

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ
ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

ДЕПОЗИТАРИУМ

№ 9 [103] 2011



НАЦИОНАЛЬНЫЙ
РАСЧЕТНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ
ГРУППА ММВБ



Каким быть
центральному
депозитарию
в России?

► 12

Константин Волков:
о российском
законодательстве
и финансовых
инструментах

► 6

Развитие
информационных
технологий

► 18

Управление
непрерывностью
бизнеса

► 22

Совершенствование
системы
корпоративных
действий

► 26



Г. Ч. Браунт
Рыночный день
1871

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

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



www.nsd.ru | (495) 234-99-60 | 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.

Насущная необходимость



Мы снова говорим о центральном депозитарии. Хотя все существенное по этому поводу давно уже сказано. Причем много раз.

Всем известно, что наличие центрального депозитария — это стандарт, соблюдения которого требуют глобальные инвесторы для комфортного проведения операций на российском рынке.

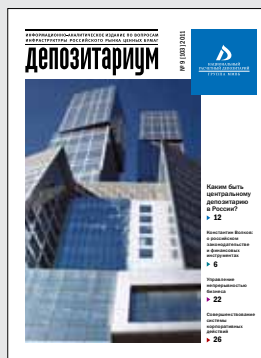
Очевидно и то, что эффективная, надежная и недорогая инфраструктура рынка ценных бумаг (включающая в себя, в частности, центральный депозитарий) не менее важна и для отечественных инвесторов.

Общеизвестно, что создание центрального депозитария на каждом национальном рынке — одна из базовых рекомендаций Группы 30-ти. *«В каждой стране должен функционировать эффективный и развитый центральный депозитарий, созданный и управляемый с целью достижения наибольшего взаимодействия с отраслью ценных бумаг»,* — говорится в основополагающем документе этой международной группы экспертов.

В принципе неважно, сколько еще раз придется повторять эти и им подобные хорошо знакомые истины. Перефразируя известное высказывание римского государственного деятеля Катона Старшего, который все свои речи в сенате, независимо от их содержания, завершал словами: «Кроме того, я думаю, что Карфаген должен быть разрушен» (что, кстати, и произошло!), — можно заключить: центральный депозитарий должен быть создан. Это насущная необходимость.

Александр В. В.

Председатель Правления НКО ЗАО НРД,
Председатель редакционной коллегии



На обложке:
фоторабота
«Башни комплекса
"Город Столиц".
Москва, Россия»
Ольги Рудаковой
(ОАО «ЯСК»),
победившая
в фотоконкурсе НРД
«Архитектура:
внимание к деталям»

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

Редакционная коллегия:

Астанин Э. В. — председатель
Калинин Е. А. — выпускающий редактор
Гуслова Е. Б.
Киреева С. А.
Кучукова Т. В.
Медовская И. Л.
Ринк О. Л.
Субботина Г. Б.
Томлянович С. А.
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) 234-48-27
Факс: (495) 956-09-38
Электронная почта: info@ndc.ru
Интернет: www.nsd.ru; www.isin.ru

Редакция журнала «Депозитариум»
Телефон: (495) 232-05-13
Электронная почта: marketing@ndc.ru

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

Издатель: ЗАО «Группа «РЦБ»
Адрес: 105082, Москва,
ул. Б. Почтовая, д. 34, стр. 8
Почтовый адрес: 105066, Москва, а/я 170
Телефон: (495) 785-81-00
Электронная почта: info@rcb.ru
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 ЗАО «Группа «РЦБ».

Индекс: 73346. ISSN 0869-6608

Журнал «Рынок ценных бумаг»
№ 9 сентябрь 2011

Персона

«Для успешной реализации своих планов надо работать долго»

Интервью с Президентом СРО «Национальная фондовая ассоциация»

Константином Волковым

► 6

Актуальная тема

Закон о центральном депозитарии: яблоко раздора

► 12

Технологии

«Работать нужно по классической триаде: быстро, дешево и качественно»

Интервью с Заместителем Председателя Правления, членом Правления НКО ЗАО НРД

Степаном Томляновичем

► 18

Мнение о том, что с созданием центрального депозитария мы отстаем, отчасти является отражением того исторического нетерпения, которое вообще присуще россиянам. Центральные депозитарии и в других странах формировались не один десяток лет, и никто по этому поводу не комплексовал.

Константин Волков

«Нестабильность на биржевых рынках увеличивает потребность в инфраструктурных услугах»

Интервью с Заместителем Председателя Правления НКО ЗАО НРД
Александром Сарчевым

► 22

Развитие рынка

Корпоративные действия в России: текущая ситуация и перспективы развития

Наталья Шурова

Руководитель Депозитария ЗАО «Ренессанс Капитал»

► 26

Рынок и услуги

Особенности проведения операций расчетного РЕПО

Лилия Слатвинская

Начальник отдела взаимодействия с торговыми, клиринговыми и расчетными системами НКО ЗАО НРД

► 28

Новости законодательства

Регулирование фондового рынка: обзор основных изменений в российском законодательстве

► 32

CSD

Участники АЦДЕ: ЗАО «Центральный депозитарий», Кыргызская Республика

► 34

Мероприятия

► 36

События международной инфраструктуры

► 38



Константин Волков, Президент СРО «Национальная фондовая ассоциация»

Сегодня на российском рынке происходит много положительных изменений: созданы серьезные заделы по отдельным инструментам и целым секторам; совершенствуется нормативная база; появляются новации в регулировании. Наконец, **правительство стало уделять финансовому рынку больше внимания**. Однако присутствуют и негативные моменты, истоки которых находятся за пределами финансового рынка и даже экономики в целом. Об этом и многом другом мы беседуем с Президентом СРО «Национальная фондовая ассоциация» Константином Волковым.

Константин Волков:

«Для успешной реализации своих планов надо работать долго»

— **Константин Алексеевич, как Вы оцениваете современное состояние российского фондового рынка?**

— Сегодня основной вызов для российского рынка — войти в число рынков развитых. Мешают этому наши извечные проблемы: несовершенство законодательно-нормативной базы, ограниченное число надежных финансовых инструментов, отсутствие современных операций и технологий. Можно также говорить о недостаточном профессионализме части профучастников, не всегда адекватном регулировании, а главное — о недостатке инвесторов и инвестиций. И проект по формированию МФЦ — это попытка стратегического ответа на все эти вызовы.

— **Говоря о необходимости новых современных инструментов на российском рынке, что Вы имеете в виду?**

— В качестве примера приведу наш главный проект последних лет — формирование высокотехнологичного и юридически защищенного рынка РЕПО. Работа по нему ведется совместно с Банком России, ММВБ. Среди крупнейших его участников назову ГПБ, Сбербанк, ВТБ. Разработаны технологии, соответствующие лучшим международным практикам, сформировано законодательство, разработаны адекватное налогообложение, бухгалтер, идет непрерывная подготовка специалистов. В ближайшее время весь этот комплекс будет дополнен важной составляющей — процедурой ликвидационного неттинга. И тогда мы получим целый финансовый сегмент, по-современному выстроенный и активно

влияющий на состояние всего финансового рынка. Ликвидационный неттинг значительно снижает для оператора РЕПО (как и в некоторых других операциях — например, с производными) кредитный риск. Даже если контрагент оказывается в состоянии банкротства, при наличии подобного работающего механизма актив, который был передан в РЕПО, возвращается добросовестному участнику.

Другой, еще более глобальной проблемой, которая все еще ждет своего решения, является создание центрального депозитария. Без него наш рынок остается фрагментарным, высокорисковым и недостаточно технологичным.

— **На каком этапе находится выстраивание механизма ликвидационного неттинга?**

— Для того чтобы эта система начала действовать в полном объеме, необходимо выполнение ряда указанных в законе условий. Во-первых, нужно, чтобы сделки проводились в соответствии с Примерными условиями, которые, в свою очередь, должны быть зарегистрированы регулятором. Мы эту работу провели, и текст разработанных НФА Примерных условий по операциям РЕПО проходит с начала августа согласование в ФСФР России.

— **Это тот документ, который в международной практике принято называть master agreement?**

— И да, и нет. Чтобы он был полноценным, рынку необходимо предложить еще и Генеральное соглашение

по РЕПО (ГСР НФА). Прежнюю версию (кстати, очень помогавшую участникам в период кризиса 2008 г.) необходимо доработать. Окончательный текст ГСР НФА можно будет предложить рынку после согласования Примерных условий.

Вторым фактором допуска к ликвидационному неттингу является регистрация сделок. С ней дела обстоят сложнее. В процесс по подготовке процедуры регистрации вовлечены Банк России, ФСФР, ММВБ, РТС и участники рынка. Надо окончательно определиться с объемом передаваемой информации, принять формат отчетов, установить процедуру и сроки, наконец, определить, кто будет собирать информацию по сделкам. Если говорить о принимающей организации (репозитарии), то основными претендентами в настоящее время рассматриваются НРД и РТС. (Возможность выступить в качестве репозитария законодательно предоставлена и СРО, но, к сожалению, ресурсов саморегулируемой организации явно недостаточно для успешного выполнения таких функций.)

После выполнения указанных двух условий ликвидационный неттинг для сделок РЕПО станет практически возможным, что для нашего рынка будет абсолютной новацией. Другое дело, что и на этом работа не заканчивается. Нужно разрабатывать методики, мониторить рынок, наконец, учиться применять процедуры урегулирования на практике, грамотно использовать судебные процедуры (прежде всего третейские), обучать судей. Но главное будет сделано.

Примерно то же относится и к ряду других перспективных операций — тем же производным, развитием которых заняты некоторые наши коллеги.

— То есть дело главным образом за окончательной доработкой нормативной базы?

— Дополненной методическими материалами, правовыми документами, а также большой оргработой саморегулируемой организации в тесном контакте с регуляторами и участниками по практическому запуску данной системы.

— Если представить количество российских судов и степень их финансовой грамотности, то, видимо, работа по разъяснению им разных аспектов операций РЕПО и ПФИ будет, мягко говоря, небыстрой.

— Да, это длительный процесс. Чтобы его ускорить, хорошим решением могло бы стать создание единого специализированного суда по финансовому рынку, идею которого мы пропагандируем уже несколько лет.

— На какой базе мог бы быть создан подобный орган?

— Подчеркну, что речь идет не столько о судах общей юрисдикции, сколько о формировании единого третейского суда, суда профессионального. Наиболее авторитетным в настоящее время третейским судом на финансовом рынке является Арбитражная комиссия ММВБ (председатель — Л. Г. Балаян), через которую проходит подавляющее число подобных третейских разбирательств. Мы неоднократно обращались с предложением начать формирование такого единого третейского

суда на базе Арбитражной комиссии. Это проще реализовать, поскольку во всех третейских судах на финансовом рынке функции арбитров выполняют практически одни и те же люди.

На наш взгляд, такой шаг может послужить серьезному продвижению в деле усиления судебной защиты сделок с финансовыми инструментами.

— Вы затронули тему центрального депозитария. Можно ли сказать, что мы уже близки к его созданию?

— Как никогда. Замечу, что мнение о том, что с созданием ЦД мы отстаем, отчасти является отражением того исторического нетерпения, которое вообще присуще россиянам. Центральные депозитарии и в других странах формировались не один десяток лет, и никто по этому поводу не комплексовал.

Объективно мы вынуждены догонять, поэтому, естественно, хочется, чтобы развитие рынка шло быстрее, тем более учитывая, что ЦД — это основа учетной системы. Однако степень сложности и важности вопроса такова, что быстро создать его невозможно даже на бумаге. Налицо трудности разного рода — начиная от технологических проблем и заканчивая необходимостью принятия «политического» решения, учета различных мнений и интересов.

Тот проект, над которым долгое время работала группа под руководством А. С. Волошина, в значительной степени отражает баланс мнений участников рынка. Альтернативный документ, который появился на сайте Минфина, по мнению наших экспертов, в меньшей степени закончен и достаточно противоречив. Он не вполне учитывает те важные свойства, которые должны быть присущи ЦД, будь то процедура аккредитации ЦД (предполагающая возможность их множественности и периодической ротации) или те необходимые расчетные функции, которыми он должен быть наделен. Поэтому пока дать прогноз относительно возможных сроков завершения этой работы не представляется возможным.

Иллюстрацией же того, к чему может привести поспешность и невнимание к деталям, является история с подготовкой и принятием закона о противодействии инсайду и манипулированию рынком.

— Чем он Вам не нравится? Дополнительной работой для профучастников?

— НФА за то, чтобы такой закон был. На протяжении последних нескольких лет мы неоднократно заявляли, что подобный закон нужен, ведь отсутствие категорий инсайда и манипулирования в практике регулирования — свидетельство недостаточной цивилизованности рынка. (Надо отметить, что еще в конце 90-х гг. Ассоциация разработала первый стандарт по предотвращению манипулирования рынком. Он был довольно простенький и, честно говоря, большого распространения на рынке не получил. Но он вводил понятие манипулирования как нарушения, указывал его признаки и даже давал их некоторые количественные критерии.)

Затем, уже к середине 2000-х, ФСФР внесла в Думу соответствующий законопроект. Несмотря на неко-

тую его декларативность, мы выступили за его принятие, надеясь на то, что он будет дополнен и уточнен нормативной базой регулятора, а также в значительной степени внутренними документами (положениями и стандартами) саморегулируемых организаций. К сожалению, вокруг принятия закона развернулась длительная борьба, в результате чего он так и не был принят. Группа участников, которая возражала против его принятия, ссылалась на отсутствие в законе конкретных, дающее возможность необоснованного давления на участников и чрезмерного отвлечения ресурсов.

Все так и произошло, только наоборот — не с прежней, а с новой редакцией закона, когда в последнем ее варианте была предложена крайне жесткая и чрезмерно детализированная версия, которая (в том числе из-за длительности процесса и общей усталости от него) и была в конце концов принята. В результате закон вступил в силу и создал очень большие проблемы на рынке — и для участников, и для регуляторов.

По мнению многих представителей рынка и экспертов, в нынешнем виде закон своих целей не достигает. Притом что ему присуща всеохватность — фактически вместо нацеленности на предполагаемый инсайд и конкретных инсайдеров он заранее распространяется на весь рынок и даже за его пределы (но тем не менее часть инсайдеров способна оказаться вне его досягаемости). Вместо работы по фактам и конкретным правонарушениям, случаи которых могут быть выявлены существующими системами мониторинга (имеющимися в том числе в рейтинге ФСФР), закон требует создания системы их предупреждения/предотвращения, которая вряд ли действительна в принципе, зато крайне ресурсоемка, затрудняет оперативность работы участников и в конечном счете понижает их конкурентоспособность. (Так, по нашей информации, только на первичное налаживание подобной системы у крупного банка уйдут десятки миллионов долларов. Текущие расходы на ее поддержание, тем более в масштабах рынка, вообще пока трудно оценить. У менее крупных участников расходы будут меньше, но у них и финансовые возможности ограничены.)

Хочется надеяться, что в обозримой перспективе наиболее острые углы этой законодательной новации будут устранены, но непонятно, зачем значительные ресурсы, которые могли бы быть направлены на развитие, приходится тратить столь неэффективно. Это классический случай того, когда цель не оправдывает средства.

— После вступления в силу ликвидационного неттинга отечественную систему рефинансирования можно будет оценивать как удовлетворительную?

— Берите выше. Конечно, нам еще останется куда расти, но в части классических операций РЕПО российский рынок будет вполне соответствовать лучшим мировым стандартам. Это подтверждают и наши коллеги из Ассоциации международного рынка капитала (ISMA), чей договор предполагается использовать по трансграничным операциям РЕПО российских участников.

Для ISMA как головной международной организации по РЕПО ликвидационный неттинг настолько важен, что после запуска этой процедуры они обещают

присвоить России статус страны наибольшего благоприятствования. Это очень существенно для улучшения инвестиционного климата, привлечения в страну зарубежных инвесторов и их капиталов. И в конечном счете является значимым шагом в направлении МФЦ.

— В чем миссия и стратегические цели НФА (помимо столь амбициозных проектов)? Как проходит текущая работа Ассоциации?

— Если кратко, стремимся, чтобы нашим участникам было легче работать на рынке. Как добиться этого «легче»? Работа строится по двум основным направлениям. Во-первых, в части лучшего исполнения функций СРО. Цель — снижение регулятивной нагрузки на наших членов. Для этого разрабатываются новые услуги и сервисы. Во-вторых, через развитие финансового рынка как сферы бизнеса наших участников.

— Что еще делается в Ассоциации по части развития финансового рынка?

— Мы — в большей или меньшей степени — участвуем практически во всех проектах по развитию рынка. А кроме того, реализуем и свои собственные. Среди них, помимо упомянутого РЕПО, проекты по кредитованию ценными бумагами (шире — по рефинансированию в целом), по эмиссионной деятельности, развитию инфраструктуры, совершенствованию бухгалтерского учета и налогообложения, развитию рейтинговой деятельности и ряд других.

— А как же Ваши госбумаги (с чего начиналась НФА)? Как Вы оцениваете перспективы развития внутреннего рынка госдолга?

— К сожалению, теперешнее состояние рынка госдолга нельзя оценить положительно. Его качественный уровень пока не отвечает указанным выше амбициозным задачам. Это для нас тем более неприятно, что НФА выросла с рынка госбумаг (ее первое официальное название — Национальная ассоциация участников рынка госбумаг, НАУРАГ).

Что касается оценки рынка госдолга, то правильным, на наш взгляд, было бы рассматривать его значение не с точки зрения сиюминутной конъюнктуры, которая может достаточно быстро измениться. Рынок госбумаг является стратегическим сегментом, который имеет ценность не столько сам по себе, сколько с точки зрения его определяющего влияния на остальной финансовый рынок. На рынке должно быть достаточно надежных («защитных») ценных бумаг, гособлигаций, общепризнанная процентная кривая, да та же система рефинансирования. Операции с госбумагами должны быть высокотехнологичными и эффективными для участников. Наконец, здесь может формироваться резерв ликвидности рынка.

— До кризиса одним из существенных факторов, влияющих на международный финансовый рынок, был большой объем трансграничных операций. Что можно сказать о них сейчас?

— Активность трансграничных операций зависит прежде всего от ситуации на международных рынках. Поло-

жение на них до конца не восстановилось, а по последним месяцам в пору говорить о том, что они вступают в новый этап кризиса. Или уже вступили?

При сегодняшнем уровне глобализации внутренние рынки так или иначе вовлечены в международный финансовый оборот. При этом операции РЕПО — одни из наименее рискованных трансграничных операций, поскольку в этом случае денежным средствам, привлекаемым с международного рынка, противопоставит реальный актив. Это и определяет широту их использования.

Дополнительно, когда ликвидационный неттинг будет доступен и в нашей юрисдикции, он будет работать также на равноправие российских участников. До сих пор любой зарубежный банк мог настаивать на разрешении споров по договору в зарубежной юрисдикции, поскольку на российском рынке таких механизмов не было.

— С Вашей точки зрения, является ли бенчмарком для рынков государственного долга состояние рынка госбумаг США? Прослеживаются ли здесь аналогии с нашим рынком?

— Безусловно, и для международного рынка (с учетом веса американской экономики), и для внутреннего состояния рынка американского госдолга является своего рода индикатором. Хотелось бы, чтобы аналогичный индикатор имели и мы. Однако пока это только заманчивая перспектива.

Вы помните историю ГКО 90-х гг., которая не очень хорошо завершилась? Рынок федеральных госбумаг после кризиса 1998 г. восстановился лишь отчасти — в большей степени благодаря самоорганизации, чем специальным стимулирующим мерам (хотя работу Министерства финансов в посткризисный период трудно переоценить). До сих пор он остается в таком полувосстановившемся состоянии, поскольку многолетний профицит бюджета (в результате высоких нефтяных цен) не побуждает госорганы уделять ему должное внимание. Более того, даже в профессиональной среде бытует мнение об отсутствии надобности в таком рынке, о том, что госдолг — это дополнительные расходы для государства.

На самом деле это не так. Определенный (но не чрезмерный) его уровень (в процентах от ВВП) — это нормальный и необходимый элемент развитой рыночной экономики. Основные расходы на таком рынке (здесь просится аналогия с автомобилем) возникают при его запуске или резкой смене режима функционирования (резком сокращении заимствований или, наоборот, многократном их росте). Его постоянное и равномерное рефинансирование и оптимизация приводят к тому, что реальные расходы на обслуживание долга существенно ниже номинальных, они окупаются, поскольку рано или поздно государство вынуждено обращаться к заимствованиям (не хотел бы выступать в роли пророка, но не исключено, что это потребует очень скоро). В состоянии подобной полуготовности расходы на привлечение заимствований в требуемых размерах существенно перекроют ту копеечную экономию, заботой о которой нередко прикрывают отсутствие интереса к постоянной работе на рынке госдолга и его развитию.

— НФА уделяет внимание и развитию отрасли рейтингования. В каком направлении, на Ваш взгляд, должна она развиваться?

— Как показывают события последних лет, от результатов деятельности рейтинговых агентств зачастую зависит положение не только отдельных участников, но целых рынков, стран (притом не самых маленьких), а иногда и состояние мировой экономической конъюнктуры. Для содействия становлению этой сферы в НФА в 2007 г. был создан специальный Комитет по рейтингованию (бессменный руководитель — К. Н. Корищенко), целью которого стало привнесение на российский рынок международных норм и развитие отрасли. За это время удалось сделать немало. Мы создали собственную систему аккредитации рейтинговых агентств, с критериями и документационной базой (на основе которой Минфин двумя годами позже создал государственную систему), подготовили первые версии таблиц соответствия рейтинговых шкал разных рейтинговых агентств, создали постоянно обновляемый реестр рейтингов, наконец, содействовали включению российских рейтинговых агентств в нормативные документы регуляторов и участников рынка.

— Российские рейтинговые агентства пока не являются полноправными участниками процессов рейтингования. Не странно ли, что на национальном рынке учитываются главным образом оценки только сторонних рейтинговых агентств, пускай и авторитетных, уважаемых?

— Ответом на ваш вопрос стали недавние действия американского правительства. Многие годы оно транслировало либеральные идеи относительно преимуществ наднациональных рейтинговых агентств, которые полностью независимы и в силу этого объективны и достоверны.

Однако в сложной ситуации весь либерализм куда-то растворился. Полагаем, что система контроля и самоконтроля в области рейтингов должна существовать даже для «грандов». Особенно же это относится к нашему, формирующемуся рынку, на котором, наряду с международными, обязательно должны активно работать и российские рейтинговые агентства.

— Как Вы оцениваете решение S&P о снижении странового рейтинга США?

— Это внутреннее дело рейтингового агентства — в том случае, если у него были достаточные основания для этого. Другое дело, что критика со стороны властей США основывалась на отказе агентства обеспечивать прозрачность тех или иных своих действий с рейтингами. А это именно та проблема, с которой столкнулись и мы.

В нашу систему аккредитации в качестве обязательного условия была заложена необходимость верификации — обоснования и подтверждения (при определенных условиях) рейтинговым агентством своих оценок. Представим себе, что три рейтинговых агентства выставляют близкие рейтинги, но есть еще четвертое, которое выставило рейтинг, серьезно отличающийся как от оценок тех агентств, так и от профессионального

мнения участников рынка. На вопрос о причинах агентство отвечает отказом, ссылаясь на собственные методики.

Нам кажется это неправильным и дискредитирующим систему рейтингов в принципе. Поэтому в систему аккредитации НФА мы заложили следующее условие: в определенных случаях обязательность обоснования рейтинговым агентством своего результата. Подчеркнем: мы не говорим о том, что его рейтинг должен быть таким же, как у других, но он должен быть обоснован. Иначе это похоже на валютаризм и манипулирование рынком.

По этому вопросу у нас возникли сложности с международными рейтинговыми агентствами, поскольку он стал препятствием для их вхождения в нашу систему. Они категорически настаивали на своем праве не объяснять причины тех или иных своих решений.

— В выстраивании рейтинговой отрасли надо ли, на Ваш взгляд, стремиться к паритету национальных и международных рейтинговых агентств?

— Исходя из сегодняшних российских реалий сложно говорить о каком-то паритете: на российском рынке доминируют международные агентства. Но для нас очевидно, что на внутреннем рынке должны работать и национальные агентства тоже. И чем они более развиты и авторитетны, чем быстрее добьются надежности своих рейтингов и признания их участниками, тем лучше и для них, и для рынка. Ведь при всех отработанных и обкатанных в разных странах методиках и огромном опыте специфику российского рынка и подоготную наших участников международные рейтинговые агентства

до такой степени не представляют. С точки зрения создания объективной картины, возможности достоверно оценить все стороны бизнеса участников, наконец, для контроля и подстраховки национальные рейтинговые агентства должны полноправно присутствовать на рынке.

— Вернемся к уже упомянутой в нашем разговоре и модной теме формирования международного финансового центра. Как НФА относится к этой идее?

— НФА к ней относится. Хорошо. Если удастся сформировать. А пока делаем то, что в наших силах. Участвуем в рабочих группах. Вносим свои предложения и готовим проекты документов (из последних — Стратегия развития российского финансового рынка, подготовленная Комиссией по стратегии Совета НФА под руководством Я. М. Миркина). Подобные документы мы уже разрабатывали, например, десятилетием ранее. Тогда же они получили одобрение правительства. Кстати, по-моему, именно в них была впервые сформулирована амбициозная задача формирования МФЦ в нашей стране. И вот, не прошло и 10 лет... Это еще раз подтверждает, что для реализации своих идей в нашей стране надо жить долго. И много работать.

Но основным нашим вкладом в решение задачи построения МФЦ мы считаем текущую работу по проектам и ее ощутимые результаты. Того же ждем и от наших коллег и партнеров. В таком случае если уж не мировой МФЦ, то более современный финансовый рынок построим точно. А это дополнительные миллиарды в бюджет страны. И новые инвесторы. И долгосрочные инвестиции. В чем мы все должны быть заинтересованы. ■

Organiser:


**Ежегодная Международная Конференция
19 октября 2011
Москва, гостиница Хилтон Ленинградская**

ДЕРИВАТИВЫ 2011 DERIVATIVES

При участии:
 Федеральная Служба по Финансовым Рынкам
 Ассоциация Российских Региональных Банков
 ТрансФинГруп
 РТС
 Тройка Диалог
 ЕБРР
 ТКБ Капитал
 ИГ Олма
 ИФК Метрополь

На конференции будут обсуждаться следующие вопросы:
 Стандартизация срочных сделок; Генеральное соглашение и институт ликвидационного неттинга
 Особенности регулирования биржевого рынка деривативов
 Структура договоров, регулирующих деривативные сделки
 Особенности и специфика русской ISDA
 Налоговое регулирование и привлекательность структурных продуктов для инвесторов,
 Учет убытков по деривативам, не подлежащим судебной защите в России
 Станут ли ETF (Exchange Trade Funds) востребованными инструментами на российском рынке?
 Валютные и процентные деривативы — анализ рисков
 Практика применения товарных деривативов
 Минимизация рисков при использовании деривативов управляющей компанией
 Возможности для ПИФов и НПФ на рынке деривативов

Партнер: 

При поддержке: 

Аналитический Медиа Партнер: 

Предпочитаемый Медиа Партнер: 

Медиа Партнеры:   

Звоните: +371 673 81 633 или пишите: info@worldwide-expert.co.uk

Закон о центральном депозитарии: яблоко раздора

Летом этого года рабочая группа по созданию в России международного финансового центра под руководством Александра Волошина представила в Министерство финансов РФ проект закона о центральном депозитарии. 9 августа Минфин разместил на своем сайте проект поправок в данный законопроект, которые были поддержаны Минэкономразвития и породили горячие споры между ведомствами и профсообществом. Основные возражения вызвало то, что **в документе Минфина за центральным депозитарием не закреплено право быть единственным номинальным держателем в реестре**. За наделение ЦД таким правом выступили ФСФР России, Банк России, Группа ММВБ, а также кастодианы — Ситибанк, Дойче Банк и ЮниКредит Банк. Свои замечания к законопроекту высказали и саморегулируемые организации — Национальная фондовая ассоциация (НФА) и Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР). Предлагаем вам ознакомиться с предложениями НФА и НАУФОР.

Национальная фондовая ассоциация (НФА)

16 августа 2011 г. в СРО «Национальная фондовая ассоциация» было проведено расширенное заседание Комитета НФА по депозитарной деятельности, целиком посвященное теме центрального депозитария. Заседание вел **Юрий Дубин**, Директор Депозитария ОАО «Сбербанк России». В обсуждении участвовали, в том числе, **Эдди Астанин** (НКО ЗАО НРД), **Михаил Братанов** (ОАО АКБ «РОСБАНК»), **Дмитрий Колосков** (ЗАО «СР-ДРАГА»), **Александр Назаров** (ЗАО ЮниКредит Банк), **Алексей Тимофеев** (НАУФОР), **Марина Тихомирова** (ГПБ (ОАО)), **Надежда Ушакова** (ОАО Банк ВТБ), **Вадим Фадеев**

(ОАО Банк «ОТКРЫТИЕ»), **Алексей Федотов** (ЗАО КБ «Ситибанк»), **Алексей Широков** (ВТБ 24 (ЗАО)).

Участники подробно рассмотрели проекты подготовленных Министерством финансов РФ поправок к проекту Федерального закона № 417164-4 «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и иные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О центральном депозитарии» и поправок к проекту Федерального закона № 417161-4 «О центральном депозитарии». Многочисленные предложения, высказанные в ходе обсуждения, представлены в письме Президента НФА **Константина Волкова** на имя Министра финансов РФ **Алексея Кудрина**.

22 августа 2011 г. № 998

Заместителю Председателя Правительства РФ
Министру финансов

господину Кудрину А. Л.

Уважаемый Алексей Леонидович!

СРО «Национальная фондовая ассоциация» проработала пакет поправок к проектам федеральных законов № 417161-4 «О центральном депозитарии» и № 417164-4 «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и иные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О центральном депозитарии», внесенным депутатом Государственной Думы В. М. Резником, принятым Государственной Думой в первом чтении 11 мая 2007 г., размещенным 9 августа 2011 г. на сайте Министерства финансов РФ (далее — МФ РФ), и сообщает следующее.

Принятие и реализация ФЗ «О центральном депозитарии» (и сопутствующих ему законов) являются важнейшим шагом в формировании на российском финансовом рынке ядра самой современной финансовой инфраструктуры, базы для формируемого международного финансового центра (далее — МФЦ). Поэтому, по мнению организаций — членов СРО НФА, соответствующие законопроекты должны быть особо тщательно проработаны регуляторами, участниками рынка и компетентными экспертами.

В течение длительного времени проект ФЗ «О центральном депозитарии» разрабатывался рабочей группой, созданной при Аналитическом центре «Форум» (далее — рабочая группа А. Волошина). В рамках этой работы был подготовлен вариант законопроекта, учитывающий лучший мировой опыт и российскую специфику, отражающий баланс взглядов и интересов российских участников расчетной системы (не только бирж, депозитариев, в том числе расчетных, но и основных регистраторов) и иностранных инвесторов, на которых, в частности, ориентирована концепция МФЦ.

Законопроекты, выставленные на сайте МФ РФ, были проработаны в Ассоциации и обсуждены на заседании Депозитарного комитета СРО НФА 16 августа 2011 г. Члены Депозитарного комитета внимательно проанализировали предложенные материалы; их соображения изложены в Приложении к настоящему письму. Их анализ в основном совпадает с мнением крупнейших международных финансовых организаций-кастодианов в лице Ассоциации глобальных кастодианов.

Суммируя изложенные в нем положения, можно подытожить, что рассматриваемый текст законопроектов, на наш взгляд, является одной из версий возможной модели центрального депозитария. Вместе с тем сравнительный анализ законопроектов позволяет сделать вывод, что проект, подготовленный и представленный ранее рабочей группой А. Волошина, является более глубоко проработанным и в большей степени отвечает целям создания эффективного ЦД.

В нашем же случае целый ряд базовых положений, содержащихся в рассматриваемом законопроекте, вызывает вопросы в части возможности и/или целесообразности их реализации (подробнее — в Приложении). Кроме того, в нем не до конца учтены современные тенденции развития центральных депозитариев и депозитарной деятельности в целом (их мультифункциональность, расширение продуктового ряда, экономия издержек за счет масштаба, полноты и технологичности операций, продуманная система управления рисками). Попытка законодательного осуществления рассматриваемого пакета проектов не позволит улучшить существующую российскую учетную систему, а по отдельным позициям может сделать ее менее конкурентоспособной, чем сейчас.

В этой связи, по нашему мнению, дальнейшую работу над ФЗ «О центральном депозитарии» целесообразно вести, взяв за основу законопроект, подготовленный рабочей группой А. Волошина и одобренный в основном большинством участников финансового рынка.

СРО НФА готова принимать самое активное участие в этой работе.

С уважением,
Президент НФА

К. А. Волков

Приложение

Основные проблемы модели центрального депозитария

(предлагаемой в поправках к проектам федеральных законов № 417161-4 «О центральном депозитарии» и № 417164-4 «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и иные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О центральном депозитарии», внесенным депутатом Государственной Думы В. М. Резником, принятым Государственной Думой в первом чтении 11 мая 2007 г., размещенным на сайте МФ РФ)

1. Единственность центрального депозитария (ЦД).

Исследуемый законопроект не предполагает единственность центрального депозитария (которая вытекает из самой цели такой организации и соответствует текущим реалиям российского рынка, на котором наличествует единственный

реальный претендент на роль ЦД). Более того, предлагаемая в нем процедура аккредитации предусматривает возможность нескольких центральных депозитариев, осуществляющих свою деятельность по многим, нескольким или одному виду ценных бумаг (или даже по одному конкретному выпуску ценной бумаги). На наш взгляд, это отменяет саму основную функцию ЦД и сохраняет нашу инфраструктуру сложной, нетехнологичной и непрозрачной, а значит, сопряженной с высоким риском для инвесторов, в том числе иностранных.

Мы полагаем, что оптимальной схемой является законодательное признание единственности ЦД, а значит, отказ от процедуры аккредитации в пользу назначения центрального депозитария (что соответствует реальной рыночной ситуации, особенно в свете объединения двух ведущих биржевых площадок). При этом на центральный депозитарий должны быть возложены обязанности по принятию на обслуживание любой ценной бумаги, представляющей интерес для его депонентов и отвечающей определенным критериям.

Ввиду исключительности положения ЦД его деятельность (в том числе тарифная политика) должна регулироваться рынком через адекватную модель корпоративного управления, что нам представляется вполне достижимым. Такая модель учетной инфраструктуры, по нашему мнению, гораздо эффективней, понятней и прозрачней для инвесторов, чем полная неопределенности схема с потенциальной множественностью ЦД (режим результативного функционирования которой трудно представить даже гипотетически).

2. Ценные бумаги, обслуживаемые центральным депозитарием.

В законопроекте, представленном МФ РФ, на наш взгляд, необоснованно сужен круг ценных бумаг, обслуживание которых осуществляется центральным депозитарием. В соответствии с ч. 1 ст. 20 предлагаемой Минфином России редакции законопроекта «О центральном депозитарии», регистраторы открывают центральному депозитарию счет номинального держателя в отношении лишь тех ценных бумаг, которые включены в котировальные списки фондовых бирж и (или) иных организаторов торговли на рынке ценных бумаг. Однако далеко не все ценные бумаги, обращающиеся на рынке и являющиеся предметом интереса активных инвесторов, включены в котировальные списки. Предлагаемая модель значительно сужает сферу действия центрального депозитария и закрепляет фрагментарность и нетехнологичность учетной системы, что ведет к существенному усложнению работы профучастников и инвесторов и, как следствие, делает российскую инфраструктуру малоконкурентной (что противоречит целям концепции МФЦ).

3. Единственность счета номинального держателя в реестрах.

По мнению участников обсуждения, целесообразно предусмотреть закрепление за ЦД исключительного права открытия счетов номинального держателя по торгуемым бумагам. Этот важнейший для ЦД вопрос никак не затрагивается в рассматриваемом законопроекте, что порождает у некоторых кастодиальных банков обоснованные сомнения в возможности для такого ЦД получить статус «приемлемый депозитарий» по Правилу 17f-7 (что критически важно для глобальных инвесторов), значительно увеличить объем активов на хранении и обеспечить уровень сервиса для инвесторов в соответствии с современными международными стандартами. В результате ряд инвесторов, возможно, не смогут работать на нашем рынке, а некоторые могут потребовать от своих локальных провайдеров в России вести свои позиции в реестрах акционеров напрямую по всем видам ценных бумаг (что и порождает в итоге различные «непрямые» расчетные схемы).

Проведенное НФА обсуждение показало, что, несмотря на всю остроту этого вопроса, можно найти разумное решение, позволяющее ЦД эффективно работать и которое в то же время было бы приемлемым для основных участников финансового рынка. Такое решение и должно быть законодательно закреплено. В частности, это позволит централизовать активы, обслуживаемые иностранными кастодианами, исключив «искусственные» схемы так называемых ускоренных расчетов в инфраструктуре рынка, а также дополнительно защитить такие активы и в целом — обеспечить условия для прихода в страну крупных институциональных инвесторов (например, американских пенсионных фондов), обслуживаемых глобальными кастодианами в контексте требования к ним обслуживать свои инвестиции через страновые центральные депозитарии (по Правилу 17f-7).

4. Окончателность расчетов.

Вопрос признания окончательности расчетов, выполняемых в центральном депозитарии, также является не только условием технологичности его роли в учетной системе, но и принципиальным для инвесторов, в особенности иностранных. Законодательное закрепление окончательности расчетов является безусловным требованием нерезидентов для признания ими центрального депозитария надежным местом хранения и расчетов. В ст. 25 рассматриваемого проекта предлагается вариант решения этой задачи, создающий технологические возможности для этого, но, по мнению участников обсуждения, этого может быть недостаточно для достижения заявленной цели ЦД. Для этого необходимо прямое указание на то, что записи, совершаемые в инфраструктуре финансового рынка с участием центрального депозитария, носят окончательный характер. Для этого, например, можно просто переименовать ст. 25 в «Обеспечение окончательности расчетов» вместо существующего варианта названия статьи.

5. Клиринговая деятельность и смежные функции ЦД.

Вводимые законом ограничения на совмещение деятельности центрального депозитария с иными видами деятельности должны быть мотивированы и направлены на исключение активности, сопряженной с рисками, реализация которых может привести к нарушению прав депонентов центрального депозитария. Представляется, что такие риски могут возникнуть в случае осуществления центральным депозитарием функций центрального контрагента, и в этом случае ограничения правомерны.

Однако запрет на осуществление клиринговой деятельности, вводимый в ст. 24 проекта, необоснованно лишает центральный депозитарий возможности выполнять одну из своих главных расчетных функций, традиционно выполняемую иностранными центральными и международными депозитариями и необходимую российским участникам. Более того, та-

кой запрет делает будущий российский центральный депозитарий заведомо неконкурентоспособным по сравнению с аналогичными зарубежными институтами.

При этом отдельные положения ст. 26 допускают неоднозначное толкование и могут быть интерпретированы таким образом, что не позволят центральному депозитарию нормально выполнять такие необходимые для его эффективной работы и традиционно осуществляемые центральными депозитариями функции, как, к примеру, управление обеспечением.

6. Обслуживание иностранных ценных бумаг.

В ст. 20 проекта, по мнению участников обсуждения, некорректно трактуются вопросы обслуживания центральным депозитарием иностранных ценных бумаг. Фактически п. 3 ст. 20 в существующей формулировке не позволяет центральному депозитарию обслуживать иностранные ценные бумаги. Это противоречит п. 4 той же статьи и задачам, которые стоят перед центральным депозитарием в связи с созданием международного финансового центра (МФЦ). В этой связи указанные положения нуждаются в переработке и уточнении.

7. Денежные расчеты.

Участники рынка считают, что для эффективного осуществления расчетов центральному депозитарию необходимо быть кредитной организацией. Без этого невозможно исполнение так называемой true DVP, т. е. признаваемой по международным стандартам «надежной» поставки против платежа. Наиболее подходящей формой кредитной организации для центрального депозитария, предохраняющей его от добавочных рисков, является статус небанковской кредитной организации (НКО). В проекте не содержится ни указания этой необходимой ЦД функции, ни предполагаемой для ее выполнения юридической оболочки. И это очевидная недоработка проекта.

8. Поправки в ФЗ «О рынке ценных бумаг».

Целый ряд положений проекта Федерального закона «О внесении изменений в ФЗ «О рынке ценных бумаг» и иные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О центральном депозитарии» представляются недостаточно проработанными, внутренне противоречивыми и некорреспондирующими с текстом проекта ФЗ № 417161-4 «О центральном депозитарии». Так, в указанных законопроектах различаются описания порядка разрешения открытия счетов номинального держателя нерезидентам, появляется ранее нигде не встречающееся и сложно объяснимое понятие «единая или совместимая с другими расчетными депозитариями и (или) регистраторами система обмена электронно-цифровыми документами» и т. п. Помимо центрального депозитария (и наряду с ним) в проекте предлагается система многих расчетных депозитариев, по-видимому, чем-то отличающихся от центрального депозитария, и многое другое, что делает российскую учетную систему еще более сложной и менее понятной, теперь уже и для российских инвесторов и профучастников.

Подводя итог краткому анализу проблем модели, представленной в рассматриваемом пакете документов, приходится сделать вывод о том, что, по нашему мнению, входящие в него законопроекты нуждаются в значительной концептуальной доработке и в данной редакции не могут быть поддержаны.

Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР)

2 сентября 2011 г. Национальная ассоциация фондового рынка (НАУФОР) провела круглый стол, на котором обсуждалось современное состояние инфраструктуры отечественного рынка ценных бумаг. В дискуссии приняли участие **Юрий Дубин** (ОАО «Сбербанк России»), **Мария Иванова** (ООО «Дойче Банк»), **Алексей Тимофеев** (НАУФОР) и **Алексей Федотов** (ЗАО КБ «Ситибанк»).

В настоящее время ведется активная работа над проектом закона «О центральном депозитарии». На рассмотрение выдвинуты два конкурирующих законопроекта: вариант рабочей группы под руководством Александра Волошина и редакция Министерства финансов РФ. Речь, по существу, идет о том, достаточно ли для создания полноценного ЦД финализации расчетов (ее необходимость признали все участники полемики) или же обязательна также централизация, когда право открывать в реестрах счета номинального держания имеет только ЦД.

Централизация — одно из условий признания того, что депозитарий отвечает требованиям Правила SEC 17f-7. При отсутствии такого статуса консерватив-

ные иностранные инвесторы на российский рынок не придут, единодушно согласились все участники круглого стола. Но для отечественных инвесторов рационально организованная структура важна не меньше, а возможно, даже и больше, чем для иностранных, заметил **Юрий Дубин**.

Существуют опасения, что ЦД станет монополистом. Но ведь сейчас монополистом является, по сути, каждый регистратор, поскольку участники фондового рынка не могут влиять на его тарифы. Тогда как механизм влияния профучастников на тарифы будущего ЦД достаточно прозрачен и эффективен.

Чтобы на российском фондовом рынке наблюдался приток инвесторов, наша инфраструктура должна быть лучше и понятнее, чем западная, поскольку сейчас счет уже не в нашу пользу. Сегодня эмитент идет за деньгами за рубеж (в том числе благодаря удобству инфраструктуры). Деньги, вырученные при размещении, остаются за границей, в результате туда уходят и национальные финансовые посредники, и отечественный инвестор. Такое отставание надо спешно ликвидировать.

Замечания и предложения НАУФОР ранее были представлены в письме **Олега Вьюгина**, Председателя Совета директоров НАУФОР, **Алексее Кудрину**.

25 августа 2011 г. № 474

Министру финансов
Российской Федерации

А. Л. Кудрину

Уважаемый Алексей Леонидович!

Направляем Вам замечания и предложения НАУФОР к опубликованным на сайте Минфина России проектам поправки к проекту Федерального закона № 417161-4 «О центральном депозитарии» (далее — Законопроект о ЦД) и проекту Федерального закона № 417164-4 «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и иные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О центральном депозитарии» (далее — Законопроект об изменении иных законов).

1. Статус центрального депозитария (далее — ЦД) и круг ценных бумаг, в отношении которых осуществляет его деятельность.

НАУФОР поддерживает предложенные в законопроектах положения концепции ЦД, определяющие его правовой статус, — требование о государственной аккредитации в качестве ЦД, требования о создании в ЦД комитета пользователей, требования к собственным средствам и управлению рисками, ограничения на деятельность ЦД с учетом замечаний, предложенных далее, особый порядок взаимодействия с регистраторами при проведении сверок. Между тем ряд положений законопроектов требует дополнительной доработки.

Законопроект о ЦД (ст. 25) определяет правила сверок записей по счетам депо, открытым в ЦД, и по счету номинального держателя ЦД в реестре, снижая до приемлемого уровня риск расхождения в таких записях, а также последствия соответствующих расхождений.

Предусмотренные Законопроектом о ЦД правила обеспечивают окончательность расчетов, а значит, и записей по счетам депо в ЦД. Между тем, помимо задачи обеспечения окончательности записей по счетам депо в ЦД, должна быть решена задача централизации в ЦД учета прав на ценные бумаги. Повышая уровень защиты интересов клиентов ЦД, Законопроект о ЦД, тем не менее, сохраняет возможность учета прав на ценные бумаги как в ЦД, так и в реестре, причем для многочисленных номинальных держателей. Данный подход в значительной степени снижает эффективность закона, сохраняя сомнения в отношении того, может ли ЦД быть признан центральным депозитарием не только формально, но и в действительности. При этом эффективность закона оказывается в зависимости от его толкования участниками рынка, как российскими, так и иностранными, и, в частности, в зависимости от произвольного толкования закона со стороны глобальных кастодианов.

Централизация учета прав на ценные бумаги, на наш взгляд, должна обеспечивать учет ценных бумаг одного вида одного эмитента в одной организации. С учетом сохранения Законопроектом о ЦД сложившейся в России модели инфраструктуры, предполагающей существование регистраторов и депозитариев, централизация означает централизацию учета прав на ценные бумаги — в реестре и в одном депозитарии — ЦД. Сохранение возможности открытия счетов номинального держателя в реестре иным депозитариям, кроме ЦД, в том числе расчетным депозитариям, такую централизацию исключает.

Централизация учета прав на ценные бумаги в ЦД может осуществляться поэтапно, однако должна быть предусмотрена уже при принятии закона и в отношении ценных бумаг, обращающихся на организованном рынке, осуществлена в течение разумного срока после аккредитации ЦД, в то время как в отношении прочих ценных бумаг, ведение владельцев которых осуществляется регистраторами, может быть осуществлена в течение более длительного срока, который желательно предусмотреть в законе.

С учетом изложенного, помимо введения обязательности учета прав номинальных держателей в ЦД, требуется изменение п. 1 ст. 20 Законопроекта о ЦД, который ограничивает открытие ЦД счетов номинального держателя только ценными бумагами, включенными в котировальные списки фондовых бирж и (или) иных организаторов торговли на рынке ценных бумаг, а также положений Законопроекта об изменении иных законов, регулирующих деятельность расчетных депозитариев (новых ст. 8.1, 8.4 Федерального закона «О рынке ценных бумаг»).

2. Счета иностранных организаций в ЦД и в расчетных депозитариях.

Законопроект о ЦД (п. 2 ст. 21) предусматривает возможность открытия в ЦД счетов номинального держателя иностранным организациям, если они являются центральными или расчетными депозитариями стран СНГ, а также иным лицам в случаях, предусмотренных Федеральным законом «О рынке ценных бумаг». При этом Законопроект об изменении иных законов (новая ст. 8.3 Федерального закона «О рынке ценных бумаг») предусматривает возможность открытия иностранным организациям, осуществляющим деятельность, аналогичную деятельности российских депозитариев, во всех российских депозитариях, и, таким образом, в ЦД и в расчетных депозитариях, счетов номинального держателя. Представляется, что данные положения законопроектов недостаточно согласованы друг с другом.

По мнению НАУФОР, вопрос об открытии счетов номинального держателя для иностранных организаций в ЦД и в расчетных депозитариях требует дополнительной проработки. По мнению НАУФОР, возможность открытия таких или аналогичных счетов в ЦД должна быть предусмотрена только для центральных и расчетных депозитариев стран СНГ, а в расчетных депозитариях, не являющихся ЦД, — для всех видов иностранных депозитариев, но при условии централизации учета прав на ценные бумаги, как это предусмотрено в п. 1 настоящего письма. В противном случае открытие в ЦД и в российских расчетных депозитариях счетов номинального держателя иностранным центральным и расчетным депозитариям,

действующим на развитых финансовых рынках, может быть использовано для организации обращения российских инструментов за рубежом и может иметь негативные последствия для развития российского фондового рынка.

3. Виды счетов для иностранных организаций.

Законопроекты предусматривают открытие счета номинального держателя иностранной организации, если она осуществляет профессиональную деятельность по хранению и (или) учету прав на ценные бумаги и (или) расчеты по ценным бумагам по результатам торгов и (или) клирингу на иностранной фондовой бирже или ином регулируемом рынке (ст. 21 законопроекта о ЦД, новая ст. 8.3 Федерального закона «О рынке ценных бумаг»). Между тем правовые отношения с участием иностранных организаций существенно отличаются от правовых отношений между российскими депозитариями и их депонентами, и применение к ним статуса счета номинального держателя нецелесообразно. В законопроекте об изменении иных законов следует предусмотреть особые, отличные от счетов номинального держателя виды счетов, открываемых для иностранных лиц, действующих в интересах других лиц — бенефициаров. При этом на лиц, которым будут открываться такие счета, должны быть распространены правила представления информации о бенефициарах, аналогичные правилам о раскрытии информации номинальными держателями и владельцах ценных бумаг.

4. Открытие счетов доверительным управляющим, не являющимся профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

Законопроект о ЦД (подп. 2 п. 2 ст. 21) предусматривает возможность открытия счета депо доверительного управляющего для доверительного управляющего, не являющегося профессиональным участником рынка ценных бумаг. По мнению НАУФОР, счета в ЦД должны открываться только государственным и муниципальным органам, а также определенным видам финансовых организаций либо под их попечением. Взаимодействие ЦД с иными лицами, в том числе физическими, является функцией таких финансовых организаций и должно быть исключено для ЦД.

5. Запрет на осуществление ЦД клиринговой деятельности.

Законопроект о ЦД (ст. 24) запрещает ЦД осуществлять определенные виды деятельности, к числу которых относится клиринговая деятельность. Действующее нормативно-правовое регулирование, а также Федеральный закон от 07.02.2011 № 7-ФЗ «О клиринге и клиринговой деятельности», вступающий в силу 01.01.2012, предусматривает возможность осуществления двух видов клиринга: с участием центрального контрагента, выступающего стороной по обязательствам, вытекающим из сделок клирингового пула (централизованный клиринг), и без такого участия. По мнению НАУФОР, закон должен исключать возможность ЦД выполнять функции центрального контрагента, поскольку такие функции связаны со значительными кредитными рисками, конфликтующими с ролью ЦД. Между тем в том случае, если клиринговая деятельность не связана с выполнением ЦД функций центрального контрагента, такая деятельность может быть разрешена ЦД.

6. Срок исполнения поручений депонентов.

Статья 7 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» (подп. 3 п. 1 ст. 1 законопроекта о внесении изменений в иные законы) предлагается дополнить указанием о том, что операции с ценными бумагами по поручению депонента совершаются не позднее дня, следующего за днем получения поручения. Представляется, что депозитарный договор и поручение могут предусматривать иной, более длительный срок исполнения поручений, что может лучше соответствовать интересам сторон этого договора.

7. Передача ведения всех реестров открытых акционерных обществ регистраторам.

В соответствии с законопроектом об изменении иных законов (подп. «д» п. 1 ч. 2 ст. 1) держателем реестра эмитентов, созданных в форме открытых акционерных обществ, может быть только регистратор. Статусы открытого и закрытого акционерного общества отличаются свободой распоряжения акционерами своими акциями (ст. 97 Гражданского кодекса Российской Федерации, ст. 7 Федерального закона «Об акционерных обществах»). При этом открытое акционерное общество может иметь только одного акционера или незначительное число акционеров. Действующее законодательство предусматривает ведение реестра в случае, если количество акционеров превышает 50 (п. 3 ст. 44 Федерального закона «Об акционерных обществах»), и, таким образом, исходит из роста сложности ведения реестра и необходимости защиты интересов акционеров с ростом их количества.

Данный подход представляется правильным. С учетом этого НАУФОР не видит оснований для того, чтобы отказаться от действующего подхода, предполагающего ведение реестра регистратором в зависимости от количества акционеров, в пользу подхода, требующего такое ведение в зависимости от типа акционерного общества. Кроме того, вызывает сомнение исполнимость данного требования. В настоящее время в России более 73 тыс. открытых акционерных обществ, расположенных в разных регионах страны. Требование без всяких причин оказания им услуг регистраторами затруднит деятельность тех из них, численность акционеров которых незначительна.

8. Изменения в Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях (далее — КоАП).

Законопроект об изменении иных законов (ст. 2) вносит изменения в КоАП, дополняя его новыми составами. Для соблюдения единообразного подхода к формулировкам статей КоАП считаем необходимым установить размеры штрафов в рублях, а также внести соответствующие изменения в ст. 23.47, определив ФСФР России как орган, уполномоченный рассматривать дела по новым составам административных правонарушений.

С уважением,
Председатель Совета директоров НАУФОР

О. В. Вьюгин



Интервью с Заместителем
Председателя Правления,
членом Правления НКО ЗАО НРД
**Степаном
Томляновичем**

«Работать нужно по классической триаде: быстро, дешево и качественно»

IT-стратегия Национального расчетного депозитария определяется, с одной стороны, бизнес-стратегией самого НРД, а с другой — общей IT-стратегией, которая формируется в рамках Группы ММВБ. Совершенствование IT-сервисов НРД направлено на достижение основной цели — **подняться до уровня ведущих глобальных расчетных депозитариев**, таких, например, как Euroclear и Clearstream. О развитии информационных технологий в компании нашему журналу рассказал Заместитель Председателя Правления, член Правления НКО ЗАО НРД Степан Томлянович.

— **Степан Анатольевич, какие основные принципы положены в основу планов по совершенствованию информационных технологий в НРД?**

— Задача IT-блока состоит в том, чтобы обеспечить выполнение определенных бизнес-задач, в первую очередь поддержку продуктовой линейки центрального депозитария и предоставление сервиса на уровне, ожидаемом участниками рынка. А чтобы делать это с высокой скоростью и эффективностью, важно грамотно организовать внутренний процесс и выстроить качественную IT-архитектуру. То есть во главу угла мы ставим сервис, который НРД (и Группа ММВБ, а в будущем и объединенная биржа) предлагает своим клиентам.

Соответственно, задача нашего подразделения — обеспечить IT-поддержку услуг НРД. Особый акцент в нашей работе необходимо делать на повышении качества обслуживания, рассматривать IT как сервис, а не как некий самодостаточный процесс, не просто как совокупность «железа» и программ. IT-блок должен пре-

доставлять сервис, который отвечает потребностям клиента. Под клиентом может пониматься как наше внутреннее подразделение, так и биржи и участники рынка, которые являются пользователями услуг центрального депозитария.

— **Одним из критериев оценки качества Вы назвали скорость. Инфраструктура тоже уже вступила в битву за миллисекунды?**

— Скорость, безусловно, важна. Вообще, мы стараемся, чтобы параметры качества нашего сервиса были количественно определенными. По сравнению с биржами мы все-таки меньше ориентированы на миллисекунды. Мы поддерживаем достаточно большой набор операций разной степени технологичности. Например, обработка биржевых операций — высокотехнологичный процесс, здесь действительно счет идет на секунды. Внебиржевые операции по сравнению с биржевыми более сложны, требуют взаимодействия нескольких

участников, и, естественно, параметр скорости измеряется там совершенно другими показателями. И для каждой из таких услуг НРД разрабатывает систему количественных показателей качества обслуживания.

— И что с количественной оценкой делают потом?

— В практике западных компаний существует так называемый Service Level Agreement — стандартное решение в сфере ИТ и депозитарного обслуживания, где четко оговариваются количественные параметры предоставляемого сервиса. И, соответственно, этот стандарт является обязательством провайдера услуг перед клиентом.

Такой же подход можно применять и внутри Группы, если речь идет о тех сервисах, которые мы предоставляем бирже (или даже внутри НРД, если, например, говорить о взаимодействии ИТ-блока и операционного сектора). Для того чтобы НРД выйти на те параметры обслуживания, которые мы заявляем нашим клиентам, следует разработать систему внутренних SLA, регламентирующих взаимодействие различных подразделений внутри НРД, а по биржевым продуктам еще и между НРД и биржей.

— И SLA-стандарт, разрабатываемый НРД, соотносится с аналогичными показателями тех организаций, на работу которых Вы хотите ориентироваться?

— Да. SLA-стандарты являются для расчетных депозитариев публичными. Понятно, что у нас своя специфика продуктов, и не все внешние стандарты могут быть перенесены в нашу деятельность механически. Тем не менее в мировой практике, безусловно, выработаны модели, которые мы можем использовать.

Еще раз подчеркну: речь идет не только о скорости. Есть такой параметр, как надежность, о котором участники рынка иногда забывают, потому что про него (как про хорошего системного администратора) вспоминают только тогда, когда что-то ломается. И хотя этот параметр незаметен для текущей работы систем и обслуживания клиентов, но и по усилиям, которые на него затрачиваются, и по инвестициям, необходимым для поддержания заданного уровня надежности, он является весьма существенной частью нашей работы.

— Вам приходится встраиваться в уже существующие рабочие стратегии или речь идет о создании новой?

— Можно сказать, что мне повезло, потому что я пришел в НРД в переходный период, когда только закончилась серьезная реорганизация, связанная со слиянием НДЦ и Расчетной палаты ММВБ, и начался следующий этап трансформации — объединение бирж.

Стратегические направления развития НРД одобрены Наблюдательным советом. Стратегия объединенной биржи находится в процессе разработки, как и ее ИТ-стратегия. С учетом этих изменений (в том числе с учетом интеграции с ДКК и Расчетной палатой РТС) будут конкретизированы параметры общей стратегии НРД. Поэтому начало работы по созданию ИТ-стратегии НРД является очень своевременным.

До сегодняшнего дня ИТ-стратегии в явном виде как документа не существовало. Это не значит, что ее не было как таковой, — просто существовало общее понимание руководством того, как развивать сферу ИТ.

Словом, короткий ответ на вопрос звучит так: мы готовим стратегию. Это коллективный процесс. В него включены и ИТ-специалисты НРД, и Технологическая комиссия при Наблюдательном совете, которая осуществляет координацию с основными участниками рынка. Я надеюсь, что этот коллективный труд к концу года будет оформлен в виде документа.

Понятно, что написание документа — не самоцель. Главное — это формулировка долгосрочных целей развития, из которых должны вытекать конкретные задачи, решением которых мы будем заниматься в ближайшие 2—3 года. Для того чтобы документ получился живым, необходимо будет время от времени возвращаться к нему и анализировать его содержание: насколько изменился мир вокруг нас, насколько изменились цели НРД как бизнес-единицы, а также цели и конкурентная позиция объединенной биржи. В соответствии с этим мы будем корректировать нашу ИТ-стратегию.

— Вы сказали, что определяющими являются не «железо» и не программное обеспечение. Но если все-таки говорить о них, то каковы подходы?

— Подходы предельно прагматичные. Мы стремимся к тому, чтобы те ИТ-решения, которые мы используем, были эффективны с точки зрения соотношения затрат и результата. То есть должна быть достигнута финансовая эффективность. Это во-первых. И во-вторых, эти решения должны быть эффективны технологически, т. е. отвечать задачам и целям, с которыми они будут использоваться. По надежности, по производительности.

Немаловажны и сроки — насколько быстро можно конкретное решение реализовать, соответствует ли срок ожиданиям участников рынка. Словом, работать нужно по классической триаде: быстро, дешево и качественно. Для этого и необходимы менеджеры — чтобы оптимизировать процесс по всем трем параметрам.

Если говорить конкретнее, то по значительной части аппаратной и сетевой составляющей мы взаимодействуем с техническим центром ММВБ, т. е. для обработки данных НРД используем аппаратную базу ММВБ — серверы и резервный центр.

Что касается программного обеспечения, то нынешний подход исторически обусловлен тем, что в НРД объединились две организации, у каждой из которых были свои системы. Сейчас у нас используется много разных программ. Например, есть отдельные программы для учета депозитарных операций и денежных расчетов. Программу для обработки денежных расчетов мы планируем заменить на новый, более эффективный продукт. Надеемся завершить этот проект к концу года.

Теперь о стратегической перспективе. Тут возникает дилемма: что правильнее — создавать одну большую программу, которая покрывала бы все виды сервисов организации, или для каждого типа сервиса писать свою программу.

Есть разные подходы к решению этой дилеммы, но с учетом опыта зарубежных коллег и нашей собственной

специфики для нас более перспективным является вариант модульного построения информационной системы. Это значит, что существуют разные модули для различных операций, и они, взаимодействуя друг с другом, обеспечивают в совокупности сервис для клиентов. Это дает гибкость при модернизации, ее относительную быстроту и легкость.

Понятно, что здесь очень важна эффективная работа интерфейсов между модулями. Желательно, чтобы модули были основаны на единых технологических решениях.

Еще одна важная составляющая — интерфейс с клиентами. Он должен быть удобным, технологичным, учитывать бизнес-процессы клиентов. Например, мы сейчас работаем над совершенствованием клиентского интерфейса.

Здесь тоже важно понять, следует ли обеспечить единственность интерфейсной программы, обслуживающей все виды операций. С другой стороны, у наших клиентов — профессиональных участников рынка с большими объемами операций, — например, денежными расчетами и расчетами по бумагам занимаются разные подразделения. Соответственно, что им удобнее: иметь единую программу для того и для другого (с настройкой прав доступа) или же разные программы для доступа к соответствующим модулям нашей информационной системы? Это сегодня тема наших исследований, мы активно общаемся по этому вопросу с пользователями. Надеемся, что результат этой работы будет оптимальным и для нас, и для клиентов.

— То есть для более крупных клиентов Вы готовы заниматься чем-то вроде «индивидуального пошива»?

— Как инфраструктурная организация мы будем стараться всячески уходить от чрезмерной индивидуализации. Я бы сказал так: вряд ли мы будем готовы предлагать какие-то совсем уж индивидуальные решения. Наша задача — сделать стандартные решения настолько гибкими, чтобы клиенты могли их подстроить под себя максимально легко и быстро.

В этом смысле грядущее объединение с ДКК для нас тоже очень важно и интересно, потому что в восприятии участников рынка ДКК — депозитарий, который уделяет много внимания своим крупным клиентам, подчеркнута клиентоориентированность. В процессе объединения мы проанализируем этот опыт и постараемся сохранить все лучшее.

— Какие задачи стоят перед Вами в связи с объединением бирж?

— Как расчетный депозитарий мы в первую очередь ориентируемся на взаимодействие и интеграцию с Расчетной палатой РТС и ДКК. И, естественно, нас не может не интересовать все, что касается общей структуры, сервисов, структуры торговых площадок, которые образуются в результате слияния бирж. Непосредственно нашей задачей в рамках общего процесса является интеграция расчетной и депозитарной составляющих. Мы уже начали общение на эту тему с коллегами из Группы РТС. Пока это начальный этап.

Наша цель — завершить процесс в 2012 г. И здесь, с моей точки зрения, необходимо внимательно изучать именно решения по IT. Но первичен, конечно, сервисный подход: какие услуги предлагает ДКК и Расчетная палата РТС, насколько легко мы можем интегрировать их в нашу структуру.

— На рынке говорят о том, что у ММВБ и РТС принципиально разные системы. Возможна ли их интеграция в принципе?

— Пока мы не видим серьезных препятствий. Можно говорить о привычках клиентов и о тех услугах, которые ДКК им предлагает. Я бы сказал, что первичны бизнес-сервисы и тарифные решения ДКК, а не IT-сервисы. Технологических проблем как раз меньше.

Для нас будет важно в рамках объединения обеспечить тот уровень гибкости, которого ожидают клиенты. И здесь потребуются в том числе глубоко анализировать технологические решения ДКК.

Вероятно, что в течение достаточно долгого периода технологические решения ДКК и НРД будут функционировать параллельно в рамках одной организации. Этот переход мы постараемся сделать максимально плавным и будем согласовывать все шаги с участниками рынка, чтобы клиенты чувствовали себя предельно комфортно.

— То есть, построив квартал, Вы не будете сразу асфальтировать дорожки, а посмотрите, как их протапывают жители?

— В данном случае у нас есть схемы двух кварталов с привычными жителям дорожками. И нужно постараться сохранить черты обеих конфигураций в новой единой схеме.

— Как с точки зрения инфраструктуры выглядят участники рынка? Находятся ли они примерно на одном техническом уровне? Есть ли какие-то участки, где IT-оснащенность компаний оставляет желать лучшего? И как здесь у нас вообще обстоят дела по сравнению с западными развитыми рынками?

— С IT-оснащенностью участников российского рынка все весьма неплохо. По крайней мере если мы говорим о лидерах.

У НРД много клиентов. И много типов клиентов: казначейский депозитарий, коммерческий банк, брокерская компания. Все это разные профили. И внутри них работают различные системы автоматизации. Кстати, ни один западный банк не ставит цели достичь стопроцентной автоматизации всех процессов любой ценой. Подход здесь всегда прагматический: взвешивается стоимость решения и те объемы бизнеса, которые будут поддерживаться с его помощью. То есть сопоставляются доходы и расходы.

Поэтому для нас вызовом является не разный уровень автоматизации бизнеса клиентов, хотя мы предлагаем сервис как тем, кто работает в режиме STP, так и тем, кто привык работать вручную. Проблема разнообразия заключается в том, что центральный депозитарий будет поддерживать очень большой набор сервисов. А для этого нужны очень разные решения.

— Вашей задачей является также совершенствование новых продуктов и услуг. Какие продукты и сервисы НРД требуют усовершенствования?

— Да, это непривычная конфигурация задач. Обычно IT-подразделение воспринимается как звено, отдаленное от клиентской работы. Но в депозитарии как типе бизнес-структуры на технологии завязано большинство сервисов, поэтому расстояние между продуктами, услугами и технологиями невелико. Объединение, с одной стороны, подразделений, которые разрабатывают новые продукты и совершенствуют существующие, а с другой стороны, технологических звеньев — это интересное решение. И перспективное. Потому что, работая бок о бок, мы сможем максимально сократить время внедрения инноваций. Задачи, поставленные подразделением маркетинга, смогут быстро стать готовыми технологическими решениями. Логика совмещения названных задач такова.

IT-подразделение тоже должно понимать, что развитие информационной системы работает в конечном счете на улучшение сервиса НРД. Конкурентоспособность зависит от всех факторов.

Наша стратегия — максимально ориентироваться на потребности клиента. Сейчас каналов обратной связи очень много. В НРД существует клиентская служба. Также работают различные комитеты и комиссии, на которых пользователи наших услуг могут высказать свое мнение. К числу таких звеньев относится, в частности, Технологическая комиссия, которая состоит из представителей крупнейших клиентов НРД. На повестке дня стоит и внедрение CRM-систем, которые будут фиксировать все пожелания пользователей.

Таким образом, к нам поступают идеи клиентов по усовершенствованию продуктового ряда НРД. А наша задача — как можно быстрее внедрить новую услугу на базе устойчивого технологического решения.

— Не может ли получиться так, что в результате будет создан прекрасный центральный депозитарий, но на рынке с ограниченной дееспособностью?

— Я могу ответить и как человек и гражданин, и как один из руководителей будущего ЦД. Как человек и гражданин я, естественно, заинтересован в том, чтобы наш финансовый рынок развивался, потому что это важная составляющая конкурентоспособности страны. Как сотрудник НРД вижу свою и нашу общую миссию в том, чтобы пройти свою часть пути и создать эффективные сервисы, которые позволили бы инвесторам эффективно, недорого и удобно рассчитывать сделки на российском рынке. Если каждый участник российского финансового рынка будет делать свое дело качественно, то у национального рынка в целом появится шанс на успех в глобальной конкуренции.

— Какую задачу из числа стоящих сегодня перед российским рынком следует считать самой важной?

— Ответ очевиден: завершение интеграции торговой, расчетной и клиринговой инфраструктуры. Если в стране возникнет эффективная финансовая инфраструктура, сравнимая с лучшими мировыми образцами, то по такой дороге инвесторам будет легко и удобно добираться до нашего рынка. Причем не только вторичного, но и первичного. ■

Организатор: 

Со-Организатор: 

Международный Форум
20 и 21 Октября 2011
Гостиница Хилтон Ленинградская, Москва

УПРАВЛЕНИЕ РИСКАМИ

В ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТАХ

2011

При участии:

ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК РФ
 АССОЦИАЦИЯ РОССИЙСКИХ РЕГИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ
 МЕЖДУНАРОДНАЯ ФИНАНСОВАЯ КОРПОРАЦИЯ
 РУСРИСК
 ИНСТИТУТ УПРАВЛЕНИЯ ОПЕРАЦИОННЫМИ РИСКАМИ (Великобритания)
 Журнал "УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ"
 ПАРТАД
 РОССЕЛЬХОЗБАНК
 НПФ "БЛАГОСОСТОЯНИЕ"
 БАНК ЗЕНИТ
 ИНТЕРЛИЗИНГ
 ВТБ КАПИТАЛ
 ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ
 УРАЛСИБ | БАНК121

Среди вопросов для обсуждения в программе:

- Единые стандарты риск-менеджмента — рекомендации ЦБ, внедрения Базеля — к каким переменакам готовиться рынку
- Создание эффективной системы пруденциального надзора за деятельностью финансовых организаций — изменения в федеральный закон «о рынке ценных бумаг»
- Операционные риски и их взаимосвязь с другими категориями рисков в организации
- Риски кредитования корпоративных клиентов • Выстраивание рейтинговых систем и оценка кредитного риска заемщика. Валидация оценки заемщика
- LGD — модели и построение в России, выводы по работе с залогами (по итогам кризисных лет)
- Ценообразование (Risk-based pricing) и мотивация с учетом рисков (стоимость риска, система мотивации по рынку)
- Интеграция системы управления рисками в бизнес-процессы розничного банковского дела (включая стресс-тестирование кредитный скоринг)
- Балансовые риски при управлении активами/пассивами: валютный, процентный, риски потери ликвидности

Серебряный спонсор: 

При поддержке: 

Аналитический консультант: 

Эксклюзивный Медиа Партнер: 

Аналитический Медиа Партнер: 

Предпочитаемый Медиа Партнер: 

Медиа Партнеры:   

Для регистрации звоните: +371 673 81 633 или пишите: info@worldwide-expert.co.uk

«Нестабильность на биржевых рынках увеличивает потребность в инфраструктурных услугах»



Интервью с Заместителем
Председателя Правления
НКО ЗАО НRD
**Александром
Сарчевым**

Для любой организации, которая серьезно занимается управлением рисками, **одним из основных вопросов является обеспечение непрерывности деятельности.** Центральный банк также требует от кредитных организаций план обеспечения непрерывности бизнес-процессов. О том, каким образом может быть выстроена система непрерывности деятельности в НRD, особенно в свете его предстоящего слияния с ДKK, мы беседуем с Заместителем Председателя Правления НКО ЗАО НRD Александром Сарчевым.

— Александр Михайлович, в круг Ваших обязанностей в НRD входит курирование вопросов, связанных с разработкой и реализацией мер по управлению непрерывностью бизнеса. Какой может быть данная система в НRD?

— Практически все серьезные организации занимаются обеспечением непрерывности деятельности, в том или ином виде. Как правило, это набор внутренних правил, инструкций и регламентов для действий в нестандартных ситуациях.

Прежде всего, бывают ситуации чрезвычайные: пожар, нападение, стихийные бедствия и т. п. Должен быть план действий на случай возникновения этих событий. Они происходят редко, поэтому в некоторых организациях к ним относятся достаточно формально. Но организации такого статуса, как НRD, формально действовать в этой сфере не могут.

Чрезвычайные ситуации, в свою очередь, являются частью нестандартных ситуаций, и план обеспечения непрерывности должен учитывать все возможные отклонения

от нормального режима работы. Так что подход должен быть серьезным и основательным.

План должен не только содержать разделы, связанные с действиями при длительных перерывах в деятельности, но и в идеале — охватывать ситуации текущих операционных сбоев, которые возникают чаще и которые легче устранить. Также должны быть очерчены меры профилактического характера, призванные сократить вероятность прерывания бизнеса.

Основные пункты документа, о котором мы говорим, — описание жизненно важных процессов, выделение узловых точек риска. Затем должен быть составлен перечень угроз. После этого описывается, как в тех или иных ситуациях необходимо действовать персоналу: кому и какую давать информацию, что делать, с кем и как взаимодействовать, в какие сроки, в каком месте и т. д. Принято регулярно проводить тренинги по отработке такого плана. Требуется дополнительное описание активизация работы в случае необходимости резервного офиса.

НРД имеет колоссальную базу данных: у нас хранятся активы на 30 трлн долл. Совершенно очевидно, что такая информация должна быть сохранена во что бы то ни стало, при любых условиях. Это стратегическая задача, причем, возможно, не только для организации, но и для страны в целом. В день через НРД рассчитываются операции по валютному рынку на 10 млрд долл., по фондовому рынку — от 10 до 20 млрд долл., в зависимости от активности рынка. Этот процесс должен продолжаться в любых условиях. Задержка всего на 30—40 минут может привести к последствиям, чрезвычайно ощутимым для участников финансовых рынков.

Цель всех мероприятий по предотвращению сбоев в деятельности — сохранить надежность и непрерывность бизнеса, базу данных и основной операционный функционал. То есть должна быть возможность продолжать операции даже в сложных условиях. Свести к минимуму длительность перерывов и отклонений от нормальных процессов обслуживания клиентов.

В НРД уже существуют соответствующие регламенты, инструкции, которые описывают, как действовать в нестандартных ситуациях. Ведется большая профилактическая работа по отслеживанию и преодолению ошибок, технических сбоев и операционных рисков. Вместе с тем поставлена задача свести все эти документы в единый план, так что следует составить своего рода полную лоцию возможных рисков и действий при их возникновении. И лоция эта постоянно должна мониториться и обновляться.

Например, в связи с грядущим слиянием НРД и ДКК появятся новые подразделения, новые люди. Возникнет необходимость интеграции резервных офисов, центров технического обслуживания, имеющихся процедур, обновления контактных данных и механизмов принятия решений.

Один из методов борьбы с техногенными сбоями — достаточно быстрый, в течение нескольких часов, перевод основных операций на резервный офис. НРД обслуживается техническим центром ММВБ, поэтому также стоит задача согласования Плана непрерывности НРД с планами биржи и других компаний Группы, скоординированного запуска, если потребуются — резервных мощностей.

— Является ли такого рода информация открытой?

— Планы непрерывной деятельности, как правило, идут под грифом «для служебного пользования». Вместе с тем основные тезисы стратегии обеспечения непрерывности, подходы, процедуры, конечно, должны быть представлены нашим клиентам и партнерам.

— Сейчас идет слияние ММВБ и РТС. Можно ли говорить о том, что НРД претендует на роль центрального депозитария?

— НРД претендует на такую роль в силу своего статуса на рынке де-факто. У нас учитывается 70% операций на рынке акций и 100% операций на рынке государственных бумаг. Через НРД проходят расчеты по подавляющему количеству первичных размещений корпоративных облигаций и торговле с ними. А после слияния с ДКК эти цифры и доли только возрастут.

Именно поэтому переход НРД к исполнению функций ЦД был бы, полагаю, не очень заметен для профес-

сиональных участников рынка ценных бумаг. Надеюсь, что данное обстоятельство будет учтено при принятии решений по ЦД.

— Объединение с ДКК является отдельной бизнес-задачей?

— Конечно. Я еще не начал углубляться в детали, но общие подходы понятны. В нашей структуре нет ни бесплодных ветвей, ни лишних людей. Важно только избежать дублирования функционала. И развивать то перспективное, что наработано в ДКК. У них есть специалисты, которых нам не хватает. Мы исходим из того, что слияние будет иметь синергетический эффект. В первую очередь в области квалифицированных кадров, а это важный момент. Депозитарный бизнес сейчас активно развивается во многих направлениях.

Кризисы заставляют людей во всем мире больше думать, искать новое, бороться за клиентов. Это относится и к российской инфраструктуре — в частности, к НРД. У нас появляется много новых проектов, но не на все хватает ресурсов, в том числе кадровых. Поэтому ждем объединения бирж, чтобы консолидировать производственные мощности, расширить предоставление услуг клиентам, сделать наш бизнес недорогим и удобным для участников финансовых рынков.

— Депозитарий — инфраструктурная организация. Как Вы оцениваете тот факт, что фондовый рынок сейчас находится не в лучшем состоянии? Имеется в виду не только локальное падение котировок, но и, например, уход эмитентов на западные площадки.

— Инфраструктурные организации более устойчивы к стрессам. Кроме того, как ни парадоксально, но нестабильность на биржевых рынках увеличивает обороты депозитариев, расчетных институтов и в целом потребность в инфраструктурных услугах по гарантиям расчетов, мониторингу рисков и финансового состояния участников, клирингу, обеспечению «поставки против платежа» и т. д. Так было в 1998 г. и в 2008-м, когда в течение буквально полугода биржевые обороты, например, на валютном рынке возросли с 10 млрд долл. в день до 20—25 млрд. И эти обороты НРД (тогда в части РП ММВБ) успешно рассчитал.

— Как Вы оцениваете проект RTS Money?

— По моему ощущению, данный проект был в известной степени реакцией РТС на аналогичный, но несколько затянувшийся проект Группы ММВБ, которая перешла на биржевом валютном рынке к новой схеме клиринга с участием центрального контрагента (в данном случае Национального Клирингового Центра). Этот проект НКЦ оказался очень удачным. Возросли обороты, повысилась уверенность участников в надежности расчетов. Прежде, если возникали нарушения в режиме торгов, биржа могла лишь назвать неплательщика, а проблему должна была решать уже сама пострадавшая сторона путем переговоров.

Сейчас любой участник торгов знает, что у него есть тыл в лице НКЦ, который гарантирует расчеты. НКЦ имеет целый набор необходимых инструментов для обеспечения ликвидностью даже в критических ситуациях. То есть сегодня мы имеем очень удачный опыт организации ва-

лютного рынка Группы ММВБ. Реакция РТС на развитие валютного рынка ММВБ представляется несколько запоздалой и недостаточной, что подтверждают относительно небольшие обороты. Для того чтобы раскрутить рынок, тем более увести обороты с уже давно работающего и эффективного рынка, нужно приложить большие усилия, и здесь только хорошей организации недостаточно.

— Еще РТС уделяет много внимания частным трейдерам, по определению некрупным.

— Как мне кажется, валютный рынок в последнее время идет в сторону как раз более крупного участника. Мелкие участники — это, наверное, хорошо, но Группа ММВБ этот этап уже прошла.

Хотя на начальной стадии валютный рынок ММВБ позволял работать не только крупным участникам (которые в принципе могли торговать валютой даже друг с другом), но и мелким банкам, на которые не всегда выставлялись лимиты. А если лимиты и выставлялись более крупными кредитными учреждениями, то операции получались дорогими. Торговать на биржевом валютном рынке для мелкого участника было и дешевле, и удобнее. Крупной ликвидностью пользовались все. Однако сейчас, по мере роста международной торговли России, более свободного перетока капитала через границы, отечественный валютный рынок, да и фондовый, все больше интересен крупным игрокам, в том числе и с иностранным происхождением. На мой взгляд, инфраструктура Группы ММВБ нацеливается на работу именно с крупными клиентами.

— По каким показателям можно говорить о том, что сейчас валютный рынок ММВБ движется в сторону крупных участников?

— Валютный рынок на ММВБ появился в 1992 г. Средний оборот на нем тогда составлял 100—150 млн долл. в день. Сейчас — порядка 10 млрд. Рост в 100 раз за 20 лет — это колоссальный показатель по всем мировым стандартам.

То же самое касается и других рынков. Понятно, что это эффект низкого старта, но ведь и с низкого старта не всегда получается хорошо оттолкнуться, не то что далеко убежать.

— Существует ли у наших соседей по постсоветскому пространству потенциал для создания развитых финансовых рынков?

— Очевидно, что существует, особенно у Казахстана. Но у финансовых рынков этих стран открылись бы новые возможности при реализации проекта интегрированного биржевого пространства стран СНГ. Данный проект, возникший в начале 2000-х гг., поддерживали практически все страны. Идея была в том, чтобы предоставить участникам биржевые технологии ММВБ и открыть перекрестный доступ на торговые площадки друг друга, с тем чтобы участники могли видеть все ценные бумаги, допущенные к торгам в странах СНГ, и проводить с ними сделки купли-продажи. Но момент для реализации этого проекта оказался неудачным. В то время структуры СНГ стали слабеть. По этой причине (а возможно, и по другим тоже) использовать экономические рычаги взаимодействия вместо политиче-

ских нашим странам не удалось. В настоящее время, на мой взгляд, появляются новые возможности для сотрудничества по развитию как финансовых рынков, так и расчетно-депозитарных услуг между странами СНГ.

— Что будет с долларом и евро? Можете ли Вы предсказать, куда двинутся финансовые рынки в краткосрочной перспективе? Что подсказывает Вам чутье практикующего финансиста?

— Ну да, простой такой вопрос! (Смеется.) Мы видим, что с проблемами, которые раньше возникали в основном у развивающихся стран, сейчас столкнулись и вполне зрелые рынки. Американский долг — дело серьезное. Тем более что долги в США накоплены на всех уровнях: государственном, корпоративном, муниципальном и частном. В Западной Европе тоже наблюдаются тлеющие долговые проблемы, которые могут внезапно вспыхнуть. У Китая, если посмотреть статистику, тоже огромный внутренний долг. В целом ликвидность в мире в цене, ее все берегут, делают инвестиции более осторожно.

Специфика мировой экономики состоит в том, что валютный рынок при любых сценариях смотрит на паритеты. Позиции и доллара, и евро ухудшились, а их относительный курс примерно тот же — 1,36—1,41. Что касается рубля, то на него действует несколько факторов: во-первых, возникшие в настоящий момент сомнения, что мировая экономика способна быстро развиваться; во-вторых, тот факт, что потребление энергоносителей существенно увеличиваться не будет. В связи с этим цены на них немного снизились. Рубль отражает эти тенденции. Но, как ни странно, паритет валют относительно рубля изменился не столь значительно. Думаю, что к концу года произойдет некоторое выравнивание: рубль несколько улучшит свои позиции относительно евро и доллара, а доллар укрепитя относительно евро. Евро в целом может сохранить свои позиции. Таков мой обыденский прогноз, если не вдаваться в подробности.

Я давно занимаюсь валютным рынком и заметил такую закономерность: раньше было принято изучать определенные фундаментальные факторы, влияющие на курсы тех или иных валют (внешнеторговые балансы стран, паритеты покупательной способности валют, инфляция, процентные ставки и т. д.). Сейчас значение этих факторов стало не таким явным. На валютные курсы на каждом конкретном историческом этапе действуют разные факторы, группы факторов. Некоторые, однажды утратив свое значение, уже не возвращаются на сцену.

Если утрировать, то можно сказать так: в XIX в. на валютные курсы влияли цены на золото, в XX в. — цены на нефть. А в XXI в. доминирующим станет новый фактор, и прогнозировать, какой именно, очень сложно. Может быть, состояние долгов. Но в целом узоры этого калейдоскопа не повторяются. Для экономиста это неприятно — не за что зацепиться.

— А что произойдет с юанем?

— Сейчас много говорят о юане как новой мировой валюте, но этого не произойдет, пока юань не станет конвертируемой валютой и не будут сняты ограничения на его обращение за пределами страны происхождения. И вообще, окончание эпохи доллара как мировой валю-

ты невыгодно практически никому из участников мировых финансовых рынков. Хотя в исторической перспективе доллар, конечно, теряет свои позиции, это очевидно. Гегемония стран в истории тоже не повторяется. Однако доллар держится благодаря слабости других кандидатов: евро (долги), иена (природные катаклизмы и зависимость от нефти), рубль (недостаточные конкурентные позиции страны в международном разделении труда).

— Известный американский экономист **Кеннет Рогофф опубликовал статью, в которой говорит о том, что решением проблемы может стать разумная инфляция доллара.**

— Ну да, идея заброшена, теперь игроки наблюдают за реакцией участников. На самом деле в США уже сформирован целый пул спикеров, которые заняты оформлением идеи главы ФРС Бена Бернанке. Алан Гринспен, предыдущий руководитель ФРС, держал твердый доллар. И я считаю, что кризис 2008 г. был связан именно со сменой главы ФРС. Когда Гринспена сменил Бернанке, инвесторы тут же стали выводить средства из спектра долгосрочных ипотечных бумаг и переходить на краткосрочные. Потому что было понятно: теперь доллар начнет слабеть. Как только мировые фонды начали это делать, возник провал ликвидности. А дальше сработал механизм цепной реакции. ■

▶ НРД открыл корреспондентский счет в китайских юанях

НРД открыл корреспондентский счет в китайских юанях в Акционерном коммерческом банке «ТОРГОВО-ПРОМЫШЛЕННЫЙ БАНК КИТАЯ» (Москва) (закрытое акционерное общество). Это обеспечит возможность открытия банковских счетов клиентов НРД в CNY, которые будут использоваться для зачисления на них доходов по ценным бумагам.

Необходимость открытия корреспондентского счета в китайских юанях обусловлена запросами клиентов НРД об организации обслуживания ценных бумаг, номинированных в юанях.

▶ Наблюдательный совет НКО ЗАО НРД утвердил тарифы оплаты услуг НРД по исполнению операций с использованием схемы ускоренных расчетов/переводов между НРД и ОАО Банк ВТБ

16 августа 2011 г. состоялось заседание Наблюдательного совета НКО ЗАО НРД, на котором были приняты следующие решения в отношении тарифов оплаты услуг НРД:

- Утвердить тарифы оплаты депозитарных услуг НРД по исполнению операций с использованием схемы ускоренных расчетов/переводов между НРД и ОАО Банк ВТБ:

- по исполнению операций приема ценных бумаг на хранение в НРД — 1900 руб. за одну операцию;

- по исполнению операций снятия ценных бумаг с хранения в НРД — 2400 руб. за одну операцию.

- Внести соответствующие изменения в Тарифы оплаты депозитарных услуг.

Данные тарифы и изменения в Тарифы оплаты депозитарных услуг введены в действие с 1 сентября 2011 г.

Подробная информация с указанной даты будет размещена на сайте НРД в разделе «Тарифы оплаты услуг».

В состав Комитета по качеству и рискам НРД избран **Соловьев Евгений Петрович**, главный специалист Операционного управления ООО «Морган Стэнли Банк».

Состав Комитета по качеству и рискам НРД представлен на сайте компании.

▶ НРД завершил внедрение ISO 15022

9 сентября 2011 г. НРД завершил первый этап программы развития IT-платформы в части используемых стандартов сообщений ISO 15022. Форматы поручений и отчетов введены в соответствие с международной практикой, рекомендациями российской группы пользователей SWIFT (National Securities Market Practice Group, NSMPG) и пожеланиями клиентов (убраны избыточные коды, упростилась отчетность).

Эдди Астанин, Председатель Правления НКО ЗАО НРД, прокомментировал: «Наша цель — заменить существующие форматы обмена информацией на общепринятый стандарт, который будет удобен как

российским участникам, так и иностранным инвесторам. Мы начали с ISO 15022, в последующем внедрим ISO 20022. Мы рассматриваем задачу перехода на стандарты ISO при обмене информацией в рамках проведения корпоративных действий эмитентов как приоритетную».

В рамках первого этапа решены следующие задачи:

- стандартное использование полей сообщений (в том числе даты расчета);

- упрощение структуры поручений и отчетов: отказ от кодировок НРД и, соответственно, полей, в которых они указывались;

- минимизация сведений, которые НРД запрашивает от депонентов, в том числе: отказ от кода операции в поручении; не нужны начальная и конечная даты исполнения поручения, указывается только дата расчета SETT; для отмены поручения нужен только референс, присвоенный клиентом; в текстовых полях используются только коды, рекомендованные российской NSMPG.

Для операций на условиях «поставка против платежа» в документооборот с клиентами вводятся сообщения MT541 и MT543.

Для поручений клиента снимается ограничение «один BIC SWIFT — один депозитарный код»: теперь клиент может подавать с одного BIC-кода поручения по разным счетам. Также реализована возможность получения копии отчетов по резервному каналу, т. е. клиент может одновременно получать отчет и по СЭД НРД, и по SWIFT.

Для удобства клиентов сборники примеров поручений и отчетов в новом формате размещены на сайте НРД. ■

Корпоративные действия в России: текущая ситуация и перспективы развития



Наталья Шурова
Руководитель Депозитария
ЗАО «Ренессанс Капитал»

В настоящее время все, что касается корпоративных действий, вызывает повышенный интерес и одновременно ставит много вопросов. Почему в России дивиденды выплачиваются эмитентом в течение определенного периода (с недавнего времени — двух месяцев), а общепринятая практика — официальная дата выплаты, объявленная на рынке и зафиксированная ведущими поставщиками финансовой информации? **Что такое Ex-date, чем она отличается от даты отсечки и нужен ли в принципе термин Ex-date российскому рынку?** Один из этих вопросов обязательно поднимается на всевозможных форумах, конференциях, семинарах, круглых столах, которые регулярно проводят крупнейшие депозитарии, биржи, финансовые компании.

Рынок корпоративных действий в России — рынок новый. На Западе он существует уже достаточно давно, и его высокий уровень развития подкреплен многочисленными законодательными актами и общепринятой практикой. Именно поэтому при построении отечественной системы корпоративных действий мы не просто идем путем проб и ошибок, а ориентируемся на глобальных кастодианов, имеющих сеть по всему миру. Помимо того что у них есть четкое понимание, как должно быть и что является правильным, в ряде случаев они сами задают правила игры.

Введение на российском рынке понятия Ex-date

Понятие Ex-date на западном рынке тесно связано со стандартными сроками расчетов по сделкам купли-

продажи (Т + 3). Очевидно, что при таком подходе можно заранее прогнозировать ожидаемую дату расчетов по сделкам. С другой стороны, согласно общепринятой мировой практике (применяемой в том числе и на российском рынке), если дата сделки предшествует дате фиксации для дивидендов, а расчеты по сделке осуществляются после даты фиксации, то продавец возвращает полученные дивиденды покупателю. Это происходит потому, что дивиденды стандартно выплачиваются по состоянию реестра акционеров на дату фиксации и покупатель по такой сделке еще не попал в данный реестр, хотя о сделке уже договорился. Экономически это объясняется тем фактом, что до даты фиксации стоимость ценных бумаг включает некую премию за дивиденды. Таким образом, когда покупатель договаривается о сделке, в цену, которую он платит,

уже включены дивиденды. В реальности же оказывается, что дивиденды все равно получает продавец. Это экономически несправедливо, и для решения проблемы как раз используется механизм возврата дивидендов (income claims).

Что касается Ex-date, то на западном рынке эта дата устанавливается, как правило, за 2 рабочих дня до даты фиксации на дивиденды. Начиная с этой даты покупатель уже не оплачивает премию за дивиденды, и отпадает необходимость требовать дивиденды с продавца. В свою очередь, если инвестор приобретает бумагу до Ex-date, то с учетом стандартного цикла T + 3 он попадает в реестр акционеров и получает свои дивиденды.

Такой подход позволяет избежать большого количества операционной работы, связанной с обработкой сделок, которые заключаются за 1—2 дня до даты фиксации. Во внимание принимаются только сделки, которые не были рассчитаны в стандартном цикле. Инвесторы получают более прозрачную информацию о величине и сроках будущих финансовых потоков, а рынок, в свою очередь, становится привлекательнее для инвесторов в силу наличия стандартизированных аспектов, связанных с дивидендами.

При рассмотрении вопроса следует также учитывать тот факт, что Ex-date накладывается на инструмент, а не на место торговли. Принимая во внимание, что основные проблемы возникают ввиду большого количества кейсов по голубым фишкам, которые торгуются как в режиме T + 0, так и в произвольном режиме (в случае просрочек контрагентов), сам факт появления Ex-date у хотя бы части российских акций (и РДР) станет весьма привлекательным и вызовет одобрение рынка.

Ex-date устанавливает биржа, поэтому как минимум понадобится внести данное определение и принцип его трактовки в правила торговли. Очевидно также, что такое нововведение рано или поздно потребует законодательной поддержки.

Кроме того, необходимо отметить, что неотъемлемым условием для воплощения данной идеи в жизнь является создание в России центрального депозитария, который мог бы гарантировать стандартные сроки расчета по сделкам купли-продажи ценных бумаг.

Введение на российском рынке фиксированной даты выплаты по дивидендам

Как известно, в соответствии с Федеральным законом от 28.12.2010 г. № 409-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в части регулирования выплаты дивидендов (распределения прибыли)» изменились сроки выплаты дивидендов. Начиная с 2011 г. хозяйственные общества должны перечислять дивиденды своим участникам в течение 60 дней с момента принятия решения об их выплате. Уставом или решением общего собрания может быть установлен только более короткий срок. Ранее данный срок составлял 6 месяцев, и эмитенты имели полное право выплатить дивиденды, к примеру, 30 декабря.

Для большинства акций, торгуемых на LSE (London Stock Exchange) или NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotation), действуют не-

сколько иные правила: дата выплаты дивидендов утверждается официальным образом и затем публикуется на сайтах информационных агентств. Таким образом, основное отличие от российского рынка заключается в том, что на зарубежном рынке установлен не период выплаты, а ее точная дата. В результате акционеры знают конкретный день, когда будет произведена выплата доходов, а не ожидают некоего непредсказуемого периода, когда они наконец смогут получить долгожданные дивиденды.

Хотелось бы верить, что вступление в силу вышеуказанного закона является первым шагом к установлению фиксированной даты выплаты дивидендов. Данная мера позволит оптимизировать денежные потоки и упростит схему взаимодействия депозитария и его клиента.

Законодательное регулирование корпоративных действий при совершении сделок РЕПО

Нормы действующего законодательства содержат требования о необходимости возврата дивидендов покупателем по сделкам обратного выкупа (РЕПО) в тех случаях, когда в момент между первой и второй частями сделки происходит дата фиксации для выплаты дивидендов. При этом отсутствуют какие-либо ссылки на необходимость участия в корпоративных действиях одной из сторон по запросу другой, что зачастую приводит к негативным последствиям для одной из них. Сюда включаются такие корпоративные действия, как участие в дополнительной эмиссии, участие в выкупе акций компании, голосование по вопросам повестки дня общего собрания акционеров.

Также необходимо отметить, что описанные выше нормы должны быть применимы не только к сделкам РЕПО, но и в целом ко всем сделкам купли-продажи ценных бумаг, если сделка заключена до даты закрытия реестра, а перерегистрация в реестре по сделке прошла после.

Заключение

Сегодня информация на рынке приобретает все большую ценность, и ее получение несколькими минутами позже конкурентов чревато потерей дохода, а в некоторых случаях и клиентов. Высока потребность в наличии объективного, независимого и, самое главное, единого источника такой информации, своего рода базы данных, из которой в считанные секунды можно почерпнуть сведения о грядущем выкупе, преимущественном праве, консолидации, хотя бы на уровне слухов и непроверенной информации. Опыт показывает, что зачастую подобная непроверенная информация позднее подтверждается публикациями на сайтах эмитентов, и именно наличие таких сведений позволяет избежать неоправданных расходов и даже заработать на движении рынка.

В настоящее время мы тесно сотрудничаем с Национальным расчетным депозитарием в области формирования подобной базы данных, и в этой связи хотелось бы отдельно отметить оперативную и, самое главное, качественную поддержку сотрудников НРД и внимание ко всем нашим пожеланиям и комментариям. ■

Особенности проведения операций расчетного РЕПО



Лилия Слатвинская
Начальник отдела взаимодействия с торговыми, клиринговыми и расчетными системами НКО ЗАО НРД

Для расширения инструментов, используемых депонентами для управления активами, НРД в 2010 г. начал разработку проекта по расчетному кредитованию ценными бумагами (расчетному РЕПО). Данная услуга позволяет брать и давать во временное пользование ценные бумаги в целях обеспечения расчета по заключенным сделкам и оптимизации финансовых стратегий. Для реализации услуги в рамках правового поля Российской Федерации кредитование ценными бумагами было облечено в форму договора, приемлемого для действующего законодательства. При разработке услуги кредитования ценными бумагами НРД пошел по пути создания конструкции расчетного РЕПО.

Участники расчетного РЕПО и их полномочия

Под операцией расчетного РЕПО понимается совокупность двух взаимосвязанных сделок расчетного РЕПО (первоначальной и встречной), расчетным и обеспечительным активами которых являются ценные бумаги. При этом первоначальная сделка РЕПО заключается с ценными бумагами, которые являются расчетным активом, встречная сделка РЕПО — с ценными бумагами, являющимися обеспечительным активом.

При осуществлении операций расчетного РЕПО его участниками являются: для сделки РЕПО с расчетным активом — первоначальный продавец расчетного актива (лицо, предоставляющее бумаги в кредит) и первоначальный покупатель расчетного актива (лицо, получающее ценные бумаги в кредит). Вместе с тем по встречной взаимосвязанной сделке с активом обеспе-

чения в рамках расчетного РЕПО первоначальный продавец расчетного актива именуется первоначальным покупателем актива обеспечения, а первоначальный покупатель расчетного актива — первоначальным продавцом актива обеспечения.

НРД в рамках расчетного РЕПО предоставляет участникам расчетного РЕПО, заключившим с НРД соответствующий договор, услуги по техническому обеспечению действий участника расчетного РЕПО при заключении и исполнении последних сделок расчетного РЕПО.

В частности, НРД:

- осуществляет хранение и учет расчетных активов и активов обеспечения на счетах депо, счетах доверительного управления или междепозитарных счетах депо;
- предоставляет участникам расчетного РЕПО информацию, используемую участниками расчетного РЕПО

при заключении и исполнении сделок расчетного РЕПО между участниками расчетного РЕПО на условиях и в порядке, предусмотренном Договором на оказание услуг и Соглашением расчетного РЕПО;

- выполняет функции по расчетам параметров сделок расчетного РЕПО;
- ведет учет маркированных депонентами ценных бумаг;
- предоставляет участникам расчетного РЕПО предусмотренное Договором на оказание услуг и Соглашением расчетного РЕПО специализированное программное обеспечение;
- организует электронный документооборот между участниками расчетного РЕПО в процессе заключения и исполнения сделок расчетного РЕПО;
- осуществляет расчеты при исполнении сделок расчетного РЕПО путем исполнения поручений депо и платежных поручений участников расчетного РЕПО;
- совершает действия в соответствии с настоящим Договором на оказание услуг по урегулированию отношений участников расчетного РЕПО в случае технического дефолта первоначального покупателя расчетного актива при исполнении вторых частей сделок расчетного РЕПО;

- совершает иные действия в соответствии с Договором на оказание услуг и Соглашением расчетного РЕПО, обеспечивающие заключение сделок расчетного РЕПО и проведение расчетов по ним.

В рамках реализуемой услуги расчетного РЕПО участникам расчетного РЕПО предоставлены максимальные полномочия по установлению требований к контрагенту и по определению параметров сделок РЕПО.

В частности, участники расчетного РЕПО могут самостоятельно определить лимиты на контрагентов (каждый из первоначальных продавцов/первоначальных покупателей расчетного актива вправе установить лимиты на объем незавершенных сделок расчетного РЕПО с определенным первоначальным покупателем/первоначальным продавцом расчетного актива).

Первоначальный продавец расчетного актива вправе установить размеры дисконтов к ценным бумагам, принимаемым им в качестве актива обеспечения.

Первоначальный продавец расчетного актива вправе установить требования к структуре активов обеспечения. Могут устанавливаться ограничения на обеспечительные активы, принимаемые в качестве обеспечения по сделке расчетного РЕПО. Эти ограничения могут устанавливаться в форме:

- указаний исчерпывающего перечня ISIN-кодов ценных бумаг, принимаемых в качестве обеспечения;
- указаний максимальной доли ценных бумаг определенной категории в общей стоимости портфеля обеспечения в сделке расчетного РЕПО;
- указания максимальной доли ценных бумаг одного эмитента в портфеле обеспечения сделки расчетного РЕПО.

Установленные первоначальным продавцом ограничения на структуру портфеля обеспечения сделок расчетного РЕПО учитываются при формировании сделок расчетного РЕПО с участием данного первоначального продавца расчетного актива.

Участники расчетного РЕПО вправе установить процентную ставку за пользование расчетным активом. При подборе расчетного актива данный параметр имеет ограничительную функцию. Для участия в сделках расчетного РЕПО выбираются активы с минимальной процентной ставкой за пользование расчетным активом, а установленная первоначальным покупателем расчетного актива процентная ставка за пользование расчетным активом позволяет выбрать актив, плата за использование которого будет меньше или равна ставке, установленной первоначальным покупателем расчетного актива. В то же время процентная ставка за пользование расчетным активом, установленная первоначальным продавцом расчетного актива, означает, что расчетный актив, которым располагает данный участник расчетного РЕПО, может быть предоставлен только в том случае, если процентная ставка за пользование расчетным активом по договору расчетного РЕПО будет выше или равна установленной первоначальным продавцом расчетного актива процентной ставке за пользование расчетным активом.

Маркирование ценных бумаг для расчетного РЕПО

Для участия в операциях расчетного РЕПО участнику необходимо выделить (промаркировать) ценные бумаги, которые он готов предоставлять в качестве расчетного актива или актива обеспечения. Маркирование ценных бумаг участника не ограничивает его свободу распоряжения данными бумагами в течение операционного дня, за исключением момента заключения и исполнения сделок расчетного РЕПО данного участника.

С этой целью участник расчетного РЕПО осуществляет выделение (маркировку) бумаг путем заполнения соответствующих параметров в Анкете участника расчетного РЕПО.

Параметры маркирования могут включать:

- типы разделов счетов депо;
- конкретные разделы счета депо;
- ценные бумаги (все или конкретные ценные бумаги);
- назначение (т. е. допустимое использование ресурса — «программу»).

Допустимые сочетания параметров маркирования приведены в таблице.

При наличии заявок на расчетное РЕПО остатки ценных бумаг, промаркированные участниками расчетного РЕПО в качестве расчетного актива и/или актива обеспечения, могут использоваться НРД как ресурсы сделок расчетного РЕПО. При этом в отношении ценных бумаг расчетного актива и/или актива обеспечения, учитываемых на торговых разделах счетов депо, НРД перед использованием их в операциях расчетного РЕПО производит их вывод из торговой системы.

Таким образом, с одной стороны, участники расчетного РЕПО вправе самостоятельно распределять пакеты ценных бумаг, хранящихся в НРД, на доступные и недоступные для расчетного РЕПО, а с другой — бумаги, доступные для расчетного РЕПО, остаются в распоряжении участников расчетного РЕПО в соответствии

Допустимые сочетания параметров маркирования

Выделенный ресурс	Номер счета депо	Тип раздела (перечень)	Код раздела счета депо (перечень)	Депозитарный код ценной бумаги (перечень)	Назначение (перечень)
	Обязательный параметр	Необязательный параметр	Необязательный параметр	Необязательный параметр	Обязательный параметр
Все ценные бумаги на указанном счете депо*	+				
Указанные ценные бумаги на указанном счете депо	+			+	
Все ценные бумаги, учитываемые на указанном счете депо, на разделах указанных типов	+	+			
Указанные ценные бумаги, учитываемые на указанном счете депо, на разделах указанных типов	+	+		+	
Все ценные бумаги, учитываемые на указанных разделах счета депо	+		+		
Указанные ценные бумаги, учитываемые на указанных разделах счета депо	+		+	+	

* С учетом ограничений по типам разделов.

с режимом хранения ценных бумаг, установленным для соответствующих типов разделов счетов депо в НРД.

Заключение сделок расчетного РЕПО и проведение расчетов по ним

По результатам проверки возможности заключения сделок расчетного РЕПО НРД на основании данных удовлетворяемой заявки на сделку расчетного РЕПО и расчетных цен на расчетные активы и активы обеспечения формирует Табличные договоры РЕПО (по расчетному активу и по активу обеспечения) и Соглашения об урегулировании обязательств по первой и второй части РЕПО.

Кроме того, на стороне первоначального продавца расчетного актива после подписания договоров и соглашений с использованием параметров заключенных Табличных договоров РЕПО формируются поручения депо по первой части расчетного РЕПО.

При получении первоначальным покупателем расчетного актива документов, подписанных первоначальным продавцом расчетного актива (заключенных договоров и соглашений с подписями первоначального покупателя и первоначального продавца расчетного актива), на стороне первоначального покупателя расчетного актива на основании заключенных Табличных договоров РЕПО формируются встречные поручения депо и платежное поручение по первой части РЕПО.

При поступлении стандартных отчетов об исполнении поручений депо по первой части РЕПО на стороне первоначального продавца и первоначального покупателя расчетного актива в режиме расчетного РЕПО формируются с использованием параметров заключенных договоров и соглашений, подписываются и отправляются в НРД на исполнение поручения депо по второй части расчетного РЕПО.

Исполнение вторых частей сделок расчетного РЕПО производится НРД в конце следующего операционного дня (Т + 1).

В 19:30 дня Т + 1 НРД проверяет достаточность остатков расчетного актива на счете покупателя расчетного актива для исполнения второй части расчетного РЕПО. При

наличии достаточного для исполнения поручения депо количества расчетного актива на счете депо покупателя НРД блокирует необходимое количество расчетного актива от других операций на период исполнения вторых частей сделок расчетного РЕПО и исполняет имеющиеся в системе встречные поручения участников расчетного РЕПО на исполнение обязательств по вторым частям сделок РЕПО.

Денежные параметры сделок РЕПО рассчитываются таким образом, чтобы при заключении договоров РЕПО, Соглашений об урегулировании обязательств и исполнении первых частей сделок РЕПО с расчетным активом и активом обеспечения денежные обязательства участников преобразовывались в обязательства первоначального покупателя расчетного актива по уплате первоначальному продавцу расчетного актива процента за пользование расчетным активом (плата за кредит ценными бумагами), а при исполнении вторых частей сделок РЕПО полностью неттировались.

По результатам расчетов по ценным бумагам:

- расчетный актив переводится на счет депо первоначального покупателя расчетного актива и используется для завершения расчетов по сделкам, обусловившим необходимость использования услуги расчетного РЕПО;
- активы обеспечения переводятся на счет депо первоначального продавца расчетного актива и блокируются до момента исполнения вторых частей РЕПО.

Возврат расчетного актива и актива обеспечения осуществляется на следующий операционный день при исполнении обязательств по вторым частям РЕПО.

Урегулирование обязательств участников расчетного РЕПО при недостаточности (отсутствии) расчетного актива для исполнения обязательств по второй части расчетного РЕПО

При недостатке расчетного актива на счете депо первоначального покупателя расчетного актива для исполнения вторых частей сделки расчетного РЕПО дальнейшее исполнение вторых частей сделки расчетного РЕПО производится в следующем порядке.

В случае выявления НРД недостатка расчетного актива на счете депо покупателя расчетного актива НРД до начала сеанса исполнения вторых частей сделки расчетного РЕПО направляет первоначальному покупателю расчетного актива Уведомление о недостаточности (отсутствии) расчетного актива (чтобы первоначальный покупатель расчетного актива имел возможность поставить расчетный актив).

После отправки покупателю расчетного актива Уведомления НРД определяет стоимость доступных остатков активов обеспечения покупателя расчетного актива с учетом стоимости активов обеспечения, возвращаемых покупателю расчетного актива по условиям исполняемой сделки расчетного РЕПО.

Заклучение дополнительной сделки РЕПО (rollover)

В том случае, если рыночная стоимость активов обеспечения (с учетом дисконта) превышает рыночную стоимость недостающего для завершения сделки расчетного РЕПО количества расчетного актива, НРД предпринимает попытку заключить новую сделку расчетного РЕПО на недостающее количество расчетного актива. Первоочередное право на заключение новых сделок расчетного РЕПО в случае недостатка расчетного актива у первоначального покупателя расчетного актива принадлежит первоначальному продавцу расчетного актива. Заявки на заключение дополнительных сделок расчетного РЕПО исполняются в приоритетном порядке перед остальными заявками на заключение сделок расчетного РЕПО.

В случае заключения дополнительной сделки расчетного РЕПО исполнение ее первой части производится НРД одновременно с исполнением второй части первоначальной сделки расчетного РЕПО на условиях взаимозачета встречных однородных обязательств по второй части первоначальной и новой сделки РЕПО.

Расторжение сделки РЕПО

Если до 20:00 по московскому времени первоначальным продавцом и (или) первоначальным покупателем не исполнены обязательства по второй части сделки расчетного РЕПО, определенные Договором РЕПО (в том числе путем заключения дополнительных сделок РЕПО), то стороны договорились считать Договор РЕПО расторгнутым с момента неисполнения первоначальным покупателем и (или) первоначальным продавцом расчетного актива своих обязательств по второй части сделки расчетного РЕПО.

При этом на стороне первоначального продавца расчетного актива формируются поручения на отмену поручения депо на возврат активов обеспечения и прием расчетного актива по второй части расторгаемой сделки расчетного РЕПО.

На стороне первоначального покупателя расчетного актива формируются поручения на отмену поручения депо на возврат расчетного актива и прием актива обеспечения по второй части расторгаемой сделки расчетного РЕПО.

После получения от первоначального продавца и первоначального покупателя расчетного актива соот-

ветствующих поручений на отмену поручений по второй части расчетного РЕПО в учетной системе НРД регистрируются поручения на отмену поручений депо продавца и покупателя расчетного актива по второй части расторгнутой сделки расчетного РЕПО. НРД исполняет поручения на отмену расчетов по второй части РЕПО и направляет первоначальному продавцу и первоначальному покупателю расчетного актива стандартные отчеты о результатах операции.

Участие в операциях расчетного РЕПО

Для участия в сделках расчетного РЕПО участник должен:

- являться депонентом НРД (клиент депонента для участия в сделках расчетного РЕПО может заключить агентское соглашение с депонентом НРД);
- заключить с НРД Договор на оказание услуг при заключении сделок расчетного РЕПО;
- быть участником ЭДО НРД, в том числе оформить все необходимые документы для использования услуги транзита ЭДО НРД;
- установить, настроить и поддерживать в рабочем состоянии ПО «Луч»;
- зарегистрировать банковские реквизиты для расчетов по сделкам расчетного РЕПО;
- подать в НРД заполненную анкету в соответствии с Договором на оказание услуг при заключении сделок расчетного РЕПО, включающую в том числе и маркировку ценных бумаг расчетного актива и ценных бумаг актива обеспечения;
- для исполнения единой инструкции (в рамках сделки расчетного РЕПО) оформить доверенность к денежному счету и подписать соответствующее соглашение к Договору банковского счета с НРД.

При создании проекта в качестве потребителей услуг расчетного кредитования рассматривался широкий круг депонентов НРД, которые потенциально могли бы выступать в роли как кредиторов, так и заемщиков. Потенциальными кредиторами расчетного РЕПО в рамках проекта могут являться депоненты НРД и их клиенты, заинтересованные в получении дополнительного дохода от свободных остатков ценных бумаг, учитываемых на счетах депо владельца, доверительного управляющего и междепозитарных счетах депо в НРД. Потенциальными заемщиками расчетного РЕПО в рамках проекта могут выступать депоненты НРД и их клиенты, заинтересованные в получении во временное платное пользование ценных бумаг, необходимых для завершения расчетов по заключенным сделкам.

Запуск проекта планируется на начало сентября 2011 г. С момента его запуска до января 2011 г. будет действовать маркетинговый период, который подразумевает отсутствие взимания платы за услуги НРД по расчетному РЕПО и особый режим благоприятствования при проведении сделок расчетного РЕПО для его участников.

Хотелось бы пригласить всех заинтересованных клиентов НРД принять участие в запуске проекта в качестве потенциальных участников и на практике выяснить все достоинства и недостатки реализуемой НРД технологии расчетного РЕПО. ■

Регулирование фондового рынка: обзор основных изменений в российском законодательстве

Информация предоставлена

ЛИНИЯ
АДВОКАТСКОЕ БЮРО ПРАВА

Постановление Правительства РФ от 29.08.2011 № 717 «О некоторых вопросах государственного регулирования в сфере финансового рынка Российской Федерации»

Предпосылкой создания нового Положения о Федеральной службе по финансовым рынкам стало присоединение к ней Федеральной службы страхового надзора. Функции между Минфином России и ФСФР России были перераспределены, в связи с чем утратили силу некоторые акты Правительства РФ и были внесены изменения в отдельные акты Правительства РФ.

Согласно новому Положению, ФСФР России является федеральным органом исполнительной власти, на который возложены не только закрепленные ранее функции по контролю и надзору в сфере финансовых рынков (за исключением банковской и аудиторской деятельности), обеспечению государственного контроля за соблюдением требований законодательства о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком, но и функции по нормативно-правовому регулированию, контролю и надзору в сфере страховой деятельности, кредитной кооперации и микрофинансовой деятельности, деятельности товарных бирж, биржевых посредников и биржевых брокеров.

В связи с приобретением функции по контролю и надзору в сфере страховой деятельности перечень нормативных правовых актов, которые ФСФР России вправе принимать, заметно увеличился. Среди них, в частности, нормативные правовые акты, устанавливающие:

- порядок проведения выездных проверок деятельности финансовых организаций по результатам анализа плана восстановления платежеспособности финансовой организации, порядок осуществления контроля за исполнением плана восстановления платежеспособности финансовой организации;
- порядок взаимодействия временной администрации финансовой организации, ФСФР России и ее представителей при осуществлении своих полномочий, формы контроля за временной администрацией финансовой организации, осуществляемого ФСФР России;
- порядок внесения сведений о субъектах страхового дела в единый государственный реестр субъектов страхового дела;

- требования к порядку проведения квалификационных экзаменов страховых актуариев, выдачи и аннулирования квалификационных аттестатов.

Теперь ФСФР России вправе принять, но только по согласованию с Минфином России:

- порядок и сроки раскрытия информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг, информации, связанной с деятельностью управляющего ипотечным покрытием, порядок и сроки раскрытия или предоставления инсайдерской информации, дополнительные требования к порядку раскрытия информации жилищным накопительным кооперативом;
- порядок лицензирования различных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;
- требования, направленные на предупреждение конфликта интересов управляющих ипотечным покрытием и специализированных депозитариев ипотечного покрытия, управляющих компаний акционерных инвестиционных фондов, специализированных депозитариев акционерных инвестиционных фондов и акционеров акционерных инвестиционных фондов (владельцев инвестиционных паев);
- обязательные для профессиональных участников рынка ценных бумаг требования, направленные на исключение конфликта интересов;
- уровень кредитного рейтинга, присвоенного рейтинговым агентством, аккредитованным уполномоченным Правительством РФ федеральным органом исполнительной власти, хозяйственному обществу и (или) облигациям в целях неприменения ограничений по эмиссии облигаций хозяйственных обществ;
- порядок представления и формы статистической отчетности и иных сведений страховщиков, представляемых в порядке надзора, а также сведений о страховой брокерской деятельности;
- перечень документов, подтверждающих выполнение требований к уставному капиталу страховщика, и документов, подтверждающих источники происхождения денежных средств, вносимых учредителями соискателя лицензии — физическими лицами в уставный капитал; а также нормативные правовые акты, которые ранее принимались ФСФР России самостоятельно;
- стандарты эмиссии ценных бумаг, проспектов ценных бумаг эмитентов;
- обязательные требования к порядку ведения реестра владельцев именных ценных бумаг;
- нормы допуска ценных бумаг к их публичному размещению, обращению, котированию и листингу;

- порядок допуска к первичному размещению и обращению вне территории РФ ценных бумаг, выпущенных эмитентами, зарегистрированными в РФ;

- единые требования к правилам осуществления профессиональной деятельности с ценными бумагами.

Ранее закрепленные за ФСФР России полномочия не только сохранились, но и значительно дополнились. Среди нововведений можно выделить следующие.

ФСФР России ведет:

- единый государственный реестр субъектов страхового дела, реестр объединений субъектов страхового дела;

- реестр профессиональных участников рынка ценных бумаг;

- государственный реестр кредитных потребительских кооперативов;

- государственный реестр саморегулируемых организаций кредитных потребительских кооперативов;

- государственный реестр микрофинансовых организаций;

- государственный реестр саморегулируемых организаций микрофинансовых организаций;

- реестр паевых инвестиционных фондов.

ФСФР России контролирует:

- исполнение законодательства РФ о противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма в части фиксации, хранения и представления информации об операциях, подлежащих обязательному контролю, а также организацию и осуществление внутреннего контроля;

- соблюдение страхового законодательства субъектами страхового дела;

- деятельность саморегулируемых организаций кредитных потребительских кооперативов;

- деятельность кредитных потребительских кооперативов, число членов которых составляет более 5 тыс. физических и (или) юридических лиц, а также деятельность кредитных потребительских кооперативов второго уровня;

- деятельность кредитных потребительских кооперативов до истечения установленного ФЗ «О кредитной кооперации» срока для выполнения требования о вступлении кредитных потребительских кооперативов в саморегулируемые организации;

- соблюдение эмитентами, профессиональными участниками рынка ценных бумаг, саморегулируемыми организациями профессиональных участников рынка ценных бумаг требований законодательства РФ о ценных бумагах, стандартов и требований, утвержденных федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

ФСФР России согласовывает:

- продажу, передачу страхового портфеля страховой организации в случаях, предусмотренных законодательством РФ;

- правила внутреннего контроля, осуществляемого в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма, представляемые профессиональными участниками рынка ценных бумаг, страховыми организациями, организациями, осуществляющими

управление инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, кредитными потребительскими кооперативами и микрофинансовыми организациями.

ФСФР России согласовывает некоторые виды нормативных правовых актов, принимаемых Минфином России. В отношении функционирования страховых организаций также необходимо отметить следующие полномочия:

- получает, обрабатывает и анализирует отчетность и иные сведения, представляемые субъектами страхового дела, получает в установленном законодательством РФ порядке отчеты профессиональных участников рынка ценных бумаг, акционерного инвестиционного фонда, управляющей компании акционерного инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и негосударственного пенсионного фонда, специализированного депозитария акционерного инвестиционного фонда, специализированного депозитария ипотечного покрытия, жилищного накопительного кооператива, кредитного потребительского кооператива, микрофинансовой организации;

- осуществляет расчет размера (квоты) участия иностранного капитала в уставных капиталах страховых организаций и выдает разрешения на увеличение размеров уставных капиталов страховых организаций за счет средств иностранных инвесторов, на совершение с участием иностранных инвесторов сделок по отчуждению акций (долей в уставных капиталах) страховых организаций, на открытие представительств иностранных страховых, перестраховочных, брокерских и иных организаций, осуществляющих деятельность в сфере страховой деятельности (страхового дела), а также на открытие филиалов страховщиков с иностранными инвестициями;

- выдает субъектам страхового дела предварительное разрешение на открытие представительств и филиалов в период ограничения или приостановления действия лицензии; выдает предварительное разрешение на изменение наименования (фирменного наименования), места нахождения и почтового адреса субъекта страхового дела, а также на реорганизацию субъекта страхового дела в период ограничения или приостановления действия лицензии;

- размещает на сайте в сети Интернет и публикует в печатном органе единый государственный реестр субъектов страхового дела, реестр объединений субъектов страхового дела, информацию о приостановлении, ограничении, возобновлении действия или отзыве лицензии субъектов страхового дела, а также статистические данные об обязательном страховании гражданской ответственности владельцев транспортных средств.

Организация деятельности ФСФР России осталась прежней. При этом руководитель ФСФР России, его заместители и руководители территориальных органов ФСФР России или их заместители получили право рассматривать дела об административных правонарушениях от имени федерального органа исполнительной власти в области финансовых рынков.

Участники АЦДЕ: ЗАО «Центральный депозитарий», Кыргызская Республика

Продолжая публикацию материалов **о деятельности инфраструктурных организаций**, входящих в Ассоциацию центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ)¹, предлагаем вам познакомиться с работой Центрального депозитария Кыргызской Республики.

Общая информация

Закрытое Акционерное Общество «Центральный депозитарий» Кыргызской Республики (ЗАО «Центральный депозитарий») образовано 10 октября 1997 г. по инициативе Национальной комиссии при Президенте Кыргызской Республики по рынку ценных бумаг и при активном содействии профессиональных участников фондового рынка Кыргызстана.

Структура собственности и управление

Акционерами компании на сегодняшний день являются 20 юридических лиц, из них 10 — профессиональные участники рынка ценных бумаг КР, имеющие лицензии Национальной комиссии по рынку ценных бумаг (НКРЦБ). Кроме того, в числе акционеров присутствуют 5 коммерческих банков Кыргызстана и 1 нерезидент — иностранное предприятие (Турция).

Высшим органом управления ЗАО «Центральный депозитарий» является Общее собрание акционеров. В период между собраниями управление осуществляется Советом директоров, который избирается из числа акционеров, контролирует и ведет общее руководство деятельностью Центрального депозитария в пределах своей компетенции. Внутренний исполнительный орган избирает Совет директоров, Президента Центрального депозитария, который контролирует и ведет руководство текущей деятельностью общества

в пределах своих полномочий, предоставленных ему Уставом.

В настоящее время наши клиенты — ведущие брокерские компании, работающие на фондовом рынке Кыргызстана. Помимо этого, клиентами Центрального депозитария также являются зарубежные инвесторы, которые открыли счета депо и перевели на них принадлежащие им ценные бумаги эмитентов-резидентов Кыргызской Республики.

ЗАО «Центральный депозитарий» имеет корреспондентские отношения с АО «Центральный депозитарий ценных бумаг» (Республика Казахстан), начало которым было положено в октябре 1999 г.

В июле 2006 г. Постановлением Государственного агентства по финансовому надзору и отчетности ЗАО «Центральный депозитарий» признано лучшим депозитарием на рынке ценных бумаг Кыргызской Республики.

Нормативно-правовая база

Центральный депозитарий руководствуется и осуществляет свою работу в соответствии с действующим законодательством Кыргызской Республики, нормами Устава и другими внутренними документами и решениями органов управления, принятыми в установленном порядке в пределах их компетенции.

Основные регулятивные документы:

- Закон Кыргызской Республики от 24.07.2009 № 251 «О рынке ценных бумаг».

¹ Продолжение. Начало см.: Депозитарий. 2011. № 1—7/8.

• Закон от 27.03.2003 № 64 «Об акционерных обществах» (в редакции Законов КР от 13.08.2004 № 128, от 09.12.2004 № 189, от 27.01.2006 № 15, от 31.07.2006 № 145, от 06.08.2007 № 132, от 23.05.2008 № 95, от 02.06.2008 № 110, от 28.07.2008 № 181, от 19.01.2009 № 7, от 11.05.2009 № 152, от 12.10.2009 № 264).

• Положение о депозитарной деятельности. Зарегистрировано Министерством юстиции Кыргызской Республики 20.08.2003. Регистрационный номер 88-03. Утверждено Постановлением Государственной комиссии при Правительстве Кыргызской Республики по рынку ценных бумаг от 22.07.2003 № 51.

• Положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг в Кыргызской Республике. Зарегистрировано в Министерстве юстиции Кыргызской Республики 11.06.2004. Регистрационный номер 69-04. Утверждено Постановлением Государственной комиссии при Правительстве Кыргызской Республики по рынку ценных бумаг от 11.05.2004 № 38 (в редакции Постановления Госкомиссии КР по ценным бумагам от 24.08.2005 № 25, от 20.03.2009 № 19).

Внутренние документы Центрального депозитария:

- Правила ведения депозитарно-клиринговых операций ЗАО «Центральный депозитарий».
- Регламент работы Центрального депозитария по взаимодействию с профессиональными участниками рынка ценных бумаг при совершении сделок через торговую систему ЗАО «Кыргызская Фондовая Биржа».
- Инструкция о порядке осуществления взаиморасчетов по операциям с корпоративными ценными бумагами.

• Иные внутренние документы.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности по ценным бумагам № 127, выданная 20 апреля

1998 г. Национальной комиссией по рынку ценных бумаг при Президенте Кыргызской Республики.

Предоставляемые услуги

Основной деятельностью Центрального депозитария являются хранение, учет ценных бумаг и прав собственности на них, обеспечение надежного и эффективного клиринга, организация взаиморасчета денежных обязательств по сделкам между участниками фондового рынка:

- открытие и ведение для каждого депонента индивидуального счета депо на все переданные им на хранение ценные бумаги;
- обеспечение регистрации ценных бумаг, переданных на хранение в Центральный депозитарий, в системе ведения реестра владельцев именных ценных бумаг на лицевом счете Центрального депозитария;
- ведение раздельного учета ценных бумаг депонента и его клиентов;
- учет передачи, предоставления и ограничения прав, закрепленных за принадлежащими депоненту или его клиенту ценными бумагами, путем внесения изменений в состояние счетов депо, связанных с приобретением, отчуждением и регистрацией фактов обременения ценных бумаг обязательствами, в том числе залогом;
- консультационные, информационные и другие виды услуг по соглашению с депонентом;
- другие виды услуг, не противоречащие законодательству КР.

Международная деятельность

ЗАО «Центральный депозитарий» — соучредитель и полноправный член Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ). ■



VIII МЕЖДУНАРОДНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ АЦДЕ совместно с МАБ СНГ

г. Ереван, Республика Армения
6—8 октября 2011 года



Глобальные возможности локальных рынков: инфраструктура и регулирование

Место проведения: Best Western Congress Hotel, Ереван (Республика Армения)

Организаторы: ОАО «Центральный депозитарий Армении»
и «НАСДАК ОЭМЭКС Армения».

Основные темы:

1. Преимущества и возможности биржевой торговли финансовыми инструментами на глобальных рынках.
2. Трансграничные вопросы взаимодействия и совместимости биржевой и депозитарной деятельности.
3. Глобальные и локальные кастодиальные услуги.
4. Регулятивные вопросы трансграничного взаимодействия бирж и депозитариев.

7 октября 2011 г. состоится закрытое заседание Общего годового собрания участников АЦДЕ.

Контактная информация по вопросам регистрации и другим организационным вопросам:

Евгения Эвоян
глава Департамента маркетинга и коммуникаций
«НАСДАК ОЭМЭКС Армения»
Тел.: +374-10-54-33-21 (доб. 115)
E-mail: info@nasdaqomx.am

Гульнара Субботина
секретарь АЦДЕ
Тел.: (495) 232-05-13
Факс: (495) 956-09-38
E-mail: aecsd@aecsd.com

В состоянии продолжающегося прорыва

8 сентября в Москве состоялась **Международная конференция «Российский рынок деривативов — 2011: прорыв?»**, организованная Европейским банком реконструкции и развития (ЕБРР) и Национальной валютной ассоциацией (НВА) при поддержке Международной ассоциации свопов и деривативов (ISDA). Информационным спонсором мероприятия выступил журнал «Депозитариум».

В докладах участников были подняты вопросы совершенствования системы регулирования срочного рынка (**Сергей Харламов** и **Александр Арефьев**, ФСФР России; **Елена Дзигоева**, Банк России), развития рынка российских биржевых деривативов (**Роман Горюнов**, ОАО РТС; **Игорь Марич**, ЗАО ММВБ), создания торгового репозитария (**Эдди Астанин**, НКО ЗАО НРД), введения института ликвидационного неттинга (**Лариса Селюткина**, Банк России) и многие другие.

Выступающие отметили, что за последний год на российском рынке производных финансовых инструментов (ПФИ) наблюдаются положительные процессы: существенно возросли объемы торгов и ликвидность по торгуемым инструментам, расширяется линейка инструментов по товарным производным, повысилось качество и технологичность инфраструктуры, значительно увеличилось число нерезидентов. Правда, регулирование и контроль рисков пока не соответствуют потребностям рынка.

По словам Заместителя начальника Управления регулирования и контроля ФСФР России **Александра Арефьева**, в ближайшее время ФСФР представит проект приказа о ведении реестра внебиржевых сделок по производным финансовым инструментам (ПФИ). Это будет касаться всех ПФИ, в том числе сделок РЕПО и свопов на ценные бумаги, товары и валюту. Вести такой реестр станут репозитарии, в качестве которых могут выступать биржи, клиринговые компании и саморегулируемые организации (без специальной лицензии). Информация о сделках будет поступать от профучастников в ФСФР, а оттуда (в рамках соглашения об информационном сотрудничестве) — в Банк России. Таким образом, регуляторы получают возможность оценивать риски сделок с ПФИ на внебиржевом рынке, а участники — эффективный механизм ликвидационного неттинга (взаимозачет обязательств между сторонами сделки в случае банкротства одного из них).

По мнению экспертов, без ликвидационного неттинга, который давно вошел в практику европейских и американских рынков, в России не удастся создать международный финансовый центр.

Положительный импульс развитию рынка даст предстоящее объединение ММВБ и РТС, заявил Председатель Правления ОАО «РТС» **Роман Горюнов**. В настоящее время специалисты прорабатывают различные вопросы, связанные с деятельностью объединенной биржи, — в частности, идет работа по унификации инструментов. Р. Горюнов напомнил, что еще до слияния бирж на РТС будет запущен фьючерс на индекс ММВБ. Потенциальным направлением рынка ПФИ он назвал развитие производных инструментов на процентные ставки. По его мнению, этот сектор имеет хороший потенциал и в будущем станет одной из ключевых точек роста для рынка деривативов.

В свете глобальных тенденций на мировом рынке деривативов важное значение имеет организация в России торгового репозитария. Одной из важнейших предпосылок создания репозитария является наличие в России развитого внебиржевого рынка РЕПО и продолжающееся развитие рынка деривативов, считает Председатель Правления НКО ЗАО НРД **Эдди Астанин**. Он отметил, что на данный момент обсуждается модель российского репозитария. Еще не выработано какого-либо технического или организационного решения. *«Прежде всего должно появиться регулирование, а уже под это регулирование будет формироваться инфраструктура. При этом есть все необходимые ресурсы для создания репозитария на базе НРД»*, — подчеркнул Э. Астанин. По его мнению, приказ ФСФР о репозитарии, скорее всего, будет принят после появления закона о центральном депозитарии.

Состав докладчиков стал явным свидетельством того, что будущее деривативов вызывает повышенный интерес у профессионального сообщества. ■



Over 15 years
of cutting edge
conferences in
Russia, CEE & CIS

ИНФРАСТРУКТУРА И РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ РОССИИ

Ключевые вызовы и новые стратегии построения финансовой архитектуры Международного Финансового Центра

10-11 Ноября 2011 • Гостиница Марриотт Тверская, Москва, Россия

Компания C5 рада сообщить о проведение конференции «Инфраструктура и регулирование рынка ценных бумаг России» которая пройдет в Москве 10-11 Ноября. Данное мероприятие соберет регуляторов и ведущих экспертов рынка ценных бумаг России, которые подвергнут детальному анализу последние рыночные инициативы, направленные на развитие отрасли и поделятся опытом работы на российском рынке ценных бумаг. Данная узкопрофильная конференция, созданная с целью максимизации Ваших знаний, позволит Вам:

- Получить детальный анализ последних государственных инициатив правительства по развитию фондового рынка России
- Ознакомиться с новыми методами снижения расчетных рисков и операционных издержек
- Обозначить конкурентные стратегии взаимоотношений в условиях обновленной инфраструктуры
- Ознакомиться с последними требованиями и технологическими решениями кастодиальных и регистраторских услуг необходимыми для перехода на новый уровень
- Получить конкурентные преимущества как участнику рынка и достичь выдающихся результатов

Join the industry leaders:

MICEX
RTS
National Settlement Depository
NAUFOR
PARTAD
SWIFT
Euroclear
IPM Informed Portfolio Management
Uralsib Capital
VTB Capital
Unicredit Securities
Troika Dialog AM
National League of Management Companies
Vnesheconombank
Otkritie Bank
Alfa-Bank
Da Vinci Capital
Renaissance Asset Managers
Rosbank
Citibank
Deutsche Bank
JP Morgan Bank International
Association of Regional Banks of Russia
Center for Capital Market Development
National Securities Market Association
ING Bank
Investkafe
Ministry for Economic Development of Russia

При участие ведущих докладчиков из:

ММВБ, РТС, НРД, НАУФОР, ПАРТАД, SWIFT, Euroclear, IPM Informed Portfolio Management, Уралсиб Кэпитал, ВТБ Капитал, Unicredit Securities, УК Тройка Диалог, Национальная Лига Управляющих, Внешэкономбанк, Банк Открытие, Альфа-Банк, Da Vinci Capital, Ренессанс Управление Активами, Росбанк, Ситибанк, Дойче Банк, JP Morgan Bank International, Ассоциации Региональных Банков России, Центр развития фондового рынка, ЗАО ЮниКредит Банк, ИНГ Банк, Министерство экономического развития, Инвесткафе

Strategic Information Partner:



Information Partner:



General Information Partner:



Media Partners:



Endorsed by:



Зарегистрируйтесь по тел: +44 20 7878 6888 или по ссылке: www.c5-online.com/SecuritiesRussia

При регистрации укажите код Вашего приоритетного обслуживания: 639DEPOSITARIUM

События международной инфраструктуры

Xtrakter предлагает новый формат отчетности по сделкам с деривативами

Xtrakter, ведущий поставщик данных на рынке капитала, а также услуг по сверке сделок и предоставлению регулятивной отчетности, теперь предоставляет отчетность по сделкам с деривативами для передачи в Управление по финансовому регулированию и надзору Великобритании с использованием нового формата, получившего название Alternative Instrument Identifier (Aii).

В соответствии с Директивой о рынках финансовых инструментов (MiFID) с 13 ноября 2011 г. использование формата Aii для предоставления отчетности по сделкам на всей территории Европы для деривативов, допущенных к торгам на организованных рынках, станет обязательным при предоставлении данных в Управление по финансовому регулированию и надзору.

Использование интерфейса Xtrakter TRAX, который является универсальным решением для предоставления регулятивной отчетности, предлагает клиентам экономически эффективный способ выполнения всех требований к отчетности по сделкам. Платформа TRAX поддерживает как пакетную передачу сообщений, так и передачу в режиме реального времени, поэтому подходит для использования со всеми интеграционными моделями клиентов. В настоящее время TRAX позволяет своим пользователям предоставлять отчетность по сделкам с деривативами в формате Aii нидерландским и французским регуляторам.

Янник Вебер, генеральный директор Xtrakter, прокомментировал: «Наше тесное сотрудничество с клиентами, торговыми ассоциациями и национальными регуляторами позволило совместными усилиями разработать новый формат, общепринятый в индустрии и адаптированный под особенности срочных контрактов. Использование формата Aii существенно сократит операционные риски и позволит клиентам упростить процесс сверки сделок с деривативами. Регуляторы по всему миру стремятся достичь большей прозрачности в отношении деривативов. Формат Aii включает предоставление таких данных, как тип деривативов, место сделки, срок погашения, цена исполнения, а также прочую необходимую информацию».

www.euroclear.com

DTCC и Clearstream подписали соглашение о стратегическом партнерстве по вопросам кредитования и обеспечения

Депозитарно-трасовая и клиринговая компания (DTCC) и Clearstream объявили об установлении стратегического партнерства для развития рынков двусторонних кредитов (известных также как кредитные заявления) и синдицированных кредитов. Clearstream оптимизирует сервис Loan/SERV и сделает его доступным для своих клиентов в первой

половине 2012 г. Также предполагается развитие сервиса двусторонних кредитов, который будет построен на базе существующей платформы Loan/SERV и интегрирован в платформу Clearstream по управлению обеспечением.

Сервис Loan/SERV автоматизирует процесс сверки и позволяет банкам-агентам и кредиторам просматривать и сверять синдицированные кредиты на ежедневной основе. В соответствии с условиями стратегического партнерства DTCC и Clearstream будут предоставлять сервис Loan/SERV существующим и потенциальным клиентам в Европе, на Среднем Востоке, в Африке и Азии.

В дополнение к развитию услуги синдицированных кредитов в начале 2012 г. DTCC и Clearstream будут дорабатывать сервис Loan/SERV для деятельности с европейскими двусторонними кредитами. Двусторонние кредиты предполагают наличие только одного заемщика и одного кредитора, в то время как в случае с синдицированными кредитами задействован один заемщик и несколько кредиторов.

Кроме того, одной из задач партнерства станет интеграция будущего модуля двусторонних кредитов в платформу Clearstream для управления обеспечением. Это позволит клиентам Clearstream упростить использование портфолио двусторонних кредитов в качестве обеспечения в соответствующих национальных центральных банках и расширит потенциальный набор типов активов, которые могут быть использованы в качестве обеспечения для межбанковских сделок согласно рекомендациям Европейского совета по РЕПО (European Repo Council).

www.clearstream.com

Итальянский центральный депозитарий Monte Titoli: изменение штрафных санкций за задержку в проведении расчетов

В соответствии с требованиями итальянских регулирующих органов (Национальной комиссии по акционерным обществам и биржам (Consob) и Банка Италии) итальянский центральный депозитарий Monte Titoli пересмотрел политику в отношении неисполнения сделок, уделяя особое внимание штрафным санкциям за задержку в проведении расчетов, что позволит предотвратить случаи неисполнения сделок.

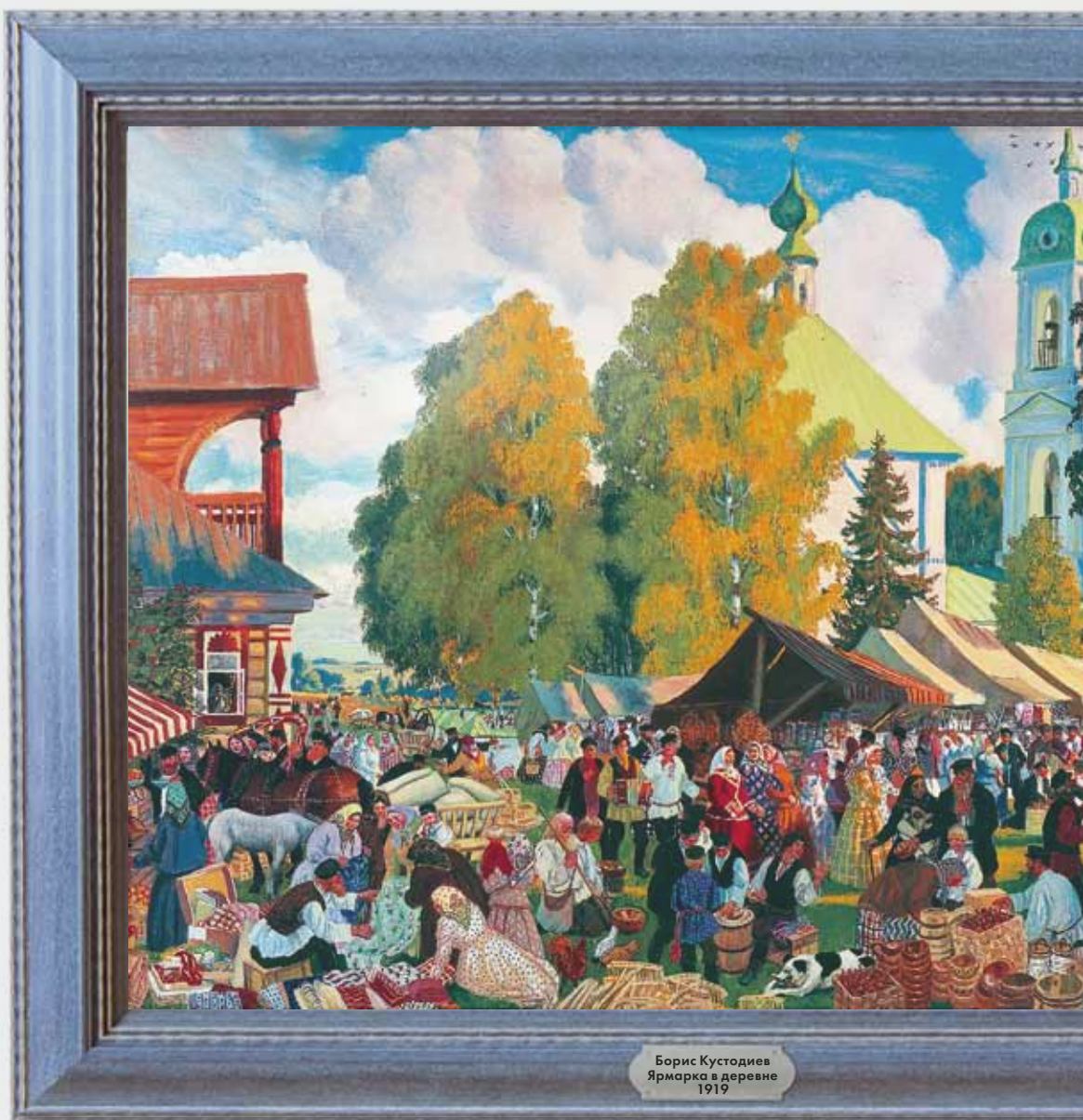
Новый механизм наложения штрафных санкций опирается на стоимость чистых коротких позиций для каждого ISIN-кода (в отличие от фиксированной цифры). Штрафные санкции будут рассчитываться в конце дня.

Данная модель является временным решением и впоследствии будет доработана.

Денежные суммы, полученные Monte Titoli, станут ежемесячно распределяться между участниками, которые удерживают длинные позиции (расчеты по которым осуществляются в конце дня), что позволит компенсировать потери участников рынка в результате неисполнения сделок.

www.thomasmurray.com ■

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



Борис Кустодиев
Ярмарка в деревне
1919

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



www.nsd.ru | (495) 234-99-60 | 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.

ВАША ФОТОГРАФИЯ НА ОБЛОЖКЕ ДЕПОЗИТАРИУМА-2012

ФОТОКОНКУРС

ЧАСЫ: ВРЕМЯ НОВЫХ ВОЗМОЖНОСТЕЙ

Небанковская кредитная организация закрытое акционерное общество
«Национальный расчетный депозитарий»
приглашает Вас принять участие в фотоконкурсе

УСЛОВИЯ КОНКУРСА

Требования к участникам

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

Требования к фотографиям

- Размер фото – не менее 1,5 МВ, формат – JPEG.
- На конкурс можно присылать только фотографии, снятые лично.

Прием заявок и фотоснимков на конкурс

Фотографии присылаются на конкурс путем заполнения формы на сайте НРД www.nsd.ru с 3 по 21 октября 2011 г.

Порядок проведения конкурса

Конкурс проводится в 2 этапа:

1. Голосование на сайте www.nsd.ru – с 12:00 24 октября до 12:00 1 ноября 2011 г. Финалисты конкурса будут определены большинством голосов посетителей сайта. Голосование анонимное.
2. Подведение итогов конкурса членами жюри – с 2 по 11 ноября 2011 г. Из 24 фоторабот, набравших максимальное количество баллов при голосовании на сайте, жюри отберет 12 победителей. В состав жюри входят авторы работ, победивших в предыдущем конкурсе «Архитектура: внимание к деталям», представитель организатора конкурса и редактор журнала «Депозитариум».

Объявление итогов конкурса состоится на сайте www.nsd.ru 15 ноября 2011 г.

Авторы 24 лучших фоторабот получают призы и бесплатную годовую подписку на журнал «Депозитариум» на 2012 г.
12 фотоснимков, победивших в конкурсе, украсят обложки журнала «Депозитариум» в 2012 г.

РАЗМЕЩАЙТЕ ФОТОГРАФИИ • ВЫБИРАЙТЕ ПОБЕДИТЕЛЕЙ • WWW.NSD.RU