Для депозитарного учета государственных облигаций в то время на ММВБ использовалась компьютерная программа. Она была проста, но свои функции выполняла исправно. Но для депозитарного обслуживания акций этого уже было недостаточно, поскольку акции как долевые инструменты требовали от депозитария поддержки корпоративных действий и создания технологии его взаимодействия с регистраторами, количество которых на тот момент исчислялось сотнями.

В рамках этой задачи ММВБ и приступила к созданию Национального депозитарного центра.

На начальном этапе по технологическим причинам нашим расчетным депозитарием по акциям стал не НДЦ, а ОНЭКСИМ Банк.

Около года ушло на превращение НДЦ в полноценный расчетный депозитарий, и уже весной 1998 г. ММВБ начала передачу ему своих депозитарных функций.

В ноябре 2000 г. первый директор и создатель НДЦ Галина Стародубцева приняла решение покинуть депозитарий. Вскоре после этого на должность директора НДЦ назначили меня.

Хотелось бы особо отметить ту выдающуюся роль, которую Галина Стародубцева сыграла не только в создании НДЦ, но и в развитии российского депозитарного бизнеса в целом. Она построила успешно работающий депозитарий, и следующей задачей для нее стало создание Национального доверительного центра, которому предстояло внедрить в России электронный документооборот и электронную подпись. К несчастью, судьба распорядилась иначе, и проект остался незавершенным.

Время, однако, шло вперед. То, что несколько лет назад было лишь проектом, стало действительностью, а перед НДЦ открывались новые задачи.

Хотя последствия дефолта 1998 г. были уже преодолены, эйфории ранних лет развития рынка ни у кого уже не было. Мы стояли перед суровой действительностью: жить надо в условиях жесткой конъюнктуры. Организация должна быть безубыточной и сама зарабатывать на свое развитие.

1997 год. Делегация НДЦ в Euroclear: Михаил Матин, Екатерина Демушкина, Борис Черкасский, Сергей Кобзев, Галина Стародубцева, Павел Фатеев

Понятно, что переход на режим самоокупаемости привнес ощутимые изменения в работу НДЦ. Некоторым это не понравилось, но в целом коллектив с пониманием и поддержкой отнесся к изменению рабочего климата. Благодаря усилиям коллектива, НДЦ уже к 2001 г. стал полностью самоокупаемой организацией.

Несмотря на режим экономии, мы прекрасно понимали, что только непрерывное технологическое совершенствование позволит НДЦ уверенно сохранять свою нишу на рынке. Мы также понимали, что монопольное положение депозитария по госбумагам — это не панацея и ситуация может измениться в любой момент, что рынок акций и корпоративных облигаций растет бурными темпами и будущее за ним.

Благодаря тому что нам удалось дополнительно привлечь в НДЦ лучших на тот момент специалистов депозитарного дела, мы не только поддерживали существовавшие ранее проекты, но и работали над развитием новых услуг. Получило развитие программное обеспечение, совершенствовались технологии электронного документооборота. Был реализован проект депозитарного обслуживания биржевого *IPO*. НДЦ подключился к системе расчетов *SWIFT*, стал российским национальным нумерующим агентством по присвоению международных идентификационных кодов ценных бумаг (кодов *ISIN*).

Алексей Рыбников
2002–2004 — Директор НДЦ

Лето — осень 2002 г. В сообществе вновь возникают разговоры о необходимости создания в России центрального депозитария. Но, несмотря на огромную заинтересованность со стороны всех участников рынка, идея оказалась не так проста в исполнении. На этом фоне Андрей Козлов и позвал меня работать в НП «Национальный депозитарный центр» (НДЦ). Позвал поработать, наконец, «на благо России», а не иностранцев. Моей основной задачей на должности директора НДЦ стало продвижение проекта по созданию центрального депозитария. Я, конечно же, согласился, поскольку счел эту задачу для себя чрезвычайно интересной.

Первая задача, которая перед нами стояла, — это формирование команды, которая была бы способна быстро осваивать реалии текущего дня и, отталкиваясь от достигнутого, двигаться вперед. На создание грамотной команды ушло примерно полгода. За этот срок удалось привлечь в компанию небольшую по числу, но очень квалифицированную группу людей. Образовался костяк команды, которая занималась не только текущими делами, но и непосредственно продвижением проекта.

Вторая задача по проекту — определить дальнейшие действия. Была в свое время точка зрения, предполагавшая, что надо сесть и с нуля нарисовать бизнес-процессы центрального депозитария. Мы же считали, что исходить надо из того, что реально существует уже сейчас. Поэтому на все проекты, которые мы начинали реализовывать, мы смотрели не только с точки зрения немедленной отдачи, но и с точки зрения будущего центрального депозитария. Что тот или иной конкретный проект даст ему. Поэтому, например, мы в свое время уделяли большое внимание организации электронного документооборота с реестрами. Мы с коллегами исходили не только из того, что этот проект важен и нужен сам по себе, но это была еще и важная стратегическая задача. Ведь будущий центральный депозитарий просто обязан уметь быстро и эффективно работать с реестрами.

Практически сразу пришло осознание того, что будущий центральный депозитарий — это не организация, создаваемая с нуля. Это бизнес, который можно организовать только в результате объединения тех кусочков расчетно-депозитарного бизнеса, которые уже существуют на российском рынке. Он должен вырасти из них! Но при этом тут же возникли вопросы: а как это объединение возможно и что такое центральный депозитарий в принципе? Ведь еще в 2002 г. реально обсуждалась концепция, предполагавшая, что центральный депозитарий — это центральный реестр, центральное хранилище, центральный регистратор. Довольно много времени нами было потрачено на то, чтобы донести другую мысль: центральный депозитарий в России — это центральный расчетный депозитарий. Реестры как таковые остаются, а центральный расчетный депозитарий взаимодействует с ними. Сейчас, в отличие от настроений 2002 г., эта мысль кажется очевидной для всех участников рынка. А в то время мы много встречались с реестродержателями, объясняя свою позицию, постоянно обсуждали этот вопрос с нашими коллегами как в Думе, так и в различных ведомствах. И экспертное сообщество в этом деле принимало самое непосредственное участие. Только в конце 2003 г., или скорее даже в начале 2004-го, настало время, когда концепция центрального расчетного депозитария перестала вызывать вопросы.

Николай Егоров
2004–2009 — Директор НДЦ

Некоторые из моих коллег помнят гостиницу в Стокгольме. Возможно, когда-нибудь на этой гостинице повесят мемориаль-

ную доску. Здесь в 1994 г. Константин Корищенко вместе с Андреем Козловым на небольшом клочке бумаги нарисовали схему, наглядно демонстрирующую, как будет выглядеть *«рынок в далеком будущем»*. Схема предполагала наличие торговой и расчетной систем, клиринга и депозитария, которого тогда еще не было в принципе. Никто тогда еще не планировал создания центрального депозитария. На той исторической схеме был представлен простой расчетный депозитарий как отдельное юридическое лицо, осуществляющее депозитарную деятельность. Так что этот исписанный умелой рукой бумажный листочек заключал в себе общую идею того, как мы представляем себе наш фондовый рынок в перспективе. И надо сказать, что с учетом всех перипетий и зигзагов мы последовательно движемся именно к указанному тогда идеалу. В 1996 г. была создана Расчетная палата ММВБ. В 1997 г. мы выделили из биржи депозитарий и, соответственно, надстроили депозитарную систему, а в июне 2006 г. структурировали отдельно клиринг, учредив АКБ «Национальный клиринговый центр». Это был последний серьезный этап в выполнении того плана двенадцатилетней давности. Он подвел итог достаточно естественному (для сегодняшнего дня) процессу — разделения платежных и расчетно-депозитарных и клиринговых функций с торговой системой. Это была наша логика, думаю, что единственно правильная, которую мы тогда для себя выстроили и последовательно ее реализовывали. Официального запрета на совмещение этих деятельностей тогда еще не было — все, что мы делали инициативно, вытекало из нашего понимания развития рынка.

В преддверии создания полноценного депозитария в начале 1996 г. внутри ММВБ был открыт отдел депозитарного обслуживания. Возглавила его Галина Стародубцева, которая к тому моменту ушла из НАУФОР (Национальной ассоциации участников фондового рынка). Ей захотелось заняться организацией строительства фактически первого полнофункционального расчетного депозитария, хотя и ориентированного в тот момент только на рынок государственных бумаг. С ее приходом отдел заработал в полную силу. И его дальнейшее развитие, в общем-то, было понятно: отдел стал преобразовываться в самостоятельную организацию. Стоит отметить, что тогда уже хорошо прогнозировался дальнейший рост всей депозитарной деятельности, поэтому особого риска вкладывать усилия и средства в ее развитие не было.

1996 г. по многим причинам оказался весьма трудным периодом развития рынка ценных бумаг. Но хочу напомнить, что тот депозитарий 1996–1997 гг., о котором мы говорим, — это депозитарий только для рынка государственных бумаг. Поэтому знаменитое 20-е постановление, наделавшее столько шума на рынке, нас не затрагивало, не регулировало нашу деятельность. У нас была возможность строить инфраструктуру (будь то торговая или депозитарная система) так, как представлялось правильным нам. В результате НДЦ поступательно развивался как расчетный депозитарий и согласно той логике, которую мы закладывали. Ему, к счастью, удалось оказаться за бортом «боевых действий», которые велись на тот момент между регуляторами.

В 1998 г. я сменил Андрея Андреевича Козлова на посту Председателя Совета директоров НДЦ. Он тогда временно покинул Центральный банк. На момент моего возвращения НДЦ уже начал функционировать как полноценный депозитарий. И его сотрудники строили (мы же со своей стороны акцентировали их действия) фактически с нуля всю систему депозитарного учета, начиная от правил учета, утверждения этих правил, до формата документов. Пришлось тогда пересмотреть и тарифную сетку, поскольку появилось много новых инструментов. До сих пор она существовала только для торговли государственными бумагами. Требовалась сильная трансформация тарифной сетки с учетом того, что на обслуживание были приняты облигации, а затем и акции — сначала корпоративные, а потом федеральные.

Есть одно занятное наблюдение. Во многом наш рынок учился и, видимо, будет снова и снова учиться на собственных ошибках, повторяя чьи-то промахи или сочиняя свои. НДЦ в этом отношении — удивительная организация. За 10 лет ей ни разу не пришлось наступать на собственные грабли! НДЦ учится исключительно на чужих промахах, что в принципе для российской структуры нетипично. И пусть это приятное исключение остается таковым и в дальнейшем. Посмотрите, насколько целеустремленно, спокойно, методично все эти годы шла работа по созданию нашего депозитария. Без провалов, скандалов. НДЦ можно обвинять в консерватизме, но с учетом пройденного пути это, судя по всему, здоровый консерватизм.

Эдди Астанин
2004–2009 — Заместитель директора НДЦ;
2009–2010 — Генеральный директор ЗАО НДЦ

Основную инициативу по формированию инфраструктуры рынка госбумаг в основном проявлял Банк России. Это можно объяснить тем, что у них была задача обеспечить по заданию Министерства финансов эффективное размещение бумаг для привлечения денег в бюджет.

Соответственно, они постоянно генерили новые задачи в части развития технологий заключения сделок и расчетов по ним. А мы, со своей стороны, обеспечивали в сжатые сроки организационно-технологическую реализацию поставленных задач.

В 1997 г. на ММВБ в рамках стратегии развития появился рынок корпоративных ценных бумаг. В короткие сроки были разработаны технологии торгов и расчетов с акциями и корпоративными облигациями. Но самым главным для нас в тот момент было обеспечить клиентский спрос на услуги биржи в этом сегменте. Ставка была сделана на высокие технологии, инвесторов-резидентов, включая физических лиц, и рубль как валюту расчетов по сделкам.

Понятно, что инфраструктура рынка корпоративных ценных бумаг изначально базировалась на уже созданной и апробированной инфраструктуре рынка госбумаг. В первой версии технологической платформы ММВБ в нее был встроен депозитарный блок. Эта платформа так и называлась — торгово-депозитарная система (ТДС). Соответственно, в структуре ММВБ был и депозитарный отдел.

Вместе с тем, несмотря на общность технологической базы, правила торгов и расчетов на рынках госбумаг и корпоративных ценных бумаг были различными. Это обусловило необходимость развития инфраструктуры рынка акций и облигаций, и в частности депозитарно-расчетной системы. Поэтому на этапе запуска рынка корпоративных ценных бумаг в качестве партнера ММВБ выбрала депозитарий ОНЭКСИМ Банка. Это было обусловлено целым рядом факторов, и прежде всего наличием у банка необходимого опыта работы с такими бумагами. Таким образом, депозитарий ОНЭКСИМа был первым расчетным депозитарием, обслуживающим корпоративный рынок на ММВБ. Мы проработали с депозитарием ОНЭКСИМ Банка вместе почти год. Однако впоследствии было принято решение о свертывании этой коопе-

2002 год. 5-летний юбилей НДЦ: Михаил Лауфер, Александр Захаров

рации, поскольку пришло понимание, что рынку нужен иной расчетный депозитарий.

В январе 1997 г. на базе депозитарного отдела ММВБ был создан Национальный депозитарный центр (НДЦ), и мне пришлось заниматься выстраиванием операционно-технологического взаимодействия ММВБ с НДЦ на рынках государственных и корпоративных ценных бумаг. Помню, что процесс был достаточно тяжелый. Помимо перехода на новую платформу НДЦ, что само по себе несет сложности операционного характера, в тот период (осень 1998 г.) мы как раз находились под воздействием кризисных явлений, возникших в банковской системе вследствие дефолта на рынке госбумаг. В это время в НДЦ сформировалась первая команда под руководством Галины Геннадьевны Стародубцевой.

В 2004 г. Алексей Эрнестович Рыбников, будучи директором НДЦ, предложил мне подумать о переходе на работу в НДЦ, а уже в ноябре 2004 г., спустя ровно 10 лет с начала моей работы на ММВБ, Первый заместитель Председателя Банка России и Председатель Общего собрания членов партнерства НДЦ, а впоследствии Председатель Совета директоров НДЦ Андрей Андреевич Козлов сделал мне официальное предложение перейти на работу в НДЦ. Для меня это предложение было очень лестным (сам Андрей Козлов пригласил в команду!) и интересным, поскольку новая позиция заместителя директора, курирующего операционную деятельность НДЦ, финансовые и административные вопросы позволяла приобрести новые менеджерские навыки и одновременно обогатить свой профессиональный опыт биржевика опытом в смежной с биржевыми торгами области — организации расчетно-депозитарных услуг на рынке ценных бумаг.

Возможно, это просто совпадение, но мой переход в НДЦ совпал с моментом постановки со стороны регулятора рынка — Федеральной службы по финансовым рынкам — новой задачи построения центрального депозитария на рынке ценных бумаг. Естественно, что НДЦ как лидер отечественной расчетно-депозитарной индустрии активно включился в решение этой задачи.

Прошедший 10-летний период становления и развития НДЦ показал, что изначально в его основу были заложены стратегически правильные решения. Сейчас Группа компаний ММВБ, куда НДЦ входит в качестве расчетного депозитария, — безусловный лидер биржевой торговли ценными бумагами в России и странах СНГ и Восточной Европы. Поэтому без преувеличения можно сказать, что Группа ММВБ и НДЦ — это национальное достояние на финансовом рынке России, и я рад, что оказался непосредственно сопричастен к его созданию.

Екатерина Демушкина
1997–1998 — Советник директора НДЦ;
2010 — Заместитель генерального директора ЗАО НДЦ

В июле 1997 г. Андрей Андреевич Козлов направил меня в новый проект — Национальный депозитарный центр. В это время НДЦ как юридическое лицо уже существовал, и в течение года шла работа по переводу из ММВБ в него депозитарных функций по госбумагам. Инфраструктуры НДЦ еще не было.

Нашей же задачей на тот момент было запустить НДЦ как самостоятельную структуру и обеспечить передачу депозитарных функций от ММВБ к НДЦ. Мы с Ларисой Азимовой, тогда начальником юридического отдела НДЦ, писали первый регламент депозитарной деятельности НДЦ, готовили договорную базу и координировали перевод бизнеса из ММВБ в НДЦ.

Я описывала схему перевода. Биржа до этого была главным депозитарием, т. е. лицом, у которого находится глобальный сертификат, — верхушка, центр в системе учета. И вдруг она кому-то должна была передать эти бумаги, другому головному депозитарию. В банковской системе все просто и понятно. Есть две кредитные организации, они могут держать счета друг у друга. Есть эмиссионный центр — Центральный банк, через который можно перевести счета в случае необходимости. А в данном случае описать адекватную юридическую схему было сложно: каким образом перевести счета и куда? Биржа и НДЦ не могли открыть счета друг у друга, поскольку оба являлись головными депозитариями. Поэтому было решено использовать схему уступки требования, замены лица в обязательстве. Я считаю до сих пор, что эта схема была правильной.

Александр Семин
1997–1999 — Заместитель директора по технологиям НДЦ;
2000–2003 — Заместитель директора по развитию НДЦ;
2005–2009 — Советник директора по инфраструктурным проектам НДЦ;
2009–2010 — Заместитель генерального директора ЗАО НДЦ — директор по технологиям

В сентябре 1996 г. неожиданно мне позвонила Галина Стародубцева. Так как знаком я был с ней постольку поскольку, ду-

маю, надоумил ее обратиться ко мне Андрей Козлов. Галина мне звонила как директор создаваемой структуры — Национального депозитарного центра (НДЦ). Разговор тогда был общий, почти абстрактный. Вскоре Галя пригласила меня в ПАРТАД на празднование своего дня рождения и сделала предложение поучаствовать в ее проекте. Я дал согласие и пришел на Московскую межбанковскую валютную биржу, где Галина была утверждена начальником управления депозитарного обслуживания. Сделали меня главным экономистом.

Сейчас в это верится с трудом, но рождение будущего претендента на роль центрального депозитария сопровождалось многочисленными и болезненными осложнениями. Беременная «МаМВБа» долго не могла смириться с тем, что ее бывшее управление депозитарного обслуживания будет плыть по жизни хоть и в одной эскадре, но на расстоянии и самостоятельно. Нетерпеливый отец-основатель НДЦ — Банк России — требовал от Галины Стародубцевой, исполнявшей в то время роль «повивальной бабки», решительных действий, вплоть до незамедлительного кесарева сечения, буквально на следующий день после зачатия. В то же время биржа даже после получения положительных результатов тестов продолжала надеяться на то, что, может быть, все как-нибудь само рассосется. Не рассосалось!

Клубок противоречий интересов учредителей НДЦ нашел тогда свое наглядное выражение в вопросе о программном обеспечении депозитария. Первый вариант новой дорогостоящей программы, разработанный по абстрактному техническому заданию Банка России и предъявленный нам за несколько месяцев до перевода на нее депозитарного обслуживания рынка ГКО, привел нас в состояние шока: работать это не могло в принципе. Но публично признаться в этом мы не могли, так как в этом случае беременная ММВБ однозначно отказалась бы рожать, ссылаясь на недопустимые для рынка госбумаг риски, что принципиально не устраивало соучредителя НДЦ — Банк России. Тогда положение спасли героические совместные усилия технологов НДЦ (Павла Фатеева и Сергея Кобзева), практически заново спроектировавших необходимый минимум бизнес-процессов депозитария, операционистов управления депозитарных операций Андрея Шляппо, в ручном режиме исправлявших «шероховатости» софта, и сотрудников фирмы-разработчика новой программы *(CMA small system)*, оперативно на ходу переделавших исходную программу.

В результате НДЦ доказал свою состоятельность летом 1998 г. во время фактического перехода на новую программу, осуществленного сразу вслед за дефолтом на рынке ГКО, в момент массовой реструктуризации обязательств перед более чем сотней тысяч инвесторов ГКО.

Второй фронт борьбы НДЦ за место под депозитарным солнцем проходил на рынке корпоративных ценных бумаг. Как известно, НДЦ задумывался Банком России прежде всего как юридически самостоятельный расчетный депозитарий рынка государственных ценных бумаг, хотя, безусловно, лелеялась мечта и о распространении в будущем созданного Банком России механизма рынка госбумаг на весь российский фондовый рынок. В то время как шла изощренная позиционная борьба за перевод в НДЦ фактического депозитарного обслуживания ГКО, в недрах ММВБ постепенно зрел проект запуска на ММВБ торгов корпоративными ценными бумагами.

Депозитарное обслуживание корпоративного рынка ценных бумаг ММВБ предполагалось осуществлять на базе модернизированного торгово-депозитарного программно-технического комплекса ММВБ, а до завершения его модернизации функции расчетного депозитария были переданы депозитарию ОНЭКСИМ Банка. Думаю, что для руководителей ММВБ, фондовой секции ММВБ и депозитария ОНЭКСИМ Банка новость о том, что только что учрежденный НДЦ, не имеющий в тот момент собственного персонала, материально-технической базы и технологии работы с корпоративными ценными бумагами, намерен незамедлительно принять у ОНЭКСИМ Банка эстафету депозитарного обслуживания фондовой секции ММВБ была расценена скорее как плохая, чем хорошая. Тем не менее необходимые слова Галиной были сказаны, услышаны Андреем Андреевичем Козловым — и второй фронт был открыт.

К середине 1999 г. игра была сделана — НДЦ состоялся как самостоятельная организация.

Борис Черкасский
2000–2003 — Советник директора НДЦ;
2005–2008 — Директор по развитию НДЦ;
2010 — Заместитель генерального директора ЗАО НДЦ

Не было простым и, как многие процессы того времени, не было вполне естественным рождение НДЦ. НДЦ был учрежден в январе 1997 г., но начало его работы несколько затянулось. Выделение депозитария из состава ММВБ шло по настоянию Центрального банка и воспринималось биржей без всякого энтузиазма. С точки зрения теории разделение биржевой и депозитарной деятельности, безусловно, правильно. Но жизнь не так проста, и отделение депозитария от биржи многими участниками рынка воспринималось как блажь, сопровождающаяся желанием содрать с них «лишнюю копейку». Вообще же, организация, начало работы и дальнейшая жизнь НДЦ, первым директором которого стала Галина Стародубцева, — это еще одна крайне интересная история. Я же за первым этапом становления НДЦ наблюдал со стороны, из Центрального банка.

Ко всем сложностям начального периода работы НДЦ добавлялась и только что начавшаяся на ММВБ торговля акциями. Тогдашний НДЦ был явно не готов к обслуживанию этого

2006 год. Поездка в центральный депозитарий Южной Африки Strate: Эдди Астанин, Андрей Козлов, Алексей Дмитриев, Николай Егоров

рынка. Поэтому расчетным депозитарием биржи на рынке акций временно стал депозитарий ОНЭКСИМ Банка. Это длилось около года. Все временное имеет тенденцию становиться постоянным, поэтому замена в качестве расчетного депозитария ММВБ на рынке акций ОНЭКСИМ Банка на НДЦ проходила трудно. В ходе этого процесса даже случилось одно чудо — Андрей Козлов и Дмитрий Васильев (Председатель ФКЦБ. — *Ред.*) в январе 1998 г. подписали совместное постановление ФКЦБ и Банка России, запрещавшее совмещать деятельность «расчетного депозитария» с другими видами деятельности на фондовом рынке, что стало в этом поединке для ОНЭКСИМ Банка сигналом о полном поражении.

2007 год. 10-летний юбилей НДЦ: Алексей Саватюгин, Александр Потемкин, Николай Егоров, Константин Корищенко, Сергей Харламов

В общем, было все, что только можно было придумать. Не было только центрального депозитария. Как нет его до сих пор.

Особая история у взаимоотношений Национального депозитарного центра с Депозитарно-Клиринговой Компанией. 9 июня 1997 г. было подписано «Соглашение о намерениях» между НДЦ и ДКК. В преамбуле провозглашалось, что целью этого Соглашения является *«реализация программы неотложных действий, направленных на создание единой системы депозитарного обслуживания рынка ценных бумаг»*. Золотые слова! Да и в самом Соглашении сформулировано много здравых намерений и предложений. Но, видимо, что-то не срослось, и все эти чрезвычайно полезные мысли так и остались на бумаге. А жаль! Было бы все это в 1997 г. реализовано, то мы давно имели бы нормальный центральный депозитарий.

Соглашение было подписано директором НДЦ Галиной Стародубцевой и президентом ДКК Михаилом Лелявским. Стороны объявили это Соглашение *«открытым для присоединения к нему всех сторон, заинтересованных в создании единой инфраструктурной системы депозитарного обслуживания»*. И желающие присоединиться нашлись достаточно быстро. К Соглашению присоединилась РТС, СПВБ и, наконец, ММВБ. То есть практически все «прогрессивное человечество». Остается только гадать, почему же все это так и не сработало.

Мария Иванова
2001–2008 — главный менеджер по работе с клиентами *Clearstream*, Северная и Восточная Европа;
2008–2009 — Директор по развитию НДЦ

Сразу скажу, что могу поздравить себя с тем, что мы вовремя смогли разглядеть потенциал НДЦ — этого «небольшого» в период своего зарождения депозитария. Сейчас он, безусловно, один из центральных игроков российского фондового рынка.

Но в тот момент у России был очень плохой имидж. Нас тогда за любые предложения о расширении сотрудничества с Россией кредитный комитет бил, и ни о каких кредитных линиях или открытии новых счетов не могло быть и речи.

И вот однажды, в 1998 г., у нас с Барбарой Розански (руководителем отдела России в *Clearstream*. — *Ред.*), состоялся разговор, в котором она мне поведала о своих планах выхода на российский рынок. Так как Барбара считала Россию очень странной страной, то она предложила мне принять участие в первой поездке в Москву. Я, конечно, сразу согласилась. Мы побывали тогда во многих банках, в Центральном банке, на Московской межбанковской валютной бирже (ММВБ). Тогда я была еще не очень опытной, возможно, и выглядела не очень солидно — всем улыбалась, часто смущалась — я входила на российский рынок на цыпочках. Но я познакомилась со многими интересными людьми, в том числе с зампредом банка России Константином Корищенко. Я везде следовала за Барбарой и нашим менеджером Мартином Брененом. Они важно и внимательно выслушивали всех собеседников, так как были плохо знакомы с Россией, никогда здесь до этого не были и лишь немного знали ее по операционной работе. Помнится, после первой встречи в НДЦ Мартин Бренен сказал, что команда депозитария ему очень понравилась, но, к сожалению, он ничего не сможет сделать для них.

Однако после этой поездки я стала помощником Барбары, а потом и самостоятельным *sales*-менеджером. Тогда мне хорошо запомнились огромные изменения в лучшую сторону, произошедшие и в НДЦ. Но особых надежд на то, что кредитный департамент пропустит наши предложения по каким-либо действиям с ними, до сих пор не было.

Шло время, произошли новые изменения как в НДЦ, так и у нас, началось взаимное движение навстречу. В НДЦ в 2002 г. на пост директора пришел Алексей Рыбников. В следующем, 2003 г. он приезжал к нам, и у меня о нем сложилось очень хорошее впечатление.

Моей задачей стало изменение отношения моих коллег к российскому рынку. Постепенно я научилась не плакать после совещаний на высоком уровне, где выслушивала много претензий к своей родине и где меня просили не навязывать серьезной компании «свои мафиозные банки». Следить за всеми положительными сообщениями с российского рынка и сообщать о них всем стало моей привычкой. Ну, можно сказать, я такой информацией постоянно капала на мозги своих коллег. Конъюнктура при этом работала на меня. И — о чудо! — не знаю, что случилось в голове шефа нашего кредитного департамента, но он в конце 2003 г. согласился открыть счет для НДЦ. Тогда к нам приехала делегация во главе с Людмилой Мещеряковой и Денисом Соловьевым. Надежд у них было мало. Денис, приехав, стал показывать различные бумаги, рассказывать, как работает НДЦ, убедительно доказывать, что они достойны нашего сотрудничества. Я его слушала, радуясь, что сейчас смогу сделать долгожданное сообщение о том, что за день до их приезда решение об открытии счета уже принято.

С этого момента я стала особенно хорошо понимать, что такое российский рынок, как он выстраивался и чем становится сейчас.

Александр Абрамов
1997–2005 – Заместитель директора по операциям НДЦ

В НДЦ я проработал с ноября 1997 г. по февраль 2005 г. Нужно отдать должное талантам и терпению бывшей в то время директором НДЦ Галине Стародубцевой, которая умела объединять вокруг разных людей. За это ей огромное спасибо.

Какие основные воспоминания связаны с этим периодом? Главное, чему научила меня работа в НДЦ, – это уверенности в собственных силах и умению доверять коллегам. В период становления НДЦ была решена непростая задача создания структуры, успешно работающей на всех сегментах рынка депозитарных услуг. Вспоминаю, как в 1998 г., накануне перехода НДЦ к обслуживанию операций на ММВБ с акциями вместо ОНЭКСИМ Банка, одна из ключевых руководителей биржи, М. Медведева, спрашивала, строго смотря в наши глаза: «Вы действительно справитесь с этой работой?» По-моему, время дало ответ на этот вопрос, у ММВБ к НДЦ не может быть претензий по этому поводу. Наверное, это главное.

Какой из проектов, реализованных НДЦ за это время, я считаю самым удачным? С уверенностью отвечу: «мост НДЦ–ДКК». Положа руку на сердце, вначале я сомневался, что столь нетривиальная со всех сторон задача может быть успешно решена двумя центральными депозитариями. Но вот уж действительно талантливые люди работают в этих организациях. Главное, что мне нравится в этой истории, – это прекрасный образец того, как общими усилиями участники рынка могут реализовать проект, экономящий всем кучу денег и времени. Это хороший образец для подражания при создании центрального депозитария: нужно строить «мосты», а не делить на них места и преференции.

Какой период за время моей работы в НДЦ был наиболее сложным? Пожалуй, месяцы после дефолта 1998 г. После этих событий и банкротств банков в НДЦ хлынул поток судебных исполнителей, жаждущих взыскать долги отдельных клиентов в виде остатков ценных бумаг. Регулирование рынка госбумаг оказалось совершенно неготовым к такой ситуации. Огромная заслуга работавших тогда в НДЦ юристов в том, что они сумели взять под контроль ситуацию с исполнительным производством и наладили адекватные процедуры взаимодействия со всеми заинтересованными сторонами. ■

НОВОСТИ НРД

ЗАО РП ММВБ завершило реорганизацию в форме присоединения к ней ЗАО НДЦ

НЕБАНКОВСКАЯ КРЕДИТНАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ ЗАКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО «РАСЧЕТНАЯ ПАЛАТА МОСКОВСКОЙ МЕЖБАНКОВСКОЙ ВАЛЮТНОЙ БИРЖИ» (ЗАО РП ММВБ) уведомляет о завершении реорганизации в форме присоединения к ней Закрытого акционерного общества «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ).

3 ноября 2010 г. в Единый государственный реестр юридических лиц внесена запись о реорганизации ЗАО РП ММВБ (ОГРН: 1027729132563; регистрационный номер, присвоенный Банком России: 3294; ИНН: 7702165310; место нахождения: 125009, Москва, Средний Кисловский пер., д. 1/13, стр. 8) в форме присоединения к ней ЗАО НДЦ (ОГРН: 1097799013256; ИНН: 7703394070; место нахождения: 125009, Москва, Средний Кисловский пер., д. 1/13, стр. 4).

В результате реорганизации ЗАО РП ММВБ стало правопреемником всех прав и обязанностей ЗАО НДЦ.

Место нахождения и перечень банковских операций реорганизованного ЗАО РП ММВБ сохраняется без изменений.

Одновременно сообщаем об изменении наименования ЗАО РП ММВБ и его филиалов:

Полное фирменное наименование на русском языке: Небанковская кредитная организация закрытое акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий».

Сокращенное фирменное наименование на русском языке: НКО ЗАО НРД.

Полное фирменное наименование на английском языке: *National Settlement Depository*.

Сокращенное фирменное наименование на английском языке: *NSD*.

Полное наименование: Ростовский филиал Небанковской кредитной организации закрытого акционерного общества «Национальный расчетный депозитарий».

Сокращенное наименование: Ростовский филиал НКО ЗАО НРД.

Полное наименование: Приморский филиал Небанковской кредитной организации закрытого акционерного общества «Национальный расчетный депозитарий».

Сокращенное наименование: Приморский филиал НКО ЗАО НРД.

Полное наименование: Нижегородский филиал Небанковской кредитной организации закрытого акционерного общества «Национальный расчетный депозитарий».

Сокращенное наименование: Нижегородский филиал НКО ЗАО НРД.

Полное наименование: Уральский филиал Небанковской кредитной организации закрытого акционерного общества «Национальный расчетный депозитарий».

Сокращенное наименование: Уральский филиал НКО ЗАО НРД.

Полное наименование: Сибирский филиал Небанковской кредитной организации закрытого акционерного общества «Национальный расчетный депозитарий».

Сокращенное наименование: Сибирский филиал НКО ЗАО НРД.

Полное наименование: Самарский филиал Небанковской кредитной организации закрытого акционерного общества «Национальный расчетный депозитарий».

Сокращенное наименование: Самарский филиал НКО ЗАО НРД.

Напоминаем, что на должность Председателя Правления НКО ЗАО НРД назначен **Астанин Эдди Владимирович**.

Одновременно сообщаем об открытии Дополнительного офиса «Красные ворота» НКО ЗАО НРД по адресу: 105062, Москва, ул. Машкова, д. 13, стр. 1.

Для дальнейшего использования в работе сообщаем реквизиты НКО ЗАО НРД:

Место нахождения: 125009, Москва, Средний Кисловский пер., д. 1/13, стр. 8.

Адрес для направления корреспонденции (почтовый адрес): 105062, Москва, ул. Машкова, д. 13, стр. 1.

ОГРН: 1027739132563

ИНН/КПП: 7702165310/775001001

Корреспондентский счет № 30105810100000000505 в Отделении № 1 Московского ГТУ Банка России

БИК: 044583505

ХАРАКТЕР ВОССТАНОВЛЕНИЯ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ[1]

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 Кляйне,** старший экономист; **Шейн Штрайфлер,** старший экономист[2]

Долговой кризис в ряде западноевропейских стран усугубил риски замедления восстановления мировой экономики и снижения цен на нефть. Однако влияние кризиса на экономику России, скорее всего, будет ограниченным в связи с гораздо более устойчивой бюджетной и долговой позицией России и ограниченными торговыми и финансовыми связями России со странами, переживающими кризис. Учитывая последние тенденции развития мировой экономики и допуская отсутствие серьезных дефолтов и реструктуризации долгов в Европе, а также дальнейшее распространение долгового кризиса, ожидается, что темпы роста реального ВВП в России могут составить 4,5% в 2010 г. и 4,8% в 2011 г., поддерживаемые ростом внутреннего спроса в условиях постепенного улучшения рынков труда и кредитования.

Бюджетная политика: сворачивание мер стимулирования в условиях вновь возникающих факторов давления на расходы и доходы

После осуществления масштабного увеличения расходов в 2009 г. в настоящее время Правительство намерено постепенно свернуть меры бюджетного стимулирования и в среднесрочной перспективе сократить дефицит бюджета. По предварительным оценкам Министерства финансов РФ, в I кв. 2010 г. консолидированный бюджет был исполнен с профицитом в 2,5% ВВП (табл. 1.5). Доходы в I кв. росли благодаря ценам на нефть, которые оказались существенно выше заложенного в бюджет консервативного прогноза на уровне 58 долл. США за баррель. Вместе с тем ненефтяные доходы (в процентах ВВП) еще не восстановились до уровня, наблюдаемого в разгар кризиса в I кв. 2009 г. Отчасти это объясняется более низкой суммой доходов от инвестиций средств Резервного фонда и Фонда национального благосостояния, перечисленных в бюджет в I кв. 2010 г. Но также низкий уровень ненефтяных налоговых доходов является результатом вялой экономической активности. Кроме того, в результате снижения ставки налога на прибыль на 4 процентных пункта (до 20%) поступления налога на прибыль в I кв. 2010 г. оказались ниже (на 0,2 процентных пункта ВВП), чем в I кв. 2009 г. Исполнение федерального бюджета за первые 5 месяцев 2010 г. было достаточно консервативным: дефицит составил 2,9% ВВП. (В расходы федерального бюджета включен трансферт на цели покрытия дефицита Пенсионного фонда.) Однако теперь долговой кризис в Европе снова создает неопределенность относительно будущих цен на нефть, что до конца года может привести к росту дефицита.

В бюджете на 2010 г. запланировано сокращение расходов приблизительно на 1,8% ВВП; однако запланированное к концу 2010 г. увеличение пенсий на 46% приведет к новому усугублению давления на бюджет со стороны расходов. К концу года уровень пенсий будет увеличен за счет запланированной индексации и дополнительно за счет переоценки пенсионных прав граждан советского периода. В апреле 2010 г. базовая пенсия уже была повышена на 6,3% в дополнение к плановому повышению в январе 2010 г. В I кв. 2010 г., как и ожидалось, началось постепенное сворачивание мер бюджетного стимулирования. Расходы на поддержку различных секторов экономики были снижены приблизительно на 1% ВВП по сравнению с предыдущим годом. По-видимому, в результате бюджетных поправок, предложенных Правительством 10 июня, дефицит федерального бюджета будет ниже в связи с более высокими ценами на нефть и ненефтяными доходами. При этом часть дополнительных доходов от нефти будет направлена на увеличение расходной части бюджета. Однако даже при увеличении расходов Правительство прогнозирует дефицит федерального бюджета около 5,4% ВВП, что ниже первоначального дефицита в 6,8%, заложенного в действующем Законе о бюджете.

В мае 2010 г. Правительством была принята комплексная программа повышения эффективности бюджетных расходов. В программе намечены масштабные меры по перестройке бюджетного процесса. К 2012 г. предполагается перейти к программно-целевому принципу составления бюджета. Бюджет будет формироваться на основе конкретных программ по семи основным направлениям, связанным с целями развития Российской Федерации, и с учетом системы целевых показателей, позволяющей отслеживать выполнение программ. Такая реформа в конечном счете позволит увязать выде-

[1] *Окончание.* Начало см.: Депозитариум. 2010. № 10.

[2] Авторы выражают признательность экспертам группы Глобальных экономических прогнозов во главе с Эндрю Бэрнсом, Управляющим *DECPG*, за тесное сотрудничество и обсуждение вопросов глобальной экономической конъюнктуры и ее связи с Россией.

Таблица 1.5. КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ БЮДЖЕТ: ДОХОДЫ, РАСХОДЫ И САЛЬДО БЮДЖЕТА В 2007–2010 ГГ., % ВВП

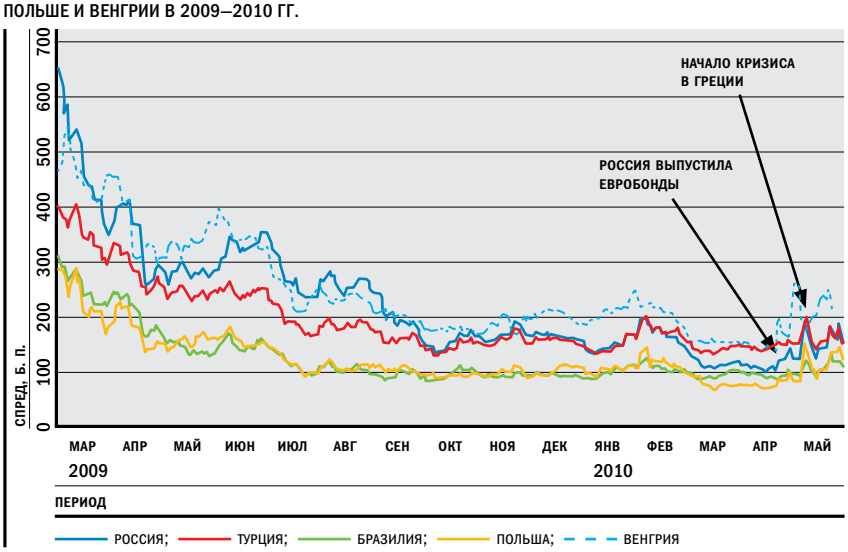
Консолидированный бюджет*	2007 г.	2008 г.	2009 г.	–		I кв. 2009 г.	I кв. 2010 г.
Доходы	40,2	38,5	34,4			36,1	35,8
Расходы	34,1	33,7	40,6			33,4	33,3
Профицит	6,1	4,8	–6,2	–		–2,7	2,5
Ненефтяной баланс	–2,9	–5,8	–			–	–
Федеральный бюджет	**2007 г.**	**2008 г.**	**2009 г.**	**2010 г., бюджет**	**2010 г., бюджет с предложенными поправками****	**Январь – апрель 2009 г.**	**Январь – апрель 2010 г.**
Доходы	23,6	22,3	18,8	16,1	17,6	19,4	19,9
Расходы	18,1	18,2	24,7	22,9	23,0	22,5	23,3
Профицит	5,4	4,1	–5,9	–6,8	–5,4	–3,1	–3,4
Ненефтяной баланс	0,6	–6,4	–13,5	–14,2	–13,9	–9,0	–12,1

* Включая внебюджетные фонды.
** На основе предложения Правительства от 10 июня 2010 г. Новые поправки представлены как доля номинального ВВП в новой оценке (44,4 трлн руб.), что несколько выше оценки номинального ВВП в первоначальном Законе о бюджете (43,2 трлн руб.).
Источники: Министерство финансов РФ; Экспертная экономическая группа (ЭЭГ).

ляемые средства с конкретными целями, которые должны быть достигнуты к определенному сроку. Это даст возможность усилить контроль над расходованием государственных средств, повысить эффективность расходов и качество государственных услуг.

Хотя снижение бюджетного дефицита необходимо, существует риск, что это снижение до конца 2010 г. опять будет достигнуто в основном за счет столь необходимых расходов на поддержание инфраструктуры. В 2010 г. прогнозируется снижение государственных расходов на транспорт на 0,6% ВВП по сравнению с уже и так относительно низким уровнем в 2,5% ВВП в 2009 г. Общественная инфраструктура давно признана одним из ключевых факторов экономического развития, обеспечивающим один из основных каналов, по которому государство может способствовать поддержанию конкурентоспособности, росту производительности, а также более эффективным связям на межрегиональном и международном уровне. Выявлено, что недостаточные расходы на ремонт и содержание транспортной инфраструктуры являются причиной ухудшения ее качества в России. Таким образом, снижение ассигнований на улучшение существующей дорожной сети в сочетании с ориентацией на новое строительство может повлечь дополнительное сокращение расходов на ремонт и содержание инфраструктуры. По предварительным оценкам Всемирного банка, полученным в ходе проводимого анализа государственных расходов, годовой объем недофинансирования одного только ремонта и содержания дорожной сети составляет 1,2% ВВП. Выделение достаточных средств на ремонт и содержание инфраструктуры экономически эффективно и обойдется заметно дешевле, чем финансирование накапливающихся ремонтно-эксплуатационных проблем и нового строительства в будущем.

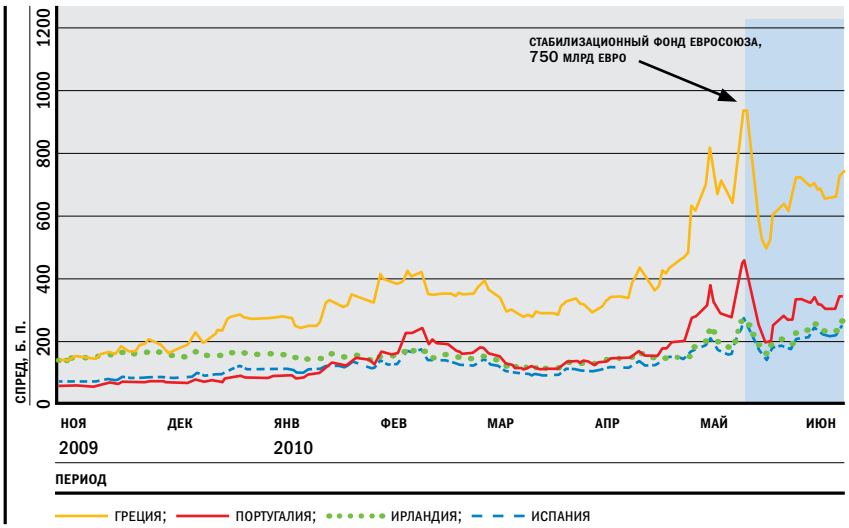
Рисунок 1.4. ДИНАМИКА СПРЕДОВ ПО КРЕДИТНО-ДЕФОЛТНЫМ СВОПАМ В РОССИИ, ТУРЦИИ, БРАЗИЛИИ, ПОЛЬШЕ И ВЕНГРИИ В 2009–2010 ГГ.



Источник: Bloomberg.

В апреле 2010 г. Российская Федерация вернулась на международные рынки капитала, успешно разместив еврооблигации на сумму в 5,5 млрд долл. Это размещение стало вторым по объему размещением долга в долларах США среди развивающихся стран и первым с 1998 г. международным выпуском российских облигаций. Пятилетний транш еврооблигаций объемом в 2 млрд долл. был размещен со спредом в 125 базисных пунктов к аналогичным облигациям Казначейства США (доходность составила 3,741%), а 10-летний транш объемом в 3,5 млрд долл. – со спредом в 135 базисных пунктов к аналогичным казначейским облигациям США (доходность на уровне 5,082%). Россия успела воспользоваться удачным моментом для заимствований на международных рынках, пока инвесторы не начали повышать оценку суверенных рисков в результате долгового кризиса в странах еврозоны. Именно за последний месяц спреды по кредитно-дефолтным свопам по суверенному риску России и других развивающихся стран выросли с посткризисного минимума в апреле 2010 г. (рис. 1.4). Самый большой рост спредов наблюдался в Греции (рис. 1.5). Однако Правительству в этом году больше не требуется дополнительно занимать на внеш-

Рисунок 1.5. ДИНАМИКА СПРЕДОВ ПО КРЕДИТНО-ДЕФОЛТНЫМ СВОПАМ В ЗАПАДНОЕВРОПЕЙСКИХ СТРАНАХ В 2009–2010 ГГ.



Источник: Bloomberg.

Таблица 2.1. ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ, РОСТ РЕАЛЬНОГО ВВП, %

Показатель	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
Мировая экономика	–2,1	3,3	3,3	3,6
Страны с высоким уровнем дохода	–3,3	2,3	2,4	2,7
Развивающиеся страны	1,6	6,1	6,0	6,2
Китай	8,7	9,5	8,7	9,0
Япония	–5,2	2,5	2,1	2,2
США	–2,4	3,3	2,9	3,0
Еврозона	–4,1	0,7	1,3	1,8
Россия	–7,9	4,5	4,8	4,7

Источник: Перспективы мировой экономики, июнь 2010, Всемирный банк.

них рынках. Благодаря улучшению прогноза цен на нефть потребности во внешнем финансировании оказались значительно ниже, чем было запланировано на 2010 г. в размере 17,8 млрд долл.

Таким образом, в целом ситуация в экономике России в начале 2010 г. может быть охарактеризована как неравномерное восстановление в условиях повышения глобальной неопределенности. Более медленное, чем ожидалось, восстановление внутреннего спроса в сочетании с рисками широкого распространения последствий греческого кризиса на другие экономики Западной и Восточной Европы создает новые риски для восстановления российской экономики. В этих условиях макроэкономическая политика должна стремиться находить точный баланс между необходимым снижением бюджетного дефицита и одновременно поддержанием ростков восстановления экономики, решая при этом остающиеся социальные и региональные проблемы.

И наконец, учитывая невозможность повлиять на внешние риски, было бы целесообразно минимизировать краткосрочные и долгосрочные риски внутренней экономической политики. Краткосрочный риск, от которого следует защититься, состоит в том, что ужесточение бюджетной политики может слишком долго откладываться, а тем временем цены на нефть могут снова упасть. За этот период масштабные повышения текущих расходов станут привычными, а их последующее сокращение станет гораздо более трудной задачей. Поэтому очень важно обеспечить разумное исполнение бюджета и не допустить неосмотрительного наращивания дополнительных расходов до конца года. Что касается долгосрочных задач, рассмотренных в предыдущем Докладе специалистов Всемирного банка «Развитие экономики России: восстановление при незначительном росте занятости»[3] и состоящих в обеспечении осуществления структурных реформ государственного управления, социальных секторов, финансового сектора и инвестиционного климата, то от их успеха в значительной степени будут зависеть результаты реализации программы модернизации.

2. ПЕРСПЕКТИВЫ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РОССИИ НА 2010–2011 ГОДЫ

Наблюдается неравномерное восстановление российской экономики в условиях усугубления неопределенности относительно восстановления мировой экономики. Исходя из предположения, что принимаемые меры позволят предотвратить дефолт или серьезную реструктуризацию европейского суверенного долга, рост мирового ВВП прогнозируется на уровне 3,3% в 2010 и 2011 гг. и 3,6% в 2012 г. (табл. 2.1). При этом ожидается рост притока частного капитала в развивающиеся страны с 3% ВВП в 2009 г. до 3,5% ВВП в 2012 г. Благодаря более динамичному росту производительности труда и менее выраженным тормозящим факторам, связанным с необходимостью ужесточать бюджетную и кредитно-денежную политику, ожидается, что темпы роста в развивающихся странах (в среднем 6% за год в последующие 3 года) будут более чем в 2 раза выше, чем в странах с высоким уровнем дохода. В последних прогнозируется рост с 2,3% в 2010 г. до 2,4 и 2,7% в 2011 и 2012 гг. соответственно. Мировой спрос на нефть предположительно повысится на 2%, или 1,7 млн баррелей в день в 2010 г. При этом рост поставок из стран, не входящих в ОПЭК, прогнозируется на уровне 0,7 млн баррелей в день. Ожидается, что цена на нефть достигнет в среднем 78 долл. США за баррель в 2010 г., а затем опустится до 74 долл. за баррель, поскольку ОПЭК будет по-прежнему приспосабливаться к повышению спроса, удерживая цены в рамках установленного диапазона в 70–80 долл. за баррель.

Разворачивающийся в настоящее время долговой кризис в европейских странах с высоким уровнем дохода порождает новые вызовы восстановлению мировой экономики, хотя непосредственные последствия этого кризиса для России, по-видимому, будут ограниченными. Этот прогноз строится на допущении, что еврозоне удастся избежать серьезного

[3] См.: Депозитариум. 2010. № 6–7, 9.

дефолта, реструктурирования долга и более широкого распространения проблемы на другие страны. В России ситуация с долгом и бюджетным дефицитом гораздо более устойчивая, чем в других странах, потому что и дефицит, и отношение долга к ВВП существенно ниже. Кроме того, торговый оборот России с проблемными европейскими экономиками относительно небольшой, что ограничивает возможное влияние долгового кризиса на экономику России в связи с возможным падением товарооборота. Однако возможное распространение долгового кризиса на другие страны Европы потенциально способно отразиться и на России по двум другим основным каналам: ценам на нефть и финансовым потокам капитала. Возможное замедление роста в странах Евросоюза и повышение премии за риск может вызвать снижение цен на нефть, что повлечет за собой сокращение экспортной выручки и бюджетных доходов. Это, в свою очередь, может оказать понижательное давление на обменный курс и способствовать оттоку капитала. Повышение премии за риск, по-видимому, прежде всего отразится на российских компаниях, имеющих большую внешнюю задолженность. Общий объем задолженности, по которой в 2010 г. наступает срок платежа, составляет 114,5 млрд долл. США (около 7% ВВП), из которых 35,6 млрд долл. США приходится на финансовый сектор, что приблизительно на треть меньше, чем в 2009 г. Спреды на российские кредитно-дефолтные свопы, в настоящее время находящиеся примерно на уровне 200 базисных пунктов, выросли на 40 базисных пунктов, но все еще остаются на 100 базисных пунктов ниже, чем год назад.

Учитывая более медленное, чем ожидалось, восстановление в I кв. 2010 г. и возникающие новые риски дальнейшего замедления, мы пересмотрели наши прогнозы роста реального ВВП до 4,5% на 2010 г. и 4,8% на 2011 г. (табл. 2.2). После неутешительных результатов I кв. 2010 г. ряд ведущих показателей за апрель – май свидетельствует об оживлении экономической активности, которое, по всей вероятности, должно сохраниться до конца года. Так, например, в апреле 2010 г. умеренно росли капиталовложения (на 2,3% по сравнению с соответствующим периодом прошлого года), поддерживаемые оживлением кредитной активности. Кроме того, в результате восстановления спроса на промежуточные товары существенно выросли цены производителей, что было зафиксировано изменением индекса менеджеров по закупкам *(PMI)*. В первой половине 2010 г. источниками роста, по-видимому, станут потребление и пополнение товарно-материальных запасов, при этом восстановление будет происходить с весьма низкой базы 2009 г. Во второй половине 2010 г. и в 2011 г. темпы экономического роста, вероятно, окажутся ограниченными. Они будут зависеть от устойчивости роста потребления на фоне высокой безработицы и от улучшения кредитных условий, способствующих росту капиталовложений.

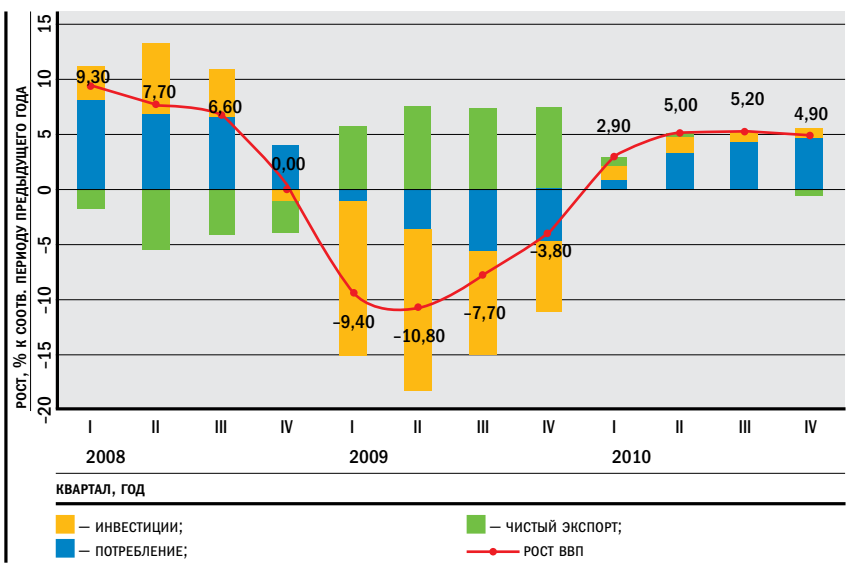
Основными факторами экономического роста России в 2010 г. будет прежде всего умеренный рост потребления и эффект базы, отражающий низкий уровень во время первых двух кварталов 2009 г. (рис. 2.1 и 2.2). Определяющим фактором экономического роста в 2010 г., особенно к концу года, будет потребление, прежде всего потребление домашних хозяйств. Некоторое влияние на рост, по-видимому, окажет также восстановление товарно-материальных запасов во II кв. 2010 г. В то же время в 2010 г. мы не ожидаем значительного повышения капиталовложений, учитывая избыточные производственные мощности и жесткие кредитные условия. Рост капиталовложений во II кв. будет происходить в основном за счет возобновления товарно-материальных запасов. В апреле текущего года индекс цен производителя вырос на 17,9% по сравнению с апрелем 2009 г. Это, по-видимому, свидетельствует о уже начавшемся процессе возобновления товарно-материальных запасов. При этом положительный вклад чистого экспорта в совокупный рост, имевший место с 2009 г., по-видимому, к концу 2010 г. сменится отрицательным, поскольку объемы импорта будут увеличиваться по мере восстановления экономики. И наконец, возможный пересмотр Росстатом поквартальных темпов роста за предыдущие периоды, в особенности быстрый квартальный рост в конце 2009 г., может изменить динамику квартального роста в 2010 г., поскольку изменятся показатели базы.

Таблица 2.2. ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ РОССИИ В 2010–2011 ГГ.

Показатель	2010 г.	2011 г.
Рост мирового ВВП, %	3,3	3,3
Средняя цена нефти, долл. США/баррель	78,1	74,6
Россия		
Рост ВВП, %	4,5	4,8
Баланс консолидированного бюджета, %	–4,6	–3,8
Счет текущих операций, млрд долл.	58	33
Счет операций с капиталом, млрд долл.	31	60

Источники: Перспективы мировой экономики *(GEP — World and oil prices)*, Доклад об экономике России, Всемирный банк.

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

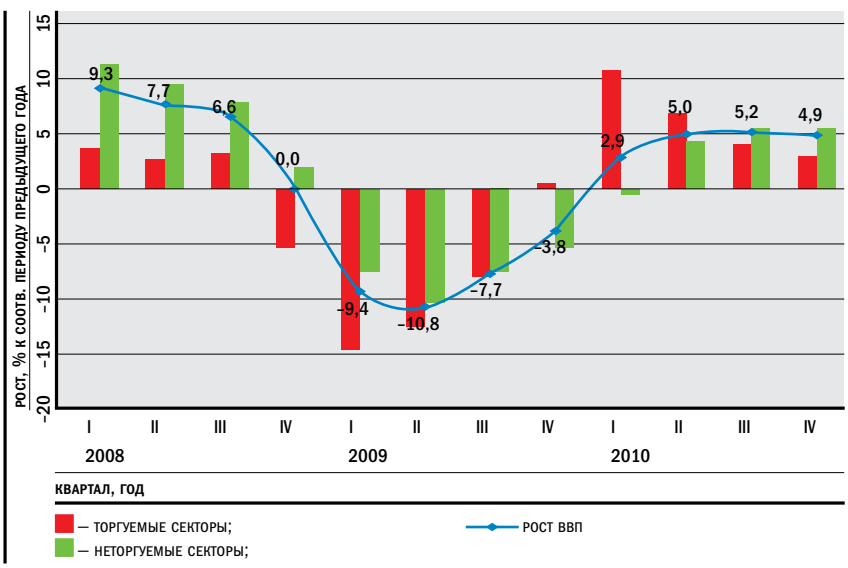


Источники: Росстат, оценка специалистов Всемирного банка.

С учетом прогнозов цен на нефть и мирового спроса мы ожидаем, что в 2010 г. профицит счета текущих операций сохранится на относительно высоком уровне при некотором снижении в 2011 г., в то время как состояние счета операций с капиталом, по-видимому, несколько улучшится. Если цены на нефть сохранятся на прогнозируемом уровне, профицит счета текущих операций платежного баланса в 2010 г. составит около 58 млрд долл. США (около 3,9% ВВП), а затем снизится до 33 млрд долл. США в 2011 г. в результате опережающего роста импорта. При условии, что европейский долговой кризис не вызовет значительного «эффекта домино» (что, однако, невозможно исключить), мы прогнозируем повышение профицита счета операций с капиталом до 31 млрд долл. в 2010 г. и 60 млрд долл. в 2011 г. в результате роста притока недолгового капитала, снижения объемов погашений долга, а также постепенного повышения способности банков и нефинансовых организаций осуществлять внешние заимствования. Мы ожидаем сохранения волатильности обменного курса в краткосрочной перспективе, причем если цены на нефть будут удерживаться на уровне 80 долл. и выше, то будет наблюдаться тенденция к укреплению рубля, а если цена на нефть опустится ниже 70 долл., то курс рубля будет снижаться.

Увеличение бюджетных доходов благодаря повышению цен на нефть, по-видимому, будет частично нивелировано дополнительными социальными расходами и индексациями пенсий. Мы прогнозируем бюджетный дефицит на уровне 4,6% ВВП в 2010 г. и 3,8% ВВП в 2011 г., учитывая дополнительные расходы на пенсионное обеспечение. Несмотря на некоторое повышение прогноза цен на нефть на текущий год, ухудшение прогнозируемого состояния бюджета по сравнению с прогнозами последнего Доклада об экономике России[4] вызвано значительным дополнительным повышением расходов бюджета на финансирование пенсий. Объем Резервного фонда на конец 2010 г. оценивается в 15 млрд долл. США (рис. 2.3). Следовательно, ожидаемый в 2011 и 2012 гг. дефицит бюджета придется в основном финансировать за счет внутренних и внешних заимствований. При этом остаются риски, связанные с высокой волатильностью цен на нефть и мирового спроса. Было бы благоразумно и при формировании бюджета на 2011 г. придерживаться хорошей практики Минфина закладывать консервативный прогноз цен на нефть, чтобы обеспечивать бюджету «подушку безопасности» на случай неблагоприятных сюрпризов мировой конъюнктуры.

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



Источники: Росстат, расчеты Всемирного банка.

Учитывая текущий инфляционный тренд и динамику денежного предложения, мы сохраняем прогноз инфляции на 2010 г. Индекс потребительских цен (ИПЦ) прогнозируется на уровне 7–8% ВВП на конец 2010 г., что отражает относительно медленный рост денежного предложения в 2009 г. и сохраняющиеся ограничения кредитования. Вместе с тем существуют риски повышения инфляции, связанные с возможным ослаблением бюджетной политики в результате запланированной индексации пенсий и заработной платы в бюджетном секторе, а также монетизации дефицита в будущем.

Более крупные банки и корпорации в 2010 г., по-видимому, сумеют погасить или реструктурировать свои долговые обязательства, хотя есть опасность, что европейский долговой кризис может привести к новому ужесточению условий заимствований, в том числе и для России. По данным Банка России, в 2010 г. банки должны выплатить около 40,8 млрд долл. США (включая платежи по основной сумме долга и проценты), а корпорации – около 84,2 млрд долл. США (табл. 2.3).

По-видимому, влияние восстановления экономики на рынок труда будет огра-

Таблица 2.3. ОБСЛУЖИВАНИЕ ВНЕШНЕГО ДОЛГА, ВКЛЮЧАЯ ПРОЦЕНТНЫЕ ПЛАТЕЖИ, МЛРД ДОЛЛ.

Сектор	2009 г.*	2010 г.				2010 г.	2011 г.				2011 г.
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	
Всего	**152,0**	39,6	28,9	25,8	35,5	**129,8**	16,8	23,2	25,3	64,5	**129,8**
Государство	**4,8**	1,6	0,8	1,5	0,9	**4,8**	1,6	0,9	1,8	1,0	**5,3**
Банки	**60,3**	14,7	10,2	6,3	9,6	**40,8**	4,0	7,5	5,6	8,4	**25,5**
Нефинансовые предприятия	**86,3**	23,3	17,9	18,0	25,0	**84,2**	11,2	14,8	17,9	55,1	**99,0**

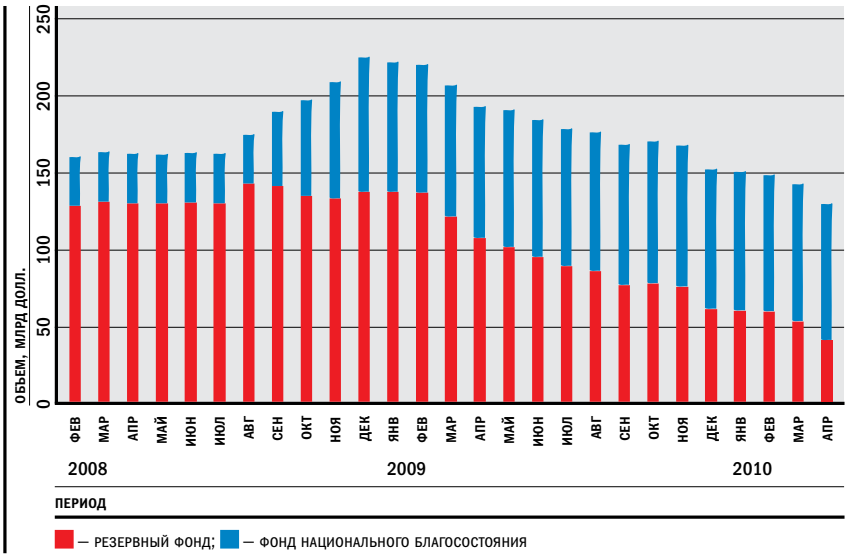
* График обслуживания на апрель 2009 г.
Источник: Банк России, график обслуживания на 1 января 2010 г.

[4] См.: Депозитариум. 2010. № 6–7, 9.

ниченным; уровень безработицы в среднесрочный период останется относительно высоким, смягчаясь сезонным ростом занятости. Скорее всего, в России рост занятости будет восстанавливаться умеренными темпами при сохранении высокого уровня безработицы — по модели, изложенной в предыдущем Докладе об экономике России и предусматривающей экономический рост на фоне сохранения относительно высокого уровня безработицы. Подобная модель восстановления рынков труда, по всей вероятности, будет преобладать и во многих европейских странах. В России прогнозируется сохранение безработицы на уровне 8–9% к концу 2010 г., при этом в течение года будет наблюдаться некоторое сокращение безработицы, в основном в результате сезонных факторов. Мы также прогнозируем, что в среднесрочный период уровень занятости будет восстанавливаться постепенно, темпами, отстающими от темпов роста реального ВВП.

Последние статистические данные по бедности в России свидетельствуют о том, что уровень бедности в 2009 г. остался приблизительно таким же, как и в 2008 г. По-видимому, это было связано с тем, что уровень безработицы вырос не настолько значительно, как ожидалось, а также благодаря увеличению трансфертов населению. Масштабное повышение пенсий и других пособий, осуществленное в 2010 г., по-видимому, должно оказать дополнительный положительный эффект на уровень бедности. Мы ожидаем его дальнейшего снижения до 11,4% в 2010 г. и до 10,2% в 2011 г. Однако в результате мер, которые привели к росту государственного потребления, необходимое сокращение бюджетного дефицита в среднесрочный период будет более трудной задачей и займет больше времени, чем ранее предполагалось, а повышение социальных выплат может иметь также и другие, менее желательные последствия для бюджета, делая его структуру менее эластичной и вытесняя расходы на инфраструктуру. ■

Рисунок 2.3. ОБЪЕМ ФОНДА НАЦИОНАЛЬНОГО БЛАГОСОСТОЯНИЯ И РЕЗЕРВНОГО ФОНДА*



* Оценка на конец периода.
Источник: Министерство финансов РФ.

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 Национальном расчетном депозитарии по тел.: (495) 232-05-13 или e-mail: marketing@ndc.ru.

РЕГУЛИРОВАНИЕ ФОНДОВОГО РЫНКА: ОБЗОР ОСНОВНЫХ ИЗМЕНЕНИЙ В РОССИЙСКОМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВЕ

Информация предоставлена Линия права. Адвокатское бюро

Постановление Правительства РФ от 30.10.2010 № 877 «О внесении изменений в Генеральные условия эмиссии и обращения облигаций федеральных займов»

Впервые понятие «облигация федерального займа» было введено Постановлением Правительства РФ от 15.05.1995 № 458 «О Генеральных условиях эмиссии и обращения облигаций федеральных займов» (далее — Генеральные условия).

Облигации федеральных займов являются именными купонными федеральными ценными бумагами, дающими право на получение при их погашении суммы основного долга (номинальной стоимости), а также, в определенных случаях, дохода в виде процента, начисляемого на номинальную стоимость облигаций.

Процедура эмиссии и обращения облигаций федеральных займов регулируется Генеральными условиями.

Постановлением Правительства РФ от 30.10.2010 № 877 были внесены изменения в Генеральные условия эмиссии и обращения облигаций федеральных займов, утвержденные Постановлением Правительства РФ от 15.05.1995 № 458.

1. В соответствии с ранее действовавшей редакцией п. 1.2 Генеральных условий, по срокам обращения облигации федеральных займов могли быть среднесрочными (от 1 года до 5 лет) и долгосрочными (от 5 до 30 лет включительно).

Согласно нововведению, предусмотренному Постановлением Правительства РФ от 30.10.2010 № 877, облигации федеральных займов могут быть также краткосрочными (т. е., согласно ч. 3 ст. 98 Бюджетного кодекса РФ, со сроком обращения менее 1 года).

2. В прежней редакции абз. 2 п. 1.4 Генеральных условий было предусмотрено, что владелец облигаций федеральных займов имеет право на получение при их погашении суммы основного долга (номинальной стоимости), а также дохода *«в соответствии с условиями выпуска в виде процента, начисляемого на номинальную стоимость облигаций»*.

Данная редакция являлась неточной, поскольку условиями выпуска может не предусматриваться получение указанного типа дохода. Данная неточность была устранена посредством указания на то, что право на доход в виде процента, начисляемого на номинальную стоимость облигаций, возникает только в случае, если это прямо предусмотрено условиями выпуска ценных бумаг.

Вступление в силу: по истечении 7 дней после дня официального опубликования. Документ опубликован не был.

Федеральный закон от 03.11.2010 № 292-ФЗ «О внесении изменений в статью 84.2 Федерального закона “Об акционерных обществах”»

В ст. 84.2 Федерального закона «Об акционерных обществах» предусмотрена обязанность крупных акционеров после преодоления ими порогов владения голосующими акциями в 30, 50, 75% направить предложение о приобретении всех остальных акций общества-эмитента (обязательное предложение).

Смысл данной статьи — дать возможность миноритарным акционерам, интересы которых могут быть ущемлены повышением концентрации акционерного капитала, продать принадлежащие им акции.

Между тем в ст. 84.2 установлен ряд исключений из общего правила. В дополнение ранее закрепленного перечня Федеральным законом от 03.11.2010 № 292-ФЗ устанавливается, что требование о направлении обязательного предложения не применяется также при:

1) *«приобретении акций в результате их внесения Российской Федерацией, субъектом Российской Федерации или муниципальным образованием в качестве вклада в уставный капитал открытого акционерного общества, владельцем более 50% обыкновенных акций которого является или становится в результате внесения такого вклада Российская Федерация, субъект Российской Федерации или муниципальное образование»*;

2) *«приобретении акций, вносимых в оплату размещаемых путем закрытой подписки дополнительных акций открытого акционерного общества, включенного в перечень стратегических предприятий и стратегических акционерных обществ, утвержденный Президентом Российской Федерации»*.

Необходимо отметить, что формулировки данного закона представляются крайне неоднозначными. По какому пути пойдет толкование, покажет практика.

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

НОВОСТИ НРД

НРД принял на обслуживание государственные облигации Республики Беларусь

18 ноября 2010 г. Национальный расчетный депозитарий принял на обслуживание первый выпуск неконвертируемых процентных документарных государственных облигаций на предъявителя серии 01 Республики Беларусь, выпущенный Кабинетом Министров Республики Беларусь (*ISIN* RU000A0JR2Z2). Размещение первого выпуска облигаций планируется провести на ЗАО «Фондовая биржа ММВБ» 25 ноября 2010 г. Объем размещения составит 7 млрд руб.

УЧАСТНИКИ АМЕРИКАНСКОЙ АССОЦИАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ЦЕННЫХ БУМАГ: ЮЖНАЯ АФРИКА, ТРИНИДАД И ТОБАГО, США

Продолжая серию публикаций о деятельности инфраструктурных организаций, входящих в международные ассоциации центральных депозитариев, наш журнал знакомит вас с работой депозитариев Южной Африки, Тринидада и Тобако, США — участников Американской ассоциации центральных депозитариев ценных бумаг (Americas' Central Securities Depositories Association, ACSDA)[1].

STRATE LTD., ЮЖНАЯ АФРИКА

ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Strate Ltd. — официальный центральный депозитарий по проведению электронных расчетов сделок со всеми финансовыми инструментами в Южной Африке. Основная концепция центрального депозитария — построение надежной и удобной инфраструктуры централизованного предоставления услуг, доступной и выгодной для нынешних и будущих акционеров.

Ключевая задача *Strate* — минимизация рисков, повышение эффективности финансового рынка Южной Африки и улучшение инвестиционного имиджа страны. *Strate* ориентируется на лучшие международные стандарты и проводит постоянную работу по совершенствованию операционных процессов с целью развития финансового рынка Южной Африки.

В данный момент *Strate* осуществляет расчеты по сделкам с обыкновенными акциями, варрантами и облигациями, заключенным на *JSE Ltd.* (бывшая Фондовая биржа Йоханнесбурга) и *BESA Ltd.* (ранее известная как Биржа облигаций Южной Африки). С IV кв. 2008 г. *Strate* также занимается расчетами по инструментам денежного рынка.

Strate — не зарегистрированное на бирже акционерное общество, на хранении которого находятся нематериальные активы общей стоимостью более 692 млрд долл. США.

АКЦИОНЕРЫ И УПРАВЛЕНИЕ

Акции *Strate* принадлежат Фондовой бирже *JSE* (44,547%) и 4 крупнейшим банкам Южной Африки: *ABSA Bank* (12,679%), *FirstRand Bank Ltd.* (12,679%), *Nedcor* (14,996%), *Standard Bank* (14,996%) и *Citibank* (0,103%).

ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫЕ УСЛУГИ

Клиринг и расчеты. Основная деятельность компании — обеспечение клиринга и расчетов по сделкам с бездокументарными ценными бумагами. *Strate* занимается расчетами по всем сделкам, заключенным на фондовой бирже Йоханнесбурга, а также по всем внебиржевым сделкам с ценными бумагами, зарегистрированными на *JSE*. Внебиржевые расчеты включают кредитование ценными бумагами, расчеты по американским депозитарным распискам, переводы между счетами и изменение портфелей ценных бумаг. *Strate* также обеспечивает расчеты по всем сделкам с облигациями, совершенным на бирже облигаций *BESA Ltd*.

Другие услуги:

- *SAFIRES* — клиентская часть расчетной системы *Strate*, которая также служит участникам резервной системой для восстановления данных в аварийных ситуациях.
- Совместимость со *SWIFT* обеспечивает безопасный канал обмена сообщениями.
- Использование средств центрального банка в Резервном банке Южной Африки для упрощения расчетов.
- Предоставление коллективных *IT*-услуг совместно с другими участниками рынка.
- Упрощение сквозной обработки *(STP)* благодаря применению электронных сообщений стандарта *SWIFT ISO* 15022, а также предоставление фондовой бирже, брокерам и другим пользователям возможности использования стандартов *SWIFT*.
- Использование собственной глобальной сети.
- Обеспечение расчетов по всем сделкам, заключенным на Фондовой бирже Намибии.
- Корпоративные действия.
- Обеспечение хранения долговых инструментов, которые еще не были переведены в бездокументарную форму.
- Соответствие международным стандартам, включая рекомендации «Группы 30-ти» и *CPSS/IOSCO*.

ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ УСЛУГИ

Для обеспечения исполнения разд. 140A и 91A Закона «О компаниях» *Strate* 12 раз в год предоставляет эмитентам, их регистраторам или платежным агентам информацию о подлинных владельцах ценных бумаг.

В дополнение к требованиям законодательства *Strate* предоставляет данные о владельцах ценных бумаг в различных вариантах, которые позволяют получателям отчетов провести подробный анализ базы акционеров. Некоторые позиции, отражаемые в отчетах:

- 100 крупнейших акционеров;
- соотношение резидентов и нерезидентов;
- категоризация по классификации инвесторов;
- разбивка акционеров на группы;
- ежемесячная динамика изменений состава акционеров;
- процент акций, находящихся у определенного акционера, категории или группы.

[1] *Продолжение.* Начало см.: Депозитариум. 2010. № 1–10. Подготовлено по материалам отчета *ACSDA Member Profiles Handbook*, 2008.

ОСНОВНЫЕ ИНИЦИАТИВЫ

• **Инструменты денежного рынка.** Одна из важнейших стратегических задач *Strate* — обеспечение расчетов по всем финансовым инструментам в Южной Африке. В 2008 г. *Strate* расширил операционную деятельность за счет добавления электронных расчетов по сделкам с инструментами денежного рынка.

• **Переход на режим T + 3 для обыкновенных акций.** Рынок Южной Африки работает над сокращением расчетного цикла по сделкам с обыкновенными акциями с T + 5 до T + 3. Цель «Проекта T + 3» — выявление всех потенциальных препятствий, которые могут помешать переходу на режим T + 3, и разработка мероприятий по преодолению этих препятствий с минимальными рисками и без негативных последствий для рынка Южной Африки.

• **Корпоративные действия.** В настоящее время рынок Южной Африки работает над проектом модернизации модели обработки корпоративных действий с целью обеспечения сквозной обработки. Этот проект — совместная инициатива всех участников рынка и *Strate*.

TRINIDAD & TOBAGO CENTRAL DEPOSITORY LIMITED (TTCD), ТРИНИДАД И ТОБАГО

• Центральный депозитарий ценных бумаг Тринидада и Тобаго *(Trinidad & Tobago Central Depository Limited, TTCD)* предоставляет услуги по зачислению, списанию и залогу ценных бумаг инвесторам, а также обеспечивает расчеты, клиринг и регистрацию ценных бумаг на Фондовой бирже Тринидада и Тобаго *(Trinidad & Tobago Stock Exchange, TTSE)*.

• Единственный владелец центрального депозитария — Фондовая биржа Тринидада и Тобаго.

• *TTCD* был основан в соответствии с Законом от 30.09.1998 «О компаниях» и начал свою деятельность 21 января 2003 г.

ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

TTCD предоставляет безопасную и эффективную компьютеризованную систему зачисления, списания и залога финансовых инструментов для инвесторов, а также систему клиринга, расчетов и регистрации ценных бумаг, обращающихся на Фондовой бирже Тринидада и Тобаго. Эти системы соответствуют всем международным стандартам. В *TTCD* применяются следующие меры финансовой безопасности:

• **Страхование.** *TTCD* имеет страховое покрытие, соответствующее бизнес-требованиям. Размер страхового возмещения пересматривается ежегодно.

• **Компенсационный фонд.** Из взноса прямых участников формируется компенсационный фонд центрального депозитария, который должен защитить клиентов от потерь в результате непроведения расчетов.

• **Внутренние меры безопасности.** Контролер отвечает за то, чтобы все участники соблюдали стандарты и требования, утвержденные советом директоров. Необходимость соблюдения квалификационных требований и внутреннего распорядка составляет первую очередь внутренних мер безопасности по защите целостности *TTCD*.

• **Средства обеспечения безопасности.** Центральный банк гарантирует соответствие сейфов и охранных систем определенным требованиям безопасности. К другим средствам безопасности относятся резервирование данных вне основного здания, резервный электрогенератор и система бесперебойного электропитания.

• **Восстановление в аварийных ситуациях.** *TTCD* разработал и регулярно тестирует планы действий в аварийных ситуациях, которые должны обеспечить непрерывность исполнения важнейших задач в соответствии с общепринятыми стандартами.

АКЦИОНЕРЫ И УПРАВЛЕНИЕ

TTCD — компания с ограниченной ответственностью, которая полностью принадлежит *TTSE*. Участниками *TTCD* являются местные и зарубежные банки, брокерские компании, паевые фонды, институциональные инвесторы, клиринговые и депозитарные компании. Договор об участии и правилах оказания услуг предусматривает механизмы защиты инвесторов в случае утраты ценных бумаг или неплатежеспособности других участников. В *TTCD* существует независимое аудиторское подразделение, подчиняющееся непосредственно руководству депозитария, которое в свою очередь утверждает план функциональных проверок.

НОРМАТИВНО-ПРАВОВАЯ БАЗА

TTCD — саморегулируемая организация, зарегистрированная по Закону «Об индустрии ценных бумаг» 1995 г. Органом надзора выступает Комиссия по ценным бумагам и биржам Тринидада и Тобаго *(Trinidad and Tobago Securities and Exchange Commission, TTSEC)*.

ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫЕ УСЛУГИ

• **Бездокументарные переводы.** Перед тем как ценная бумага, котируемая на *TTSE*, будет допущена к торгам и для нее будет открыта возможность бездокументарного обращения, она должна быть зарегистрирована на имя *TTCD* и размещена в центральном депозитарии. Депозитарий работает только с бездокументарными ценными бумагами, сертификаты которых хранятся в сейфе Центрального банка Тринидада и Тобаго.

• **Депозитарные и клиринговые услуги.** Для того чтобы воспользоваться депозитарными и клиринговыми услугами *TTCD*, будущие участники должны соответствовать определенным квалификационным требованиям и стандартам. Заполненная анкета участника предоставляется на утверждение совету директоров *TTCD*. В случае положительного решения участник обязуется соблюдать все требования Договора об участии и правилах оказания услуг, специальных регламентов и руководства пользователя. *TTCD* также предлагает систему взаимозачета.

• **Расчетные услуги.** *TTCD* предлагает исполнение расчетов по сделкам *DVP* текущим днем. По расчетному обслуживанию *TTCD* соответствует «модели 3» Банка международных расчетов *(BIS)*, т. е. обеспечи-

вает одновременные нетто-расчеты по ценным бумагам и денежным средствам.

• **Регистрационные услуги.** С последнего квартала 2006 г. *TTCD* предлагает услуги регистратора и платежного агента компаниям, акции которых зарегистрированы на фондовой бирже. Таким образом, *TTCD* обеспечивает проведение всех корпоративных действий некоторых компаний, зарегистрированных на фондовой бирже *TTSE*.

ОСНОВНЫЕ ИНИЦИАТИВЫ

• Расширение объема предоставления регистрационных услуг еще на 8 компаний, акции которых зарегистрированы на фондовой бирже.

• Расширение базы депонентов.

• Предоставление депозитарных услуг по договорам РЕПО и облигациям.

• Поддержка инициатив создания регионального фондового рынка и организации маржинальной торговли.

DEPOSITORY TRUST & CLEARING CORPORATION (DTCC), СОЕДИНЕННЫЕ ШТАТЫ АМЕРИКИ

• Депозитарно-трастовая и клиринговая компания *(Depository Trust & Clearing Corporation, DTCC)* владеет акциями нескольких организаций, занимающихся клирингом, расчетами и предоставлением финансовой информации.

• Наряду с *Thompson Financial* является совладельцем компании *Omgeo*.

ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

DTCC была основана в 1999 г. как холдинговая компания. В настоящее время в ее состав входит 6 действующих дочерних компаний:

• *Depository Trust Company (DTC)*;

• *National Securities Clearing Corporation (NSCC)*;

• *Fixed Income Clearing Corporation (FICC)*;

• *DTCC Deriv/SERV LLC*;

• *DTCC Solutions LLC*;

• *European Central Counterparty Ltd. (EuroCCP)*.

АКЦИОНЕРЫ И УПРАВЛЕНИЕ

В совет директоров *DTCC* входит 19 человек, 15 из которых представляют участников, а 2 назначаются привилегированными акционерами: *National Association of Securities Dealers (NASD)* и *New York Stock Exchange (NYSE)*.

Оставшиеся 2 члена совета директоров — председатель и главный исполнительный директор, а также президент и главный операционный директор. Поскольку владельцами *DTCC* являются участники, компания предоставляет услуги по себестоимости.

НОРМАТИВНО-ПРАВОВАЯ БАЗА

DTC, *NSCC* и *FICC* имеют самый высокий кредитный рейтинг *Standard & Poor — AAA/A–1+*. Все предоставляемые этими компаниями услуги регулируются Комиссией по ценным бумагам и биржам США *(SEC)* согласно Разделу 17A поправок к Закону «О ценных бумагах» 1975 г., которые внесли изменения в Закон «О ценных бумагах и биржах» 1934 г. *DTC* входит в Федеральную резервную систему США и является трастовой компанией с ограниченными целями согласно банковскому законодательству Нью-Йорка.

Находящийся в Лондоне *EuroCCP* получил статус признанной клиринговой палаты в марте 2008 г.

ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫЕ УСЛУГИ

Каждая дочерняя компания обслуживает отдельный сегмент и принимает на себя определенные риски. Дочерние компании *DTCC* предоставляют услуги клиринга, расчетов и информационные услуги по ценным бумагам, корпоративным, муниципальным и государственным долговым обязательствам, ипотечным облигациям федеральных агентств, инструментам денежного рынка, внебиржевым производным инструментам, фондам взаимных инвестиций и страховым операциям.

DTC предлагает финансовым посредникам (которые в свою очередь ведут счета собственных клиентов) как депозитарные услуги, так и услуги по обслуживанию активов. На сегодняшний день *DTC* обслуживает более 3,5 млн выпусков ценных бумаг общей стоимостью 40 трлн долл. США. В 2007 г. *DTCC* обеспечила расчет сделок с ценными бумагами на сумму более 1,86 квдрлн долл. США. Более того, совместный проект *DTCC* и *Thomson Financial* — компания *Omgeo* — играет ключевую роль в обработке результатов торгов и предоставлении информации инвестиционным управляющим, брокерам-дилерам и банкам-кастодианам по всему миру.

ОСНОВНЫЕ ИНИЦИАТИВЫ

В 2007 г. компания *EuroCCP* была выбрана для обеспечения клиринга и расчетов на общеевропейской многосторонней торговой площадке *Turquoise*, созданием которой занимается консорциум 9 крупнейших инвестиционных банков. Между *EuroCCP* и *Turquoise* был заключен неисключительный договор, и в настоящий момент ведутся переговоры по обслуживанию *EuroCCP* других многосторонних торговых площадок.

Компания *FICC* запускает услугу центрального контрагента по ценным бумагам американских агентств, обеспеченным пулом ипотек.

Компания *ID-Net* (совместный проект *DTC* и *Omgeo*) ожидает разрешение на начало профессиональной деятельности от Комиссии по ценным бумагам и биржам США. Ее создание поможет дилерам сократить издержки, связанные с поставкой ценных бумаг и предоставлением отчетов.

Компания *Deriv/SERV LLC*, обслуживающая мировой рынок внебиржевых производных финансовых инструментов, уже предоставляет более 90% мирового количества автоматических подтверждений по кредитно-дефолтным свопам, а также усиливает свои позиции по свопам процентных ставок и вторичным ценным бумагам. Хранилище информации о сделках определяет порядок исполнения контрактов на протяжении всего срока действия. В конце 2007 г. *DTCC* и *CLS Bank International* запустили единую автоматизированную услугу централизованных внебиржевых расчетов, которая обеспечивает вычисление, взаимозачет и расчеты между контрагентами по двусторонним договорам.

В области управления благосостоянием *DTCC* запустила новую услугу по автоматизации поддержки управляемых счетов. В планы входило начало предоставления услуги, позволяющей автоматизировать обработку альтернативных

инвестиционных продуктов. *DTCC* имеет 20-летний опыт обработки сделок с взаимными фондами через систему *Fund/SERV*, которая используется для работы как с международными, так и с американскими фондами.

Было официально объявлено о выходе нового пакета услуг *Loan/SERV*, который обеспечит автоматизированную поддержку синдицированных займов. Услуга *DTCC Global Corporate Action Validation Service* сейчас работает по всему миру, операционные отделения были открыты в Лондоне, Шанхае и Нью-Йорке.

МЕЖДУНАРОДНЫЕ УСЛУГИ

NSCC и *DTC* сотрудничали с *NYSE Euronext* по вопросу создания трансатлантической биржи. Помимо обеспечения возможности кросс-листинга и ведения уже налаженной торговой деятельности, *DTCC* удалось реализовать серьезные нормативные изменения, позволяющие обслуживать неамериканские ценные бумаги и проводить расчеты по ним в бездокументарной форме.

DTC имеет счета в *Canadian Depository for Securities Ltd.*, *Clearstream Banking Frankfurt* и *SegaInterSettle*. Было запланировано согласование с *SEC* вопроса об открытии счета в *Euroclear Bank*. В настоящее время 14 неамериканских депозитариев имеют счета непосредственно в *DTC*, а многие другие обслуживаются через банки-кастодианы. *DTCC* также подписала меморандум о взаимопонимании с 9 азиатскими организациями, обеспечивающими рыночную инфраструктуру. Такое партнерство необходимо для будущей международной торговли и построения рыночных альянсов. ■

Окончание следует.

НОВОСТИ НРД

НРД стал победителем XIII Ежегодного федерального конкурса годовых отчетов и корпоративных сайтов журнала «Рынок ценных бумаг»

По итогам XIII Ежегодного федерального конкурса годовых отчетов и корпоративных сайтов, проводимого журналом «Рынок ценных бумаг» совместно с ЗАО «Фондовая биржа ММВБ», Национальному расчетному депозитарию (НРД) присуждено 1-е место в номинации **«Лучшие дизайн, полиграфия и идея годового отчета»**. НРД также награжден дипломом в специальной номинации **«Лучшее раскрытие информации для клиентов»**.

XIII Ежегодный федеральный конкурс годовых отчетов и корпоративных сайтов проводится с целью повышения информационной прозрачности, представления и продвижения лучшей практики корпоративного управления, а также повышения инвестиционной привлекательности компаний.

В конкурсе приняли участие более 90 компаний. Участниками стали представители самых разных секторов экономики: нефтегазового, энергетического, металлургического, телекоммуникационного, банковского и др.

Торжественная церемония подведения итогов и награждения победителей конкурса состоялась 17 ноября 2010 г. в Москве в рамках VII Федерального инвестиционного форума.

ЗАО «ММВБ — СЕВЕРО-ЗАПАД» ПРИСТУПАЕТ К ВЫПОЛНЕНИЮ ФУНКЦИЙ РЕГИОНАЛЬНОГО ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ЗАО НДЦ В САНКТ-ПЕТЕРБУРГЕ

Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ) сообщает, что с 1 ноября 2010 г. к обслуживанию депонентов ЗАО НДЦ в Санкт-Петербурге приступает Закрытое акционерное общество «Региональный биржевой центр «ММВБ — Северо-Запад».

Ранее обслуживание депонентов ЗАО НДЦ в Санкт-Петербурге осуществлялось филиалом «НДЦ — Санкт-Петербург». После передачи функций представителя ЗАО «ММВБ — Северо-Запад» условия депозитарного обслуживания депонентов, в том числе местонахождение, номера телефонов и адреса электронной почты, остаются без изменений.

Адрес регионального представителя ЗАО НДЦ: 191024, Санкт-Петербург, ул. Полтавская, д. 6-А, офис 204, бизнес-центр «Полтавский». Номера телефона/факса для связи с сотрудниками регионального представителя: (812) 380-10-88, 380-10-87.

Эдди Астанин, Генеральный директор ЗАО НДЦ, отметил: *«С передачей функций филиала ЗАО НДЦ ЗАО "ММВБ — Северо-Запад" завершается этап реструктуризации региональной сети ЗАО НДЦ, связанной с подготовкой ЗАО НДЦ к реорганизации путем присоединения к ЗАО РП ММВБ в рамках проекта по созданию Национального расчетного депозитария»*.

Подробную информацию по вопросам обслуживания депонентов ЗАО НДЦ в Санкт-Петербурге можно получить по тел.: (812) 380-10-88 (филиал «НДЦ — Санкт-Петербург») или в Клиентском отделе ЗАО НДЦ по тел.: (495) 956-27-89.

НРД ПРИНЯЛ НА ОБСЛУЖИВАНИЕ ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ САНКТ-ПЕТЕРБУРГА

18 ноября 2010 г. Национальный расчетный депозитарий (НРД) принял на обслуживание государственные облигации Санкт-Петербурга со сроком обращения от 1 года до 5 лет (облигации на предъявителя, с обязательным централизованным хранением, купонные с постоянным купонным доходом; государственный регистрационный номер выпуска: RU25038GSP0; *ISIN*-код: RU000A0JR4V7). Дата начала размещения облигаций — 25 ноября 2010 г.

В отношении государственных облигаций Санкт-Петербурга НРД выполняет функции расчетного депозитария, т. е. осуществляет проведение операций по счетам депо при исполнении сделок, совершенных через организатора торговли на рынке ценных бумаг Закрытое акционерное общество «Санкт-Петербургская Валютная Биржа». Уполномоченным депозитарием, осуществляющим централизованное хранение глобального сертификата, является Закрытое акционерное общество «Санкт-Петербургский Расчетно-Депозитарный Центр».

Информация о принятых на обслуживание в НРД ценных бумагах Санкт-Петербурга размещена на сайте *www.nsd.ru*: «Данные по государственным облигациям Санкт-Петербурга».

Дополнительную информацию Вы можете получить в отделе по работе с клиентами НРД по тел.: (495) 956-27-90, (495) 956-27-91, (495) 234-48-65, в филиалах и у региональных представителей НРД.

НРД ПРОВЕЛ ДЕНЬ ОТКРЫТЫХ ДВЕРЕЙ ДЛЯ СВОИХ КЛИЕНТОВ

25 ноября 2010 г. Национальный расчетный депозитарий (НРД) провел День открытых дверей. Цель данного мероприятия — познакомить клиентов, ранее обслуживаемых РП ММВБ, с персональными менеджерами НРД, а также проинформировать о порядке взаимодействия с клиентами по завершении объединения НДЦ и РП ММВБ.

С приветственным словом к собравшимся обратилась Заместитель Председателя Правления НКО ЗАО НРД **Екатерина Демушкина**, отметив, что на сегодняшний день приоритетной задачей компании является повышение ее клиентоориентированности.

Директор Департамента клиентских отношений НКО ЗАО НРД **Светлана Киреева** представила существующие и новые продукты организации, рассказала о взаимодействии персональных менеджеров с клиентами.

В заключение мероприятия собравшиеся смогли лично пообщаться с клиентскими менеджерами и задать им интересующие вопросы. ■

Участники Дня открытых дверей НРД

СОБЫТИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ

ПРЕДСТАВИТЕЛИ АЦДЕ ПРИНЯЛИ УЧАСТИЕ ВО ВСТРЕЧЕ РЕГИОНАЛЬНЫХ АССОЦИАЦИЙ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ

24 октября 2010 г. в рамках *Sibos 2010* в Амстердаме (Нидерланды) прошла встреча региональных ассоциаций центральных депозитариев *(CSD Contact Group, CCG)*, в которой приняли участие представители АЦДЕ. В рамках встречи были высказаны позиции *ECSDA* (Европейской ассоциации центральных депозитариев), *ACSDA* (Американской ассоциации центральных депозитариев), *AMEDA* (Ассоциации депозитариев Африки и Ближнего Востока) и АЦДЕ (Ассоциации центральных депозитариев Евразии, *AECSD*) по вопросу создания Всемирной ассоциации центральных депозитариев.

Участники заседания отметили ценность «ассоциации ассоциаций», которую сегодня фактически представляет собой *CCG*, для обмена опытом развития региональных отраслевых объединений, координации развития финансовых рынков и его инфраструктуры в регионах мира. Функции секретариата *CCG* как формата встреч региональных ассоциаций центральных депозитариев сегодня исполняют председатель **Жоэль Мерер** *(Euroclear, France)* и **Макото Сато** *(JASDEC, Japan)*.

Отчеты региональных ассоциаций представили: от *ACSDA* — **Мари Энн Каллахан** *(DTCC)*, от *ECSDA* — **Сарайя Белгази**, от АЦДЕ — **Ольга Ринк** (ЗАО НДЦ), от *AMEDA* — **Мохаммед С. Абдель Салам** *(MCSD)*, от *ACG* — **Дуонг Нгок Туань** *(VSD)*. В электронном виде отчет АЦДЕ представлен на сайте: *http://aecsd.com/ru/aecsd/info/*.

В заключение **Моника Сингер** *(STRATE)* осветила ход подготовки к следующему форуму центральных депозитариев *CSD11* в Кейптауне, который состоится в апреле 2011 г.

www.aecsd.com

CLEARSTREAM ПРЕДОСТАВИТ ДОСТУП К РЫНКАМ ЛАТВИИ И ЛИТВЫ

Clearstream, международный центральный депозитарий ценных бумаг, входящий в состав *Deutsche Börse Group*, откроет доступ к рынкам Латвии и Литвы для иностранных инвесторов. Для государственных и корпоративных облигаций и акций, расчеты по которым осуществляются через счет в *SEB Banka* (Рига, Латвия) или *SEB Bankas* (Вильнюс, Литва), станет доступным расчетно-депозитарное обслуживание в *Clearstream Banking*. Новый сервис будет предоставляться через агента *Clearstream Banking* на литовском внутреннем рынке — *AS SEB Pank* (Таллин, Эстония). Сделки с платежами в евро на литовском рынке станут возможны в *Clearstream Banking* вскоре после запуска сервиса. И Латвия, и Литва являются кандидатами на присоединение к еврозоне и Валютному союзу.

Янис Поне, заместитель управляющего Государственной казной Латвийской Республики, отметил: *«Мы полагаем, что новый сервис является удачным решением для расширения существующей базы инвесторов для рынка внутренних государственных ценных бумаг. Это повысит интерес нерезидентов из Европы к внутреннему рынку долговых инструментов и обеспечит к ним простой доступ»*.

После запуска сервиса сеть *Clearstream* будет насчитывать 49 рынков по всему миру: 32 из них находятся в Европе, 5 — в Америке, 10 — в Азиатско-Тихоокеанском регионе, 2 — на Ближнем Востоке и в Африке. Это самая широкая сеть среди всех международных центральных депозитариев. Она позволяет контрагентам на внутренних ранках эффективно осуществлять расчеты по ценным бумагам через операционный центр *Clearstream* в Люксембурге.

www.clearstream.com

ПРЕОДОЛЕН ВАЖНЫЙ ЭТАП РАЗВИТИЯ КОММУНИКАЦИОННОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ *EUROCLEAR*

Группа *Euroclear* запустила ключевой элемент программы консолидации коммуникационной инфраструктуры — *Common Communications Interface (CCI)* — в *Euroclear Bank*, международном депозитарии ценных бумаг. *CCI* станет единой точкой доступа для клиентов всех международных и национальных центральных депозитариев, позволяющей передавать и получать информацию по расчетам, хранению, управлению обеспечением и прочим услугам.

CCI — полностью безопасный канал связи, поддерживающий передачу *ISO*-совместимых сообщений по поручениям и отчетности. Он обеспечивает поддержку свыше 300 тыс. различных ценных бумаг более 40 рынков. Доступ к каналу можно получить через двух поставщиков сетевых услуг — *BT* и *SWIFT*, обеспечивающих безопасность и целостность данных в любое время.

«SWIFT одобряет запуск единого интерфейса CCI. Предлагая всем клиентам группы Euroclear единый стандартизированный интерфейс, CCI внесет значительный вклад в увеличение эффективности обработки и сокращение фрагментации и стоимости услуг в европейском посттрейдинговом пространстве, — сказал **Алан Раес**, Генеральный директор *SWIFT* по Европе, Средней Азии и Африке. — *Этот важный шаг служит нескольким стратегическим целям SWIFT, предоставляя клиентам доступ к рынку с использованием стандартов ISO, минимизируя стоимость каналов связи и упрощая интеграцию с системами бек-офиса. Мы будем продолжать тесное сотрудничество с Euroclear, чтобы клиенты могли воспользоваться всеми преимуществами консолидированной инфраструктуры»*.

Со временем системе *CCI* предстоит объединить и стандартизировать все закрытые форматы и более 15 коммуникационных сетей, используемых клиентами группы *Euroclear*. Использование всего одного интерфейса связи позволит клиентам значительно упростить настройку и эксплуатацию сетевых коммуникаций.

CCI уже предоставляет доступ к консолидированной платформе по обработке сделок для бельгийского, голландского и французского рынков — *ESES (Euroclear Settlement of Euronext-zone Securities)*. Доступ к подразделению *Euroclear UK & Ireland* через *CCI* будет открыт в 2011 г.

www.euroclear.com

Схема ускоренных расчетов НРД — Ситибанк*

НАЦИОНАЛЬНЫЙ
РАСЧЕТНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ
ГРУППА ММВБ

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

**Небанковская кредитная организация
закрытое акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий»**

Лицензия № 177-12042-000100 профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности, выданная 19 февраля 2009 г.
Лицензия № 177-08462-000010 профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление клиринговой деятельности, выданная 19 мая 2005 г.

* ЗАО КБ «Ситибанк» Реклама

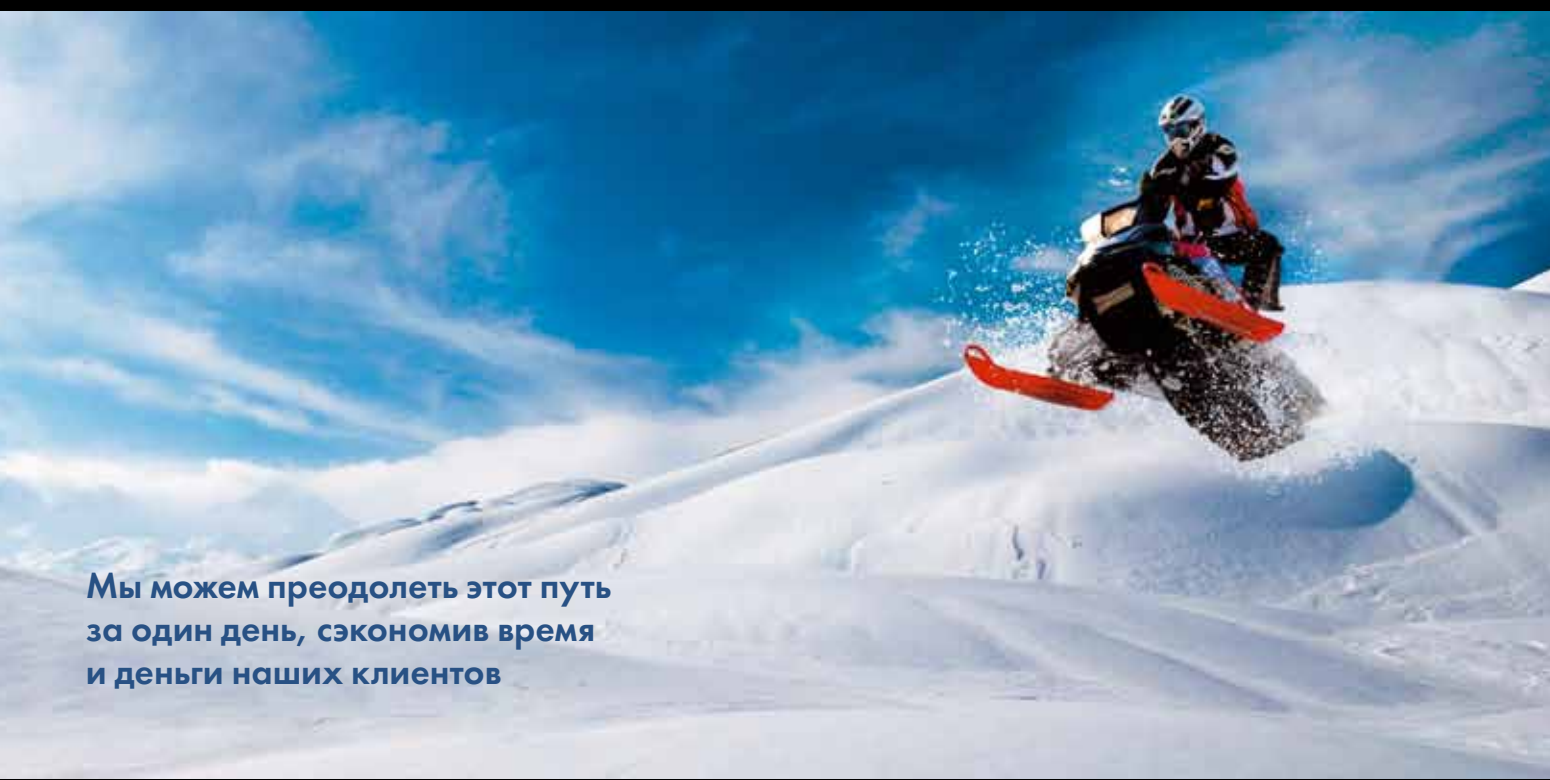


Схема ускоренных расчетов НРД — ING Commercial Banking*

НАЦИОНАЛЬНЫЙ
РАСЧЕТНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ
ГРУППА ММВБ

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

**Небанковская кредитная организация
закрытое акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий»**

Лицензия № 177-12042-000100 профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности, выданная 19 февраля 2009 г.
Лицензия № 177-08462-000010 профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление клиринговой деятельности, выданная 19 мая 2005 г.

* «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО». Реклама