

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ
ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

ДЕПОЗИТАРИУМ

№ 4 [110] 2012



НАЦИОНАЛЬНЫЙ
РАСЧЕТНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ

ГРУППА ММВБ-РТС



Развитие внебиржевого рынка деривативов

▶ 12

Татьяна Медведева:
о законодательных новшествах
и рыночных рисках

▶ 6

Избежание
двойного
налогообложения

▶ 17

Перспективный
язык
бизнес-отчетности

▶ 29

Операции в реестрах
владельцев ценных
бумаг могут
осуществляться
не только с
использованием
курьерских услуг



Вонг Кай
В ожидании раннего поезда
1999

Современная трансфер-агентская схема

Обеспечение ЭДО при обмене документами
между зарегистрированным в реестре лицом и регистратором
через НРД как трансфер-агента

Быстро Удобно Надежно



НАЦИОНАЛЬНЫЙ
РАСЧЕТНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ

ГРУППА ММВБ-РТС

www.nsd.ru

(495) 234-99-60

info@nsd.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.

Технология и традиции



Пословицы и поговорки, как правило, универсальны. Многие люди на личном опыте убеждались в том, что кто толчет, тот и хлеб печет, что лучше с умным потерять, чем с глупым найти, и т. д. Еще одна народная мудрость гласит, что один переезд равен двум пожарам. А НРД как раз переехал.

Однако процесс нашего переезда не имел с пожаром ничего общего. Все произошло точно в срок, сотрудники вышли на новые рабочие места, а бизнес-процессы были переведены настолько плавно, что рынок этого даже не заметил. Так случилось вовсе не потому, что опыт поколений не распространяется на инфраструктурные институты фондового рынка. Просто терпение и труд все перетрут. Поэтому когда глаза боятся, руки все равно делают.

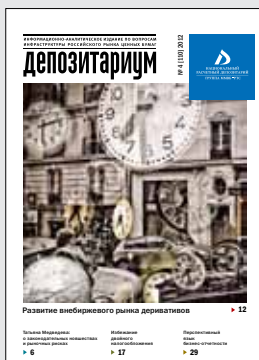
В результате мы получили адекватную базу для современного высокотехнологичного бизнеса. Наши рабочие площадки существенно расширились. А пространство, организованное в формате open space, позволит нам обеспечить динамизм рабочих процессов и эффективность внутренних коммуникаций.

Ждем клиентов и партнеров по новому адресу: ул. Спартаковская, д. 12.

Хорошему гостю хозяева рады!

Александр Э. В.

Председатель Правления НКО ЗАО НРД,
Председатель редакционной коллегии



На обложке:
фоторабота
«Отражения.
Весна в Париже»
Алексея Самбурова
(Депозитарий
Внешэкономбанка),
победившая
в фотоконкурсе НРД
«Часы: время новых
возможностей»

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
Гусалова Е. Б.
Киреева С. А.
Кучукова Т. В.
Медовская И. Л.
Ньюкомб Т. С.
Ринк О. Л.
Субботина Г. Б.
Томлянович С. А.
Черкасский Б. В.

**Небанковская кредитная организация
закрытого акционерного общества
«Национальный расчетный депозитарий»**

Адрес: 105066, Москва,
ул. Спартаковская, д. 12
Телефон: (495) 234-48-27
Факс: (495) 956-09-38
Электронная почта: info@nsd.ru
Интернет: www.nsd.ru; www.isin.ru

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

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

Издатель: ЗАО «Группа «РЦБ»
Адрес: 121170, Москва,
Кулузовский пр-т, д. 36, стр. 8
Почтовый адрес: 121170, Москва, а/я 221
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»
№ 3 апрель 2012

Персона

«Пока все живут по-старому, но картина будет меняться»

Интервью с экспертом Федеральной службы
по финансовым рынкам России

Татьяной Медведевой

► 6

Развитие рынка

Новый этап развития внебиржевого рынка деривативов: необходимость или обязанность

Павел Соловьев

Руководитель Службы анализа и разработки новых продуктов
Центра анализа и развития ОАО ММВБ-РТС, канд. экон. наук

► 12

Рынок и услуги

Содействие в избежании двойного налогообложения. Рассылка информации о корпоративных действиях

Ирина Перелыгина

Начальник отдела обеспечения проведения корпоративных действий
с российскими ценными бумагами НКО ЗАО НРД

► 17

*Чем больше разных форматов торговли, тем лучше:
и риски снижаются, и контрагента искать легче.*

Татьяна Медведева

*XBRL де-факто становится международным стандартом,
хотя он и не утвержден на данный момент ISO.*

Елена Соловьева

Зарубежный опыт

**Модернизация
инструментария госдолга Украины:
возможные риски
и пути их минимизации**
(окончание)

Андрей Шкляр

Научный сотрудник отдела денежно-кредитных отношений
ГУ «Институт экономики и прогнозирования НАН Украины»

▶ 19

CSD

**Участники ECSDA:
Латвийский центральный
депозитарий**

▶ 26

Мероприятия

▶ 29

Финансовые инструменты

**Сделки на рынке
негосударственных
облигационных займов
за I квартал 2012 года**

▶ 23

**События международной
инфраструктуры**

▶ 38

Новости законодательства

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

▶ 25



Фото: Павел Перов

Татьяна Медведева, эксперт Федеральной службы по финансовым рынкам России

В прошлом году был принят ряд важнейших законопроектов, среди которых в первую очередь следует назвать Закон «О клиринге и клиринговой деятельности», Закон «Об организованных торгах» и Закон «О центральном депозитарии». Кроме того, приняты связанные с каждым из этих документов изменения в другие законы. О том, **как поменяется рынок с появлением законодательных новшеств**, мы беседуем с экспертом Федеральной службы по финансовым рынкам России Татьяной Медведевой.

Татьяна Медведева:

«Пока все живут по-старому, но картина будет меняться»

— Татьяна Михайловна, какова общая законодательная картина прошедшего года?

— С точки зрения урегулирования рыночных рисков, наверное, наиболее важен Закон «О клиринге и клиринговой деятельности».

Закон «Об организованных торгах» скорее технический. Он просто унифицировал процедуру организованных торгов на фондовом и товарном рынках, дал ФСФР России полномочия по установлению правил торгов на товарной бирже и определил более-менее внятные правила для работы биржевых площадок. Прежний закон («О товарных биржах и биржевой торговле») очень старый, начала 90-х гг.

Вместе с Законом «Об организованных торгах» были приняты изменения в Закон «О рынке ценных бумаг», где есть интересные новшества, но они не связаны с организованным рынком как таковым. Например, закон дал брокеру возможность заключать сделки за счет граждан, представляя интересы как продавца, так и покупателя. Прежде это было запрещено на уровне Гражданского кодекса. И хотя кроме брокеров это мало кто заметил, тем не менее какие-то риски, прежде всего юридические, были сняты.

Концептуально новым стал Закон «О клиринге и клиринговой деятельности». Он дает возможность серьезного снижения всех рисков — не только экономических, но и юридических. В прежнем законодательстве такого способа обеспечения обязательств, как индивидуальное и коллективное клиринговое обеспечение, не было, а потребность в этом существовала.

Плюс, конечно, ликвидационный неттинг, механизм которого прописан в законе о клиринге, — тоже концептуально новый и важный момент. Он имеет большое значение не только для клиринга, но и для договоров, заключаемых в рамках генерального соглашения, в том числе для договоров, являющихся производными финансовыми инструментами. Это является серьезным нововведением для всего рынка ПФИ.

— Как связан закон о ликвидационном неттинге с законом о клиринге?

— Есть самостоятельный закон о клиринге. Кроме того, принят закон о внесении изменений в другие законы, в том числе в Закон «О банкротстве» и в Закон «О банкротстве кредитных организаций». В результате в случае банкротства участника клиринга появилась возможность ликвидационного неттинга.

— Как повлияют на рынок названные вами законодательные новшества?

— Думаю, что организованный рынок очень серьезно поменяется — и уже в ближайшем будущем. Он уже начал меняться после вступления в силу Закона «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком», потому что многие эмитенты начинают уходить с организованного рынка.

Независимо от того, как именно эмитенты пришли на биржу — по своему желанию или по желанию брокера, биржи, — они теперь попадают под действие закона

об инсайде, а его выполнение связано для них с большими издержками. Закон содержит много норм, соблюдение которых потребует серьезных дополнительных расходов: уведомление инсайдеров, ведение списков инсайдеров и т. д.

Поэтому компании, для которых публичность не принципиально важна, начинают искать выходы с организованных торгов. И количество ценных бумаг, обращающихся на организованном рынке, я думаю, в этой связи сократится.

— Это хорошо или плохо?

— Не знаю. Есть бумаги, сделки с которыми совершаются раз в полгода. Но допуск таких бумаг к обращению дает эмитенту или владельцу ценных бумаг определенные возможности. Цена торгуемой бумаги определяется по результатам торгов, а если сделки по этой бумаге проходят очень редко, то с ценой можно работать в нужном направлении.

В общем, в такой ситуации есть и плюсы и минусы. Эмитентов на бирже много, но каков результат? Скорее всего, уйдут с биржи те эмитенты, которым и не надо быть публичными. Ведь для того, чтобы обращаться на организованном рынке, им нужны стимулы.

Естественно, возникают разного рода вопросы. Например, для того чтобы вывести бумаги предприятия на организованный рынок, нужно принимать соответствующее решение общим собранием акционеров. Все акционеры должны понимать, что организованный рынок — это издержки. Готовы ли они их нести? Поэтому и решение о выходе на биржу, и решение об уходе с нее должны быть прерогативой общего собрания, а не только исполнительного директора или мажоритарного владельца.

Закон об инсайде, повторюсь, значительно сократит количество бумаг в биржевом обращении. Кроме того, необходимо менять критерии листинга. Для брокеров это скорее минус. С другой стороны, совсем не обязательно торговать акциями именно на организованном рынке — существуют другие платформы.

Так или иначе, с учетом всех принятых законов парадигма биржевых торгов будет меняться. И придется выстраивать новую систему, в которой есть и организованные торги, и площадки другого типа.

Как все эти процессы будут развиваться — вопрос. Но чем больше разных форматов торговли, тем лучше: и риски снижаются, и контрагента искать легче.

— Другие упомянутые Вами законы тоже будут менять рынок?

— Второй сегмент, в котором произошли законодательные изменения, — это клиринг и производные инструменты. Причем уже сейчас понятно, что на биржевом рынке централизованный клиринг точно будет. Какие там могут возникнуть риски и как их снижать? Сейчас на эту тему готовятся соответствующие методики, подзаконные акты. Они будут согласовываться с Центральным банком, т. е. регулятивные противоречия должны сглаживаться.

Центральный контрагент, скорее всего, будет иметь статус кредитной организации, потому что он нужда-

ется в Центральном банке как источнике ликвидности. И независимо от всех прочих обстоятельств, участники рынка станут обращаться к услугам центрального контрагента со статусом кредитной организации. С точки зрения финансовой стабильности это правильно. Наметившийся тренд таков, и ему нечего будет противопоставить.

В то же время, возможно, клиринг через организацию, которая не является кредитной, будет сопряжен с меньшими издержками. А поскольку плюсом кредитной организации станет доступ к ликвидности Центрального банка, то участники смогут выбирать между минимизацией издержек и минимизацией рисков. В общем, организованный рынок ПФИ, скорее всего, с рисками справится.

Следующий этап — риски на внебиржевом рынке деривативов. Их полной картины мы не знаем, оценить риски будет возможно только после того, как заработает система отчетности по внебиржевым деривативам. Нормативный акт ФСФР России, регулирующий порядок ведения реестров договоров, заключенных в рамках генеральных соглашений, принят, но пока еще не зарегистрирован в Минюсте. Акт очень сложный, поэтому процедура его регистрации занимает много времени, да и репозитарий не появится на следующий день после опубликования документа. Наверное, пройдет еще время после того, как сделки начнут отчитываться в репозитарий, и картина рисков станет яснее. Но все равно она будет видна не целиком, а лишь по тем сделкам, которые заключаются в рамках генеральных соглашений. Вне этих рамок сделка в репозитарий не отчитывается. Центральный банк, кстати, настаивает на том, чтобы отчетность по всем видам сделок с ПФИ и РЕПО была полной.

После того как картина рисков на внебиржевом рынке прояснится, следующим этапом станет стандартизация внебиржевых контрактов (насколько она в принципе возможна). Далее последует еще один этап — появление центрального контрагента на внебиржевом рынке. Без стандартизации появление центрального контрагента невозможно. Без центрального контрагента, в свою очередь, невозможно снизить риски.

Все связано между собой. И принятые законы заложили тренд, который будет реализовываться в ближайшем будущем.

— Можно ли оценить объемы сделок, заключаемых вне master agreement?

— Сложно сказать. Думаю, большинство крупных банков живут в рамках master agreement, потому что он предоставляет очень большие возможности. А за его рамками стоимость сделки, возможно, увеличивается, поскольку появляется некоторое количество новых юридических рисков. Но конкретные цифры трудно назвать.

Предполагаю, что с появлением репозитария некоторые краткосрочные сделки, заключенные в рамках генерального соглашения, будут частично рапортоваться как заключенные вне этих рамок, для того чтобы избежать самой необходимости отчитываться.

Формально все это легко обойти. Но тогда у компании появляется риск не получить ликвидационный неттинг. Каждый агент будет сам для себя взвешивать риски и выбирать путь.

— Внебиржевой центральный клиринг не приведет к удорожанию процесса? Разве на внебиржевой рынок уходят не для того, чтобы удешевить сделку?

— Нет. На внебиржевой рынок уходят в тех случаях, когда нужны нестандартные инструменты. И это ставит компании перед необходимостью брать на себя риск контрагента и оценивать этот риск, что неизбежно увеличивает стоимость сделки. Если на рынке будет работать центральный контрагент, то он возьмет для расчета только ту сделку, риски в которой ему будут понятны. И это избавит всех остальных участников от головной боли. Сейчас если кто-то запустил, скажем, сделку с CDS, то никто рисков этой сделки не знает. Lehman Brothers показал, как все это бывает.

Это к вопросу о том, как рассчитывать требования к рискам центрального контрагента. Нельзя, чтобы против всего рынка стояло одно лицо, и на многих рынках это было запрещено уже до 2008 г.

Но сейчас сами центральные контрагенты поняли, что такую ситуацию нельзя допускать, даже если она и не запрещена регулятором. Хотя каким должно быть ограничение в цифровом выражении, пока не определено. В любом случае центральный контрагент снизит риски такого рода.

Сейчас не стоит вопрос о том, чтобы сделать процессы дешевле. Пусть сделка будет дороже, но с понятными рисками, которые можно контролировать. Участники рынка не хотят повторения событий 2008 г.

Сегодня регулирование ужесточается. G20 будет вводить новые правила, по которым для сделок через центрального контрагента потребуется одно резервирование, а для сделок без него — другое, более высокое. И Россия будет следовать за этой тенденцией. Сейчас основной движитель — стремление снижать системные риски. При этом, снижая риски участников, центральный контрагент сам становится источником системных рисков. В этой ситуации надо найти золотую середину.

Один из возможных способов решения проблемы — стандартизация продуктов. Чем более продукты стандартизированы, тем более они понятны всем участникам. Здесь тоже надо знать меру, потому что все подогнать под стандарты невозможно. Европа, тем не менее, сейчас идет по этому пути и станет проводить стандартизацию контрактов, причем процесс будет проходить на межгосударственном уровне. Россия тоже неизбежно будет следовать по этому пути.

Хочу сказать еще об одном важном законодательном новшестве: благодаря закону о клиринге появилась возможность осуществлять переход права собственности на товарном рынке без фактической передачи товаров. Сейчас это можно сделать посредством использования двойных складских свидетельств,

а складское свидетельство означает передачу товара. В законе о клиринге появилась альтернатива этому подходу. Если осуществляется клиринг, то право на товар (в том числе его обременение) может переходить путем записи по специальным счетам. ФСФР России уже приняла нормативный акт по особенностям открытия, закрытия и ведения товарных торговых и клиринговых счетов. Это важная вещь, которой раньше не было. И важность этого нововведения рынок пока не оценил.

— Со складскими свидетельствами вопрос ведь висел лет десять?

— Да. Сейчас готовится очередной отдельный законопроект о складских свидетельствах, но не знаю, чем это

Налоговым агентом теперь является не эмитент, а депозитарий, который может учесть все тонкости, связанные с избеганием двойного налогообложения.

закончится. Те законодательные изменения, которые произошли сейчас в сегменте регулирования товарных торгов, не являются стопроцентной заменой складских свидетельств. Но параллельное существование лучше, чем ничего. И когда закон появится, описанный мной механизм тоже будет существовать, потому что в некоторых случаях он удобнее.

Но этот механизм работает только в связке с клирингом. Если клиринга нет, то правила не действуют, товарные торговые и клиринговые счета за рамками договора о клиринговом обслуживании не открываются.

Может быть, теперь эти юридические новшества увеличат привлекательность торгов на организованном рынке. По крайней мере конкретный юридический риск снимается. И центральный контрагент этот риск на себя тоже не принимает.

— Можно ли считать, что часть этих законодательных изменений возникла потому, что развиваются товарные рынки?

— Я бы сказала, что, наоборот, принятые законы — это серьезная предпосылка для того, чтобы товарные рынки начали более активно развиваться. Наше законодательство по регулированию товарных бирж сейчас прошло этап определенной гармонизации с торговлей на фондовом рынке. Но нужны дополнительные рычаги для того, чтобы потенциальные участники товарных торгов пошли именно на организованный рынок.

В отличие от рынка ценных бумаг, где много и продавцов и покупателей, на товарном рынке другая история. Здесь продавцов не очень много, это особое место с особыми правилами. Ясно, что специфика товарного рынка будет сохраняться.

Кроме того, цена на нефть и другие commodity все равно формируется на западных рынках. Можно ли изменить это положение, сказать сложно. И как это сделать?

— Развивающиеся рынки в ряде случаев не способны противостоять оттоку ликвидности, торговой активности, самих активов. Есть ли смысл в запретительных мерах?

— Не готова отвечать на глобальные вопросы. Но сошлюсь на опыт поляков. У них пенсионные фонды имеют лимит на инвестиции в иностранные бумаги. Они прежде всего должны вкладываться в бумаги, которые торгуются на польском рынке. Это не обязательно польские бумаги. На Варшавской бирже торгуется много ценных бумаг иностранных эмитентов, и для эмитента наличие инвестора в лице пенсионного фонда — стимул прийти именно на этот рынок.

Кроме того, поляки путем таких ограничений обеспечивают ликвидность на своем рынке. Потому что если национальные эмитенты торгуются на национальном рынке, то на него придут и иностранные инвесторы.

А у нас пенсионные фонды ограничены массой запретов, и непонятно, когда ограничения будут сняты. Количество денег в пенсионной накопительной системе растет. Но прежде чем решить вопрос, куда вложить эти средства, необходимо определить сами принципы работы пенсионных фондов. Например, четко сформулировать их обязательства перед клиентами.

Есть еще ряд вопросов, которые возникают при инвестировании пенсионных накоплений. Во-первых, если владелец пенсионных накоплений имеет право перейти в конце года из одного фонда в другой, то пенсионному фонду и его управляющей компании сложно определиться, на какой период могут быть вложены деньги клиента. А во-вторых, как выработать единую инвестиционную политику в рамках того, что у одного клиента пенсионный возраст уже приближается, а другому до пенсии еще 20 лет? Риски тут разные, определенности нет. Как же тут сформулировать принципы инвестирования пенсионных накоплений на рынок?

Если обязательства сформулированы четко, то любые падения рынка не критичны. Рынок отрастет, в конце концов. Только не надо ставить пенсионному фонду невыполнимые условия — скажем, что к концу каждого дня он должен иметь денег не меньше, чем накануне. Ситуация, при которой сегодня денег меньше, чем было вчера, на рынке возможна. Критерий должен быть другим: чтобы в фонде денег было достаточно к тому моменту, когда возникнет необходимость выплат клиенту. Суть-то именно в этом, но ответы на данные вопросы пока не сформулированы.

— Это задача политическая?

— И политическая, и экономическая, и юридическая. Экономически надо понять, как строится пенсионная система в целом. Либо по солидарной схеме, когда работающие финансируют пенсионеров, либо все-таки в стране продолжает развиваться накопительная система и поощряются добровольные пенсионные схемы, в которых каждый гражданин понимает, что его пенсия зависит лично от него. Механизмы накопления могут быть разными, но игра в любом случае должна идти по определенным правилам. Если клиент в любой день может уйти и забрать денежные средства, то непонятно, как может пенсионный фонд этими средствами распо-

ряться. Деньги, которые у тебя могут в любой момент забрать, — это не «длинные» деньги. Так что хотя пенсионные деньги уже появились, рыночную ситуацию они пока не меняют. Все идет тяжело.

— Что изменится на рынке после вступления в силу принятых законов?

— Боюсь, что в результате принятия всех нормативных актов (в том числе тех, которые вступят в действие в 2012 г.) для мелких компаний наступят тяжелые времена. И не только потому, что требования к уровню собственных средств все еще высоки, но и потому, что появляются новые требования. Например, депозитарию должны будут выплачивать за свой счет проценты по облигациям, если они выплачены эмитентом депозитарию, осуществляющему централизованное хранение ценных бумаг, и не дошли до депозитария, осуществляющего учет прав владельца, в течение 10 дней. Это дополнительные риски. Появляется также требование о том, что если инвестиционная компания не довела до регистратора информацию о клиенте к собранию акционеров, то она несет имущественную ответственность. Это снова риски.

Все эти новые обязательства должны привести к тому, что количество посредников в цепочке между эмитентом и владельцем бумаги сократится, потому что риски перераспределились и часть из них перешла на посредника. Мне кажется, это многое поменяет. Мелкие брокеры вряд ли будут создавать собственные депозитарии. Возможно, они станут инвестиционными консультантами.

Что именно будет, предсказать не берусь. Очевидно одно: финансовые посредники не смогут взять на себя часть новых рисков и это будет менять расклады в индустрии. А если они все-таки возьмут на себя новые риски, то высок риск их собственного банкротства.

Пока все живут по-старому, но картина будет меняться.

— А каковы будут последствия таких нововведений для инвесторов?

— В связи с изменением порядка выплат по облигациям рыночный сервис станет лучше. По крайней мере юридические предпосылки для этого созданы. Например, налоговым агентом теперь является не эмитент, а депозитарий, который может учесть все тонкости, связанные с избежанием двойного налогообложения. В целом цена вопроса может составлять до 5% от стоимости бумаг. То есть все серьезно.

Хотя вроде бы эти новые нормы — мелочи, газеты о них не трубят, но они сильно поменяют картину уже в этом году, когда начнутся выплаты по облигациям. Во-первых, выплаты будут происходить быстрее. Во-вторых, их получит тот, кто был владельцем бумаг на момент выплат (а не на момент составления списка облигационеров). Сокращение во времени составит порядка 20 дней. Это улучшит сервис на рынке, привлечет инвесторов, депозитарий поможет им сэкономить на налогах. И это существенный плюс, я думаю. Хотя для депозитария это дополнительные издержки и дополнительные риски.

Я глубоко убеждена, что главный критерий — удобство инвестора. Да, риски депозитариев увеличатся,

это повлечет за собой их укрупнение или усиление их риск-менеджмента. Но в любом случае для инвесторов новая ситуация удобнее.

Планируется запустить подобную схему также в отношении выплат дивидендов по акциям. Но тут я точные сроки реализации назвать не берусь. Этот вопрос требует серьезной проработки и серьезных изменений в законах. Новый порядок тоже будет более удобным для всех. И организованный рынок станет понятнее. Дивиденды пока получает тот, кто включен в список лиц, участвующих в общем собрании акционеров. В настоящее время такой список собирается задолго до даты проведения общего собрания, а выплата дивидендов происходит еще через полгода после принятия решения общим собранием. Говорят, все это сильно отражается на стоимости акций. Но это пока планы.

— Какова в итоге рабочая повестка года?

— Предстоит колоссальное количество работы по созданию нормативной базы. Будет происходить фактическая перестройка всей учетной системы. Появление института центрального депозитария, взаимоотношения с регистраторами, новые требования к номинальным держателям, возможность иностранных номинальных держателей — все это надо описывать.

Затем, существуют проблемы регулирования процедуры голосования владельцев АDR. Крупные эмитенты очень волнуются по этому поводу. Эти проблемы придется решать на уровне подзаконных актов и, возможно, даже вносить некоторые технические коррективы в закон. Это первый блок.

Следующий блок — клиринг и определение рисков. Здесь тоже придется писать много нормативных актов, и самые сложные — это регулирование вопросов, связанных с управлением рисками.

Еще один блок — законы, принятые в первом чтении, которые надо доводить до ума. Это упрощение процедуры эмиссии, вопросы, связанные с собраниями облигационеров, а также секьюритизацией. А в области корпоративного законодательства — вопросы об ответственности должностных лиц.

— В какие сроки может появиться законодательство, упрощающее процедуру эмиссии?

— Законодательство об эмиссии, возможно, не только упростится — в него будут внесены некоторые коррективы, связанные со стандартами раскрытия информации. Попробуем облегчить эмитенту жизнь. Хотя в деталях говорить об этом пока рано.

С законом о секьюритизации вопрос только один. Как мы знаем, сейчас в первом чтении принят проект федерального закона о внесении изменений в Гражданский кодекс РФ. Многие называют его новым Гражданским кодексом. В проекте есть нормы, связанные с обеспечением исполнения обязательств по финансовым сделкам. В законе о секьюритизации подобные нормы тоже содержатся. И надо будет определиться, как быть: либо все вопросы будут регулироваться Гражданским кодексом, либо все-таки параллельно появится самостоятельный закон о секьюритизации. Надо оценить, насколько это можно совместить. ■

▶ Президентом ЗАО «ДКК» избрана Мария Краснова



5 апреля 2012 г. внеочередное Общее собрание акционеров Закрытого Акционерного Общества «Депозитарно-Клиринговая Компания» (ЗАО «ДКК») избрало Президентом ЗАО «ДКК» **Марию Краснову**. Назначение на эту должность М. Красновой связано с необходимостью обеспечения эффективности и надежности процесса интеграции НКО ЗАО НRD, ЗАО «ДКК» и НКО «Расчетная палата РТС» (ЗАО) на завершающих этапах.

М. Краснова окончила юридический факультет Московского государственного университета им. М. В. Ломоносова. В июле 2011 г. назначена Заместителем Председателя Правления НКО ЗАО НRD. С 11 ноября 2010 г. являлась директором Юридического департамента НКО ЗАО НRD. С ноября 2009 г. по ноябрь 2010 г. — член Дирекции ЗАО НДЦ, с января 2001 г. занимала должность начальника Юридического управления НДЦ. С сентября 2011 г. М. Краснова отвечает за реализацию проекта интеграции НКО ЗАО НRD, ЗАО «ДКК» и НКО «Расчетная палата РТС» (ЗАО).

▶ НRD стал акционером ЗАО «ДКК»

12 апреля 2012 г. НRD стал акционером ЗАО «ДКК», доля в капитале ЗАО «ДКК» составила 97,76%.

Эдди Астанин, Председатель Правления НКО ЗАО НRD, прокомментировал: «Вхождение НRD в акционерный капитал ДКК является частью интеграционного плана в контексте прошедшего в прошлом году объединения биржевых групп ММВБ и РТС. Интеграция идет полным ходом в соответствии с планами и в четкой координации с клиентами».

Мария Краснова, Президент ЗАО «ДКК», отметила, что «приобретение НRD акций ДКК будет способствовать более слаженному и эффективному взаимодействию интегрируемых компаний, оптимизации интеграционных процессов».

Напомним, что 30 марта 2012 г. в рамках реализации проекта интеграции НКО ЗАО НRD, ЗАО «ДКК» и НКО «Расчетная палата РТС» (ЗАО) Наблюдательный совет НКО ЗАО НRD одобрил Договор купли-продажи акций ЗАО «ДКК», заключенный НRD и ОАО ММВБ-РТС. ■

Новый этап развития внебиржевого рынка деривативов: необходимость или обязанность



Павел Соловьев

Руководитель Службы анализа и разработки новых продуктов Центра анализа и развития ОАО ММВБ-РТС, канд. экон. наук

В результате финансовых кризисов последних десятилетий внебиржевой рынок производных финансовых инструментов стал привлекать все больше внимания регуляторов, саморегулируемых организаций и общественности. Известная характеристика этого сегмента рынка как **финансового оружия массового поражения**, данная в 2002 г. Уорреном Баффеттом в письме акционерам компании Berkshire Hathaway, красноречиво отражает беспокойство многих экспертов по поводу рисков, которые приносят внебиржевые деривативы в мировую финансовую систему.

С другой стороны, еще в 1988 г. Алан Гринспен, в то время Председатель Федеральной резервной системы США, отметил, что многие критики деривативов не в состоянии понять, что рынки этих инструментов стали настолько большими благодаря не широкой пропаганде, а тому, что они обеспечивают экономическую ценность своим пользователям.

В продолжение этой мысли можно привести основной вывод, сделанный в 1993 г. Группой 30-ти (Group of Thirty, G30) в отчете «Производные инструменты: практика и принципы» (Derivatives: Practices and Principles). Он состоит в том, что производные финансовые инструменты необходимы и полезны, так как они, в частности:

- расширяют возможности управления рисками и улучшают условия привлечения/размещения средств благодаря предоставлению инвесторам и эмитентам широкого спектра ранее не существовавших способов управления рисками и финансами;

- снижают расходы по формированию портфелей с требуемыми характеристиками, повышают ликвидность и ценовую эффективность рынков.

Наконец, общие выводы о роли деривативов, сформулированные в ряде отчетов по итогам анализа причин и последствий финансового кризиса 2007—2008 гг., можно свести к следующему:

- производные финансовые инструменты не являются и не являлись первопричиной возрастания финансовой нестабильности и наступления финансовых кризисов, однако они могут усиливать (и в ряде случаев усиливали) негативные последствия таких явлений;
- регулирование внебиржевого рынка производных финансовых инструментов всегда запаздывает, отставая от тенденций развития самого рынка и процессов финансового инжиниринга, обусловленных потребностями большого числа уникальных участников финансовых и товарных рынков;

• для ограничения негативных последствий влияния рынка внебиржевых деривативов на финансовую устойчивость мировой экономики необходимо выявить ключевые проблемы данного рынка и определить правила его развития, а не загонять этот сегмент рынка в жесткие рамки законодательных ограничений.

Рассмотрим, что представляет собой внебиржевой рынок производных инструментов сегодня и в чем состоят ключевые проблемы его развития.

Начиная со второй половины 1980-х гг. внебиржевой рынок производных инструментов получил дополнительный импульс благодаря началу определенной стандартизации условий сделок и соответствующей документации, осуществляемой в рамках Международной ассоциации по свопам и деривативам (International Swap and Derivatives Association, ISDA). Это привело к ускорению роста объема данного рынка, прежде всего в таких сегментах, как процентные и валютные производные инструменты.

Сегодня общий объем открытых позиций (notional amount) по внебиржевым деривативам превышает 700 трлн долл. Это более чем в 10 раз превосходит мировой объем ВВП. Основная часть открытых позиций при этом приходится на процентные деривативы, демонстрирующие также одни из наиболее высоких темпов роста данного показателя (рис. 1). Этот факт объясняется тем, что процентному риску в определенной степени подвержены все субъекты экономики — от коммерческих и инвестиционных банков и финансовых структур до компаний реального сектора экономики, а также физических лиц.

Объем открытых позиций по процентным деривативам в 2011 г. превысил 550 трлн долл. Следующими по этому показателю являются сегменты валютных и кредитных деривативов — соответственно свыше 60 трлн и 30 трлн долл. по номинальной стоимости.

Следует отметить, что кредитные деривативы являются относительно новыми инструментами финансового рынка — зарождение данного сегмента относится

Рисунок 1

Динамика мирового рынка ОТС-деривативов

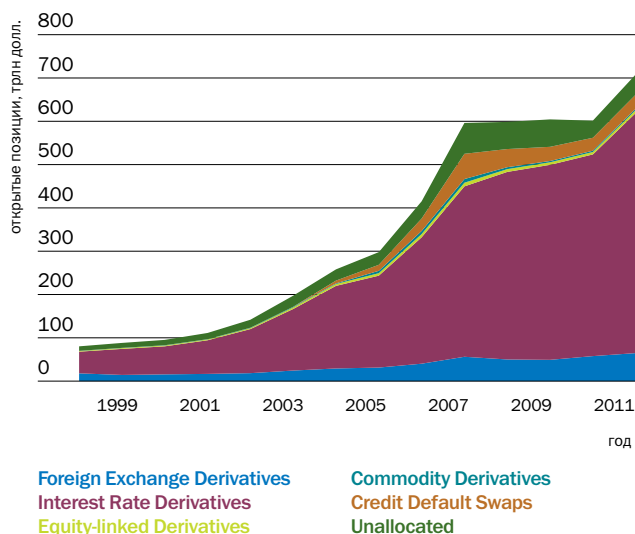
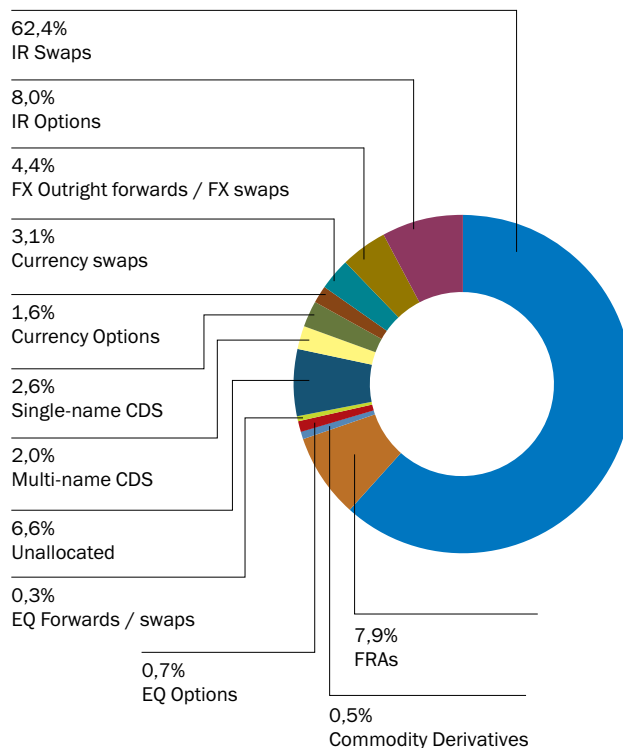


Рисунок 2

Структура открытых позиций по ОТС-деривативам в мире в 2011 г.

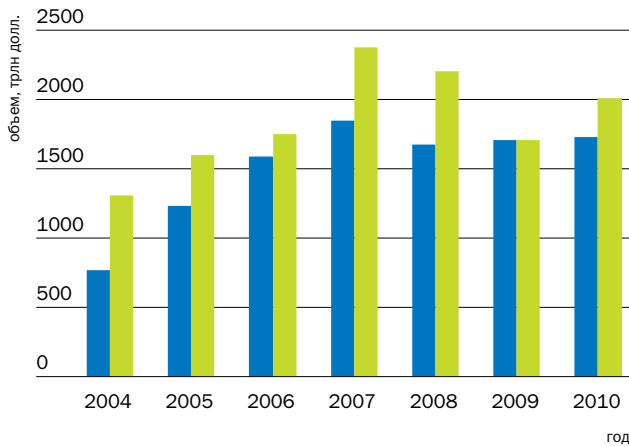


к середине 90-х годов прошлого столетия. Однако в силу специфики предоставляемых возможностей они достаточно быстро заняли свою нишу и демонстрировали наиболее высокие темпы роста количественных показателей вплоть до кризисных 2007—2008 гг. Более детально структура открытых позиций по внебиржевым деривативам в мире по состоянию на конец 2011 г. представлена на рис. 2.

Противоположным фактором развития рынка внебиржевых деривативов явилось развитие отдельной отрасли — финансового инжиниринга. Продуктами финансового инжиниринга стали в том числе кредитные деривативы, в дальнейшем получившие формализацию в стандартной документации ISDA, многочисленные разновидности экзотических опционов, свопов и форвардов. Продукты финансового инжиниринга первоначально возникают как уникальные, кастомизированные финансовые продукты, покрывающие потребности конкретных сторон соответствующих сделок. В дальнейшем многие из таких продуктов превращаются в широко используемые финансовые инструменты. При этом, однако, полной стандартизации данных инструментов так и не происходит, многие их параметры остаются гибкими, настраиваемыми сторонами сделок. Большая часть таких кастомизированных инструментов, в том числе со смешанными базисными активами, показана на рис. 2 в секторе Unallocated.

Таким образом, одной из важнейших характеристик внебиржевых производных инструментов является максимальная гибкость существенных условий, отсутствие стандартизации параметров сделок, что, естественно, ведет к значительно меньшей ликвидности

Рисунок 3
Годовой объем заключенных сделок



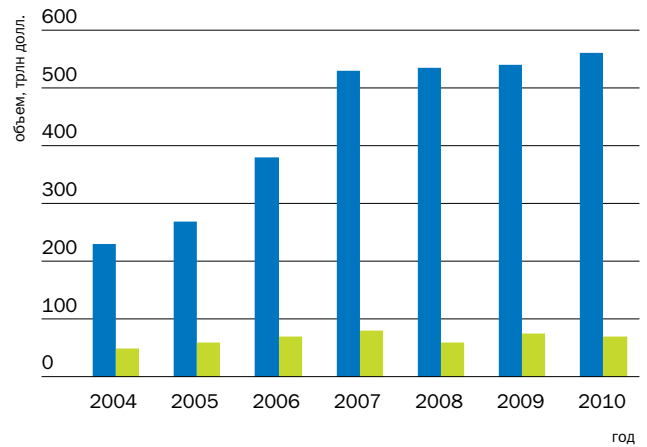
OTC Exchange

рынка. Если сопоставить показатель оборачиваемости биржевых и внебиржевых производных инструментов в среднем по всем типам инструментов, то разница в пользу первых бумаг будет примерно в 8 раз. Это наглядно иллюстрируют данные, представленные на рис. 3 и 4 (подготовлены по материалам исследования TABB Group).

Поскольку внебиржевые инструменты, в отличие от биржевых деривативов, заключаются, как правило, на фиксированные сроки, а не на фиксированные даты исполнения, противоположные по направленности идентичные сделки, совершаемые последовательно в разные дни, не приводят к взаимозачету позиций (за исключением случаев целенаправленного закрытия (unwind) ранее открытых позиций). Кроме того, заключение внебиржевых сделок с производными инструментами на неполные, отличные от принятых в практике сроки, как правило, происходит на потенциально худших ценовых условиях, так как основной рыночный интерес сосредоточен на полных (стандартных) сроках сделок. Наличие же на внебиржевом рынке большого числа участников с индивидуальными интересами и потребностями приводит к существенной вариации условий заключаемых сделок, что еще больше затрудняет оборачиваемость внебиржевых инструментов и приводит к удержанию открытых позиций до дат их полного истечения. В результате этого, а также из-за существенной длительности внебиржевых контрактов (в частности, процентные свопы заключаются на срок до 30 и даже 50 лет) происходит значительное превышение открытых позиций на внебиржевом рынке над аналогичным показателем биржевого сегмента (рис. 4).

Другой особенностью внебиржевых производных финансовых инструментов является процесс заключения сделок. На первом этапе, непосредственно перед заключением сделок с деривативами, происходит установление бизнес-отношений между контрагентами, в том числе проверка финансового состояния и одобрение контрагента, подписание юридической документации и установление кредитных лимитов. В большинстве случаев договорная база при операциях с производ-

Рисунок 4
Объем открытых позиций



OTC Exchange

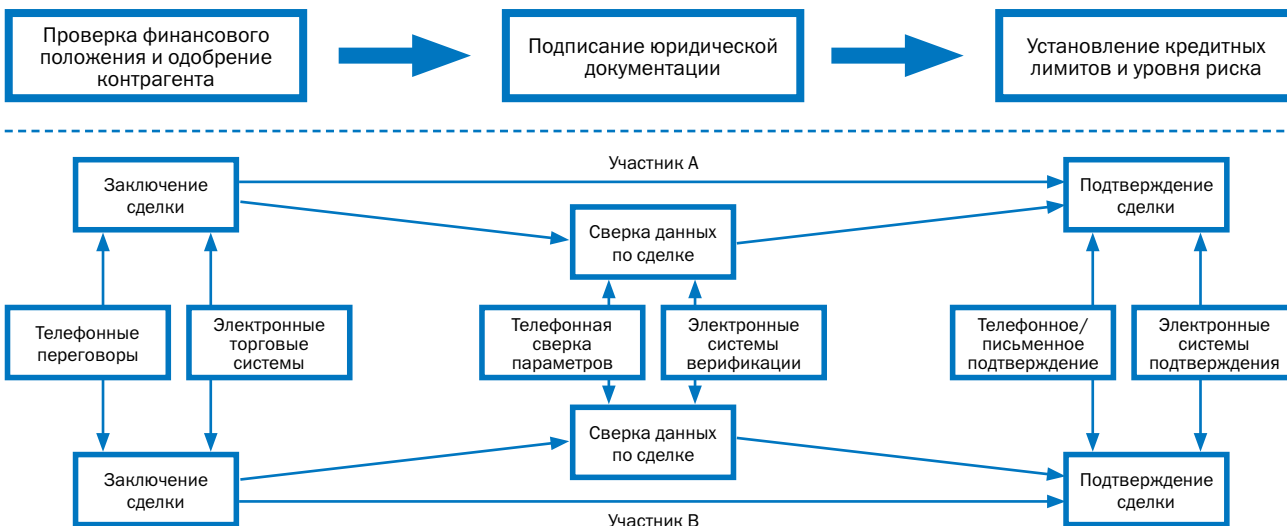
ными инструментами базируется на стандартной документации ассоциаций участников рынка, прежде всего ISDA, предусматривающей в том числе примерные условия, включаемые в генеральные соглашения участников рынка. В дополнение к генеральным соглашениям участниками рынка заключаются продуктовые приложения, описывающие основные условия сделок с теми или иными производными. Сами сделки оформляются в виде форм подтверждений, включающих конкретные параметры индивидуальных контрактов. Такая четырехуровневая структура договорно-правовой базы позволяет ускорить и облегчить заключение однотипных сделок между контрагентами, поскольку основная часть юридических вопросов оговаривается при заключении генерального соглашения. Установление кредитных лимитов на контрагентов может предусматривать совершение транзакций без гарантийного обеспечения в рамках лимита или с гарантийным обеспечением. В последнем случае участники подписывают приложение к генеральному соглашению — соглашение о гарантийном обеспечении (Credit Support Annex).

Следующими шагами по заключению внебиржевых сделок с производными инструментами являются собственно проведение переговоров по параметрам контрактов, финальная верификация условий сделки на уровне бэк-офисов контрагентов и подтверждение сделок. Все перечисленные процессы могут осуществляться по телефону и с использованием бумажных носителей либо через электронные системы. В последнем случае операционные риски контрагентов существенно снижаются. Примерная схема процесса заключения внебиржевых сделок с деривативами представлена на рис. 5.

В традиционном варианте внебиржевой рынок производных финансовых инструментов представляет собой децентрализованную дилерскую модель. Крупные финансовые институты, дилеры внебиржевого рынка, взаимодействуют друг с другом напрямую, в то время как более мелкие финансовые посредники и конечные участники рынка заключают сделки с «первым кругом» участников данного рынка (рис. 6).

Рисунок 5

Процесс заключения сделок на внебиржевом рынке



Такая структура взаимоотношений между участниками рынка снижает возможности неттинга требований и обязательств по заключенным сделкам, в результате чего в рамках всей системы понижается уровень прозрачности, происходит заполнение кредитных лимитов и повышение рисков контрагентов. При этом внебиржевой сегмент рынка деривативов характеризуется высокой концентрацией объемов заключаемых сделок и открытых позиций на достаточно узкой группе ведущих участников, а сами сделки являются гораздо более крупными, чем на биржевом рынке (в среднем 100 млн долл. против примерно 100 тыс. долл.). Именно последние факты и вызывают наибольшие опасения у регуляторов и экспертов относительно существовавшей модели функционирования внебиржевого рынка деривативов.

В итоге в качестве практических решений в ответ на вызовы, поставленные финансовым кризисом 2007—2008 гг., во избежание рисков, обусловленных непрозрачностью внебиржевого рынка производных, а также с целью общего снижения кредитных рисков в финансовой системе в рамках прошедшего в сентябре 2009 г. Питтсбургского саммита Группы 20-ти (G20), в которую входит и Россия, было предложено до конца 2012 г. обеспечить следующие первоочередные меры:

- заключение наиболее стандартизированных внебиржевых деривативов исключительно через биржи или иные электронные торговые платформы;
- проведение клиринга операций с такими наиболее стандартизированными внебиржевыми деривативами через центрального контрагента;
- предоставление обязательной отчетности по сделкам со всеми внебиржевыми деривативами в специальные инфраструктурные организации — торговые репозитории;
- применение повышенных требований для участников рынка к резервированию капитала по внебиржевым деривативам, по которым централизованный клиринг не осуществляется.

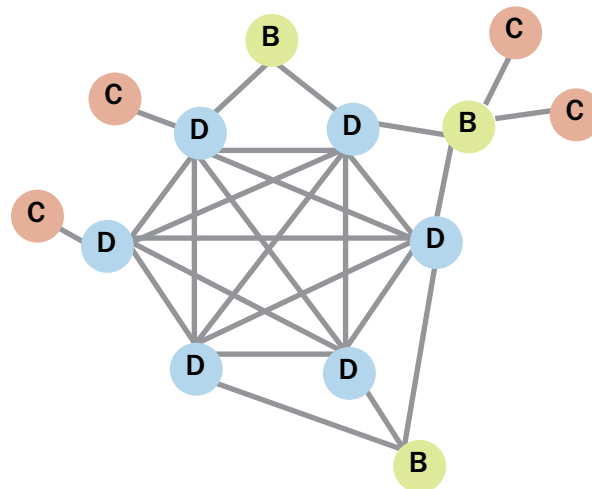
В ответ на принятые решения G20 зарубежные регуляторы предприняли активные действия по настройке регу-

лирования внебиржевых рынков. В 2010 г. был подписан закон Додда-Франка (Dodd-Frank Act) для американского рынка деривативов, полностью вступающий в силу в 2012 г. В европейском законодательстве в 2011 г. появились новые законы EMIR (European Market Infrastructure Regulation) и MIFID (Markets in Financial Instruments Directive). Несмотря на некоторые незначительные отличия в подходах к регулированию, в США и Европе устанавливаются общие принципы развития инфраструктуры и заключения внебиржевых сделок с производными инструментами. Основные общие черты, определяемые указанными законодательными актами, можно свести к следующему:

- движение в сторону централизованного клиринга внебиржевых продуктов;

Рисунок 6

Дилерская модель внебиржевого рынка производных инструментов



Дилеры, крупные финансовые институты
 Брокеры, средние и малые финансовые институты
 Клиенты, конечные пользователи

Структуры, осуществляющие централизованный клиринг процентных и кредитных свопов

Вид деривативов	Клиринговая организация	Внебиржевые деривативы, по которым осуществляется клиринг
Процентные свопы	CME Clearing	Простые IRS и FRA, планируется существенное расширение клирингуемых типов инструментов, включая OIS, амортизационные свопы, процентно-валютные свопы и др.
	International Derivatives Clearing Group	Фьючерсы на IDEX IRS. Используется Exchange of Futures for Swaps (EFS) для преобразования внебиржевых IRS в экономически эквивалентные фьючерсные контракты
	LCH.Clearnet Ltd (SwapClear)	Простые IRS с различными сроками (до 50 лет) и в различных валютах (более 20), OIS
	Singapore Exchanges	Простые IRS
Кредитные свопы	CME Clearing	Американские индексные CDS
	EUREX	Европейские индексные CDS и CDS на отдельные обязательства — компоненты индексов
	ICE Clear Europe	Европейские индексные CDS и CDS на отдельные обязательства — компоненты индексов
	ICE Trust US	Американские индексные CDS и CDS на отдельные обязательства — компоненты индексов
	LCH Clearnet SA	Европейские индексные CDS и планируемые CDS на отдельные обязательства — компоненты индексов

- движение в сторону большей стандартизации условий деривативов;
- ужесточение требований к двустороннему клирингу внебиржевых деривативов;
- требование торговли стандартизированными деривативами на электронных площадках, предпочтительно биржах;
- увеличение прозрачности и требований по отчетности по сделкам со всеми внебиржевыми продуктами.

По сути, все четыре основные рекомендации G20 были закреплены в зарубежном законодательстве. При этом изменения коснулись не только регулирования, но и самой инфраструктуры внебиржевого рынка производных инструментов.

Так, торговым репозитарием на рынке кредитных деривативов стала Депозитарно-трастовая и клиринговая компания (Depository Trust & Clearing Corporation, DTCC), планирующая открыть подразделение и для европейского рынка CDS, а также анонсировавшая проекты репозитария для валютных, фондовых и товарных деривативов. На рынке процентных деривативов открыли операции два торговых репозитария: в США им стала компания TriOptima, а в Европе — дочерняя структура BME и Clearstream, получившая название REGIS-TR. Кроме того, есть информация о процессах создания торговых репозитариев в Канаде, Бразилии и некоторых странах Юго-Восточной Азии.

В части централизованного клиринга внебиржевых деривативов пионером выступила Лондонская клиринговая палата (London Clearing House, LCH; ныне — LCH.Clearnet), запустившая еще в 1999 г. проект клиринга через центрального контрагента для процентных свопов — SwapClear. В настоящее время эта клиринговая организация является лидером в области клиринга процентных внебиржевых деривативов, проводя клиринг около 50% всех заключаемых сделок с процентными свопами в мире (открытые пози-

ции по процентным свопам, внесенным в клиринг, составляют около 300 трлн долл.). В свою очередь лидером в области централизованного клиринга CDS в настоящее время является биржевая группа ICE (InterContinental Exchange). Примеры иных структур, осуществляющих централизованный клиринг процентных и кредитных свопов, приведены в таблице.

В заключение необходимо отметить, что на российском рынке внебиржевых производных финансовых инструментов в последние годы серьезно укрепились законодательно-правовая база, что дало дополнительный импульс для его развития. В феврале 2011 г. в российском законодательстве была сформирована база для появления механизма ликвидационного неттинга для внебиржевых деривативов, отсутствие которого до сих пор является, по сути, последним сдерживающим фактором развития данного рынка. Однако именно этот механизм в ходе его законодательной реализации был увязан с вышеописанными глобальными тенденциями в области регулирования внебиржевого рынка деривативов и, в частности, с созданием в России института торгового репозитария. Это означает, что создание репозитария на российском финансовом рынке будет обеспечивать достижение двух важных целей: предоставление дополнительной защиты для участников рынка в форме ликвидационного неттинга, с одной стороны, и обязательной отчетности по заключаемым внебиржевым сделкам (в текущем варианте проекта приказа ФСФР России — на основании генеральных соглашений) для повышения прозрачности рынка и предоставления возможностей анализа текущих рисков для регуляторов — с другой.

Сочетание данных целей обуславливает и необходимость, и обязанность российской инфраструктуры по скорейшей, но при этом максимально аккуратной реализации института торгового репозитария, а в дальнейшем и института центрального контрагента на рынке OTC-деривативов. ■



Ирина Перельгина
Начальник отдела обеспечения проведения корпоративных действий с российскими ценными бумагами НКО ЗАО НРД

Содействие в избежании двойного налогообложения. Рассылка информации о корпоративных действиях

НРД оказывает депонентам услуги, связанные со сбором и пересылкой в адреса эмитентов, регистраторов, платежных агентов документов владельцев ценных бумаг (иностранных организаций, имеющих постоянное местонахождение в государствах, с которыми Российская Федерация заключила соглашение, регулирующее вопросы налогообложения) с целью **уменьшения ставки налога на дивиденды и, соответственно, получения дополнительного дохода от принадлежащих им ценных бумаг (далее — избежание двойного налогообложения).**

НРД создана и постоянно совершенствуется оперативная система информирования депонентов обо всех событиях по эмитентам, их ценным бумагам и корпоративным действиям, проводимым эмитентами. Она обеспечивает депонентов (клиентов депонентов) полной и оперативной информацией обо всех корпоративных действиях эмитентов ценных бумаг, принятых на обслуживание в НРД.

Для удобства депонентов на сайте НРД в разделе «Услуги» создан специальный блок «Оказание содействия в реализации прав владельцев ценных бумаг на льготное налогообложение», включающий в себя:

- рекомендации НРД о порядке формирования пакета документов;
- информацию о собраниях акционеров, на которых были приняты решения о выплате дивидендов, и требования к документам, являющимся основанием для предоставления налоговых льгот.

При формировании пакета документов владельца ценных бумаг, имеющего право на льготное налого-

обложение дивидендов, депоненты НРД должны руководствоваться следующими положениями:

- требованиями действующего законодательства Российской Федерации;
- требованиями, поступившими в НРД непосредственно от эмитента, регистратора, платежного агента.

До момента проведения эмитентами именных ценных бумаг выплат НРД анализирует информацию о рекомендациях советов директоров (наблюдательных советов) обществ, касающихся выплаты дивидендов, иную информацию о выплатах доходов по именованным ценным бумагам и проведении эмитентами корпоративных действий. По дополнительному соглашению возможно предоставление депонентам данных сведений поэтапно (предварительная, уточненная, подтвержденная информация).

В случае если советом директоров (наблюдательным советом) общества даны рекомендации о размере дивиденда по акциям и порядке его выплаты, НРД запрашивает у регистратора, эмитента, платежного агента

требования к комплектности документов, предоставлению дополнительной информации и срокам предоставления документов, необходимых депонентам (клиентам депонентов) для реализации прав по ценным бумагам.

При поступлении комплектов документов НРД проверяет:

- целесообразность передачи комплекта эмитенту, регистратору, платежному агенту (если есть информация о том, что дивиденды не выплачиваются, документы возвращаются депоненту с сопроводительным письмом);
- наличие владельца ценных бумаг в списке;
- соответствие приложенных документов описи.

После проведения эмитентами выплат по именным ценным бумагам НРД на основании запросов депонентов запрашивает у регистраторов, эмитентов, платежных агентов дополнительную информацию и сведения, необходимые депонентам (клиентам депонентов): платежные документы, информацию о размере удержанного с доходов налога.

В случае неправильного и необоснованного удержания налогов при выплате доходов по ценным бумагам НРД представляет интересы клиентов и направляет ходатайства эмитентам и регистраторам с целью разрешения конфликтных ситуаций.

Вопросы содействия в реализации прав владельцев ценных бумаг на льготное налогообложение неразрывно связаны с темой рассылки информации о корпоративных действиях:

• Одновременно с публикацией на сайте НРД требований регистраторов, эмитентов, платежных агентов с 2011 г. данная информация также рассылается в электронном виде через СЭД либо передается через ячейку депонентам, имеющим остатки на дату фиксации к корпоративному действию. В планах работы НРД — обе-

спечение рассылки информационных сообщений в формате SWIFT.

• Дополнительные запросы регистраторов, эмитентов, платежных агентов в обязательном порядке направляются всем депонентам, имеющим остатки на дату фиксации к корпоративному действию.

НРД непрерывно ведет работу по созданию и расширению спектра услуг, повышающих качество обслуживания депонентов. НРД планирует предложить своим депонентам новую услугу, связанную с реализацией прав владельцев именных ценных бумаг на льготное налогообложение доходов.

Данная услуга станет предоставляться депонентам на договорной основе и будет включать в себя:

- направление депонентами в НРД нотариально заверенных комплектов документов, подтверждающих права их клиентов — юридических лиц-нерезидентов на льготное налогообложение доходов по именным ценным бумагам;
- учет направленных депонентами документов и своевременное, в соответствии с законодательством Российской Федерации, предоставление их эмитентам, платежным агентам, регистраторам (комплекты документов передаются эмитенту, если сведения об указанном владельце ценных бумаг раскрывались депонентом как номинальным держателем при составлении списка лиц, имеющих право на участие в собрании акционеров);
- оценка экономической целесообразности предоставления комплектов документов;
- отчетность НРД о проделанной работе.

НРД стремится создать максимально удобный и надежный сервис для своих клиентов, постоянно проводит работу по изучению, совершенствованию и расширению спектра услуг. ■

▶ К акционерному соглашению в отношении НРД присоединились 5 акционеров

ЗАО «Компьютершер Регистратор», ЗАО «Иркол», ЗАО «Новый регистратор», ЗАО «Профессиональный регистрационный центр», ЗАО «Специализированный регистратор — Держатель реестра акционеров газовой промышленности» присоединились к акционерному соглашению в отношении НРД, заключенному 30 июня 2011 г.

В соответствии с акционерным соглашением Наблюдательный совет НКО ЗАО НРД рекомендовал



ОАО ММВБ-РТС продать пять принадлежащих ему акций НРД пяти организациям, осуществляющим деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг (из расчета одна акция одному новому акци-

онеру НРД). Таким образом, у НРД станет 37 акционеров.

С полным текстом акционерного соглашения, а также списком организаций, присоединившихся к нему, можно ознакомиться на сайте НРД. ■



Андрей Шкляр
 Научный сотрудник отдела
 денежно-кредитных отношений
 ГУ «Институт экономики и про-
 гнозирования НАН Украины»

Модернизация инструментария госдолга Украины: возможные риски и пути их минимизации¹

При выпуске внутренних валютных или индексированных облигаций ключевыми становятся вопросы доходности их размещения и сроков погашения. Если рассматривать проблему доходности валютных ОВГЗ в широком смысле, процентная ставка должна составлять $Libor + \text{риск государства}$. В противном случае рынок сам отрегулирует доходность исходя из текущих уровней еврооблигаций государства или долгов стран с идентичным рейтингом. В более узком смысле речь идет о возможности Минфина конкурировать с банками за валютный ресурс внутри страны (см. таблицу).

На сегодняшний день игрокам рынка в Украине доступны лишь валютные депозиты или, при условии возможности приобретения ценных бумаг через нерезидентные структуры, еврооблигации Украины либо других стран и компаний с приемлемым уровнем риска.

Таким образом, валютные ОВГЗ должны занять собственную нишу, предлагая доходность на уровне или с премией к долларovým депозитам, но ниже или равной доходности украинских еврооблигаций.

В случае если острая необходимость правительства в средствах повлияет на смещение акцента с внутреннего ресурса на внешний спекулятивный капитал, правительству в борьбе за внешнего спекулятивного покупателя придется думать о конкуренции с облигациями Италии, Испании (с доходностью около 7%) и даже Бельгии (с доходностью около 6%). В таком случае, с учетом текущего суверенного рейтинга Украины и уровней сто-

имости дефолтных свопов, Минфину придется предлагать рынку премию в 300—400 б. п. к доходности облигаций стран европейской периферии.

Итак, для Украины положительными эффектами смещения акцента с внутреннего долга в национальной валюте в сторону валютных внутренних займов являются, во-первых, экономия на процентных выплатах и, во-вторых, наращивание золотовалютных резервов за счет привлеченной валюты внутри страны и от нерезидентов. Кроме того, государственные валютные облигации рассматриваются игроками рынка как своеобразный мотиватор взвешенной валютной политики и солидаризации ответственности, ведь носителем валютного риска теперь становится и правительство. Подобное совпадение интересов правительства и игроков рынка приводит к росту доверия к режиму валютного курса и нивелирует вероятность применения пра-

¹ Окончание. Начало см.: Депозитарий. 2012. № 3.

Сравнительная характеристика валютных ОВГЗ и доступных украинским игрокам суверенных и квазисуверенных инструментов с фиксированной доходностью (по состоянию на 13 декабря 2011 г.)

Инструмент	Риски	Сложность приобретения	Ликвидность	Доходность, %	Дюрация	Комментарий
Гривневые ОВГЗ	Дефолт, обесценивание гривны	Низкая	Высокая	18—20	От 3 месяцев до 10 лет	Доходность указана для бумаг с дюрацией 1 год
Еврооблигации Украины	Дефолт	Высокая	Высокая	9,5—10	От 5 месяцев до 10 лет	Доходность указана для бенчмарк-еврооблигации Ukraine 2016 (6,58%, USD)
Валютный депозит в госбанке	Дефолт	Низкая	Низкая	6,5—7,7	От 3 месяцев до 3 лет	Учитывались только Ощадбанк и Укрэксимбанк
Индексированные ОВГЗ	Дефолт, обесценивание гривны (частично)	Низкая	Низкая	8,2—9,5	От 3 до 10 лет	Низкая ликвидность
Валютные ОВГЗ	Дефолт	Низкая	Низкая	$6,5 < X < 9,5$	От 3 до 10 лет	Низкая ликвидность из-за неопределенности регулирования вторичного обращения

вительством «девальвационного налога». Ведь в случае доминирования в структуре долга обязательств в национальной валюте у правительства возникает сильное искушение к девальвации валюты и одновременно снижению долгового бремени. В свою очередь смещение акцента в сторону индексированных и валютных ОВГЗ будет способствовать значительному повышению долгов правительства в случае девальвации, выступая ее естественным внутренним противовесом.

Кроме того, если по крайней мере часть валютных ОВГЗ будет размещена среди нерезидентов, это приведет к увеличению предложения валюты на рынке, улучшению платежного баланса и гипотетически к усилению национальной денежной единицы, способному вызвать снижение процентных платежей по валютным долгам и сокращение дефицита бюджета. Успешные размещения также уменьшат потребность правительства в привлечении долга в национальной валюте, что снизит его объемы, доходность и, соответственно, затраты на обслуживание.

Однако через аналогичный канал могут распространяться и риски, присущие валютным заимствованиям. Потребность в выплате процентных платежей или самого долга в иностранной валюте заставит правительство совершить платеж либо за счет золотовалютных резервов (что, соответственно, приведет к их уменьшению и, возможно, к потере доверия других игроков рынка), либо путем приобретения валюты с рынка, что окажет ослабляющее воздействие на валютный курс национальной единицы и будет способствовать росту стоимости обслуживания валютного долга. В таких условиях произойдет рост издержек правительства на обслуживание валютных платежей, которые будут нуждаться в покрытии за счет новых поступлений. Потенциально они могут быть обеспечены путем усиления налогового давления (что маловероятно ввиду политической составляющей), повышения инфляции (исходя из расчетов на уровне 7,9%, заложенном в госбюджет Украины на 2012 г., такая возможность существует) или совершения новых внутренних заимствований в национальной валюте. Последнее приведет к росту предложения

долга, повышению доходности и, соответственно, расходов на его обслуживание, как уже происходило во второй половине 2009 г.

В случае прекращения притока валюты от размещения валютных ОВГЗ, вследствие ухудшения внешней среды или в результате внутренней политической дестабилизации, начальные преимущества от притока валюты будут очень быстро нивелированы, а правительство в краткосрочной перспективе столкнется с еще большим дефицитом бюджета.

Названные риски и значительные объемы государственного долга являются причиной критики некоторыми экспертами новых инструментов. По состоянию на начало января 2012 г. внешний долг Украины превышает 123 млрд долл. США, причем 52 млрд долл. — это долг, который необходимо вернуть в течение 2012 г. Данная сумма превышает валютные резервы, которые на конец 2011 г. составляли около 32 млрд долл. США. Основная же проблема состоит в нарастающем дефиците текущего счета платежного баланса, перекрывать который, используя финансовый счет, станет все сложнее в связи с проблемами еврозоны, отсутствием внешних инвестиционных вливаний в экономику Украины и приостановлением программы сотрудничества с МВФ.

Таким образом, крайне важным для правительства Украины является ориентирование на привлечение внутренних валютных ресурсов в золотовалютные резервы, ведь внешние валютные привлечения из-за своего краткосрочного характера могут только отсрочить реализацию долговых проблем, сделают невозможным любое эффективное применение долгового ресурса и приведут к кризису при незначительной спекулятивной атаке. Правительству необходимо создавать условия, способствующие проявлению качественных сравнительных преимуществ валютных облигаций для локальных субъектов рынка, — начиная с возможности зачислять эти бумаги банками в качестве обязательных резервов (как было с целевыми ОВГЗ, выпущенными для финансирования Евро-2012) и заканчивая внедрением определенных налоговых льгот на получаемую в результате владения этими бумагами прибыль (по об-

разцу муниципальных облигаций США, доходы по которым не облагаются налогами).

Подводя итог, можно сделать следующий вывод: выпуск индексированных и деноминированных в валюте ОВГЗ может быть оправдан исключительно размещением их с более длительным сроком до погашения, чем тот, который присущ внутренним облигациям в национальной валюте. В этом случае приток иностранной валюты может быть направлен на проведение структурных реформ национальной экономики. За счет более длительного срока до погашения он будет частично изо-

лирован от «нервного» спекулятивного капитала. Однако украинские реалии свидетельствуют о невозможности привлечения значительного «длинного» долгового капитала. Это обостряет риски, с которыми сталкивается Минфин, учитывая, что с 2012 г. Украина начинает выплаты по кредитам МВФ, что усиливает давление на бюджет и делает чрезвычайно рискованными любые краткосрочные заимствования. Однако даже в этом случае ключевые риски валютных размещений будут заключаться в быстром повышении уровня долларизации национальной финансовой системы. ■

► Итоги операционной деятельности НРД за I квартал 2012 года

НРД подвел итоги операционной деятельности за I кв. 2012 г. Обороты денежных средств по банковским счетам клиентов НРД за I кв. 2012 г. и оборот по ценным бумагам (рыночная стоимость ценных бумаг, размещенных в процессе инвентарных депозитарных операций) выросли до 58 трлн 697 млрд руб. и 27 трлн 404 млрд руб., что на 21,8 и 56,6% соответственно превышает показатели 2011 г. (48 трлн 176 млрд руб. и 17 трлн 499 млрд руб.).

Эдди Астанин, Председатель Правления НКО ЗАО НРД, отметил: *«НРД демонстрирует высокую динамику производственных показателей. Мы намерены поддерживать этот темп и далее. Помимо традиционных сервисов и услуг, в текущем году в фокусе внимания будут находиться вопросы внедрения новых продуктов и технологий, создающих добавленную стоимость для рынка и повышающих его конкурентоспособность».*

Доходы НРД по РСБУ за I кв. 2012 г. достигли 2 млрд 800 млн 174 тыс. руб., что в 2 раза превышает аналогичный показатель 2011 г. (1 млрд 398 млн 747 тыс. руб.). Расходы составили 1 млрд 837 млн 125 тыс. руб., что в 2,3 раза больше, чем в I кв. 2011 г. (785 млн 799 тыс. руб.).

Чистая прибыль за I кв. 2011 г. выросла на 57,1% — до 963 млн 49 тыс. руб. по сравнению с I кв. 2011 г. (612 млн 948 тыс. руб.).

Собственный капитал НРД по РСБУ увеличился за I кв. 2012 г. на 16,9% и на 31 марта 2012 г. составил 6 млрд 324 млн 506 тыс.

руб. (на 1 января 2012 г. — 5 млрд 409 млн 905 тыс. руб. без учета событий после отчетной даты).

Расчеты по денежным средствам

Расчеты по итогам торгов на рынках Группы ММВБ-РТС. Суммарный оборот денежных средств по торговым счетам для обеспечения расчетов участников на биржевых рынках Группы ММВБ-РТС за I кв. 2012 г. составил 36 трлн 810 млрд руб., в том числе:

- на фондовом рынке — 21 трлн 490 млрд руб. (рост на 30,1% по сравнению с I кв. 2011 г.);
- на фондовом рынке ЗАО СПВБ — 1 млрд руб.;
- на рынке государственных ценных бумаг — 4 трлн 993 млрд руб. (снижение на 1,7% по сравнению с I кв. 2011 г.);
- на срочном рынке — 461 млрд руб. (рост на 15% по сравнению с I кв. 2011 г.).

Операции через расчетную сеть Банка России. Обороты денежных средств по корреспондентскому счету НРД в Банке России за I кв. 2012 г. увеличились в 2 раза по сравнению с I кв. 2011 г. и достигли 93 трлн 428 млрд руб.

Количество исполненных платежей, проведенных по корсчету НРД в Банке России за I кв. 2012 г., выросло на 1,2% по сравнению с I кв. 2011 г. и составило 142 345 шт.

Обороты денежных средств по корреспондентскому счету НРД в Банке России, осуществленные с использованием системы банковских электронных срочных платежей Банка России (БЭСП), за I кв. 2012 г.

увеличились в 2,7 раза по сравнению с I кв. 2011 г. и достигли 72 трлн 181 млрд руб.

Количество исполненных платежей, проведенных по корсчету НРД в Банке России по системе БЭСП, увеличилось в 2,2 раза по сравнению с I кв. 2011 г. и составило 27 213 шт.

Значительное увеличение количества операций, проводимых с использованием системы БЭСП, связано с технологическим усовершенствованием программного обеспечения НРД и улучшением расчетного сервиса для клиентов при проведении платежей с использованием системы БЭСП.

Хранение, обслуживание и расчеты по ценным бумагам

Стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депо, открытых в НРД по состоянию на 31 марта 2012 г., исчисляется в размере 8 трлн 502 млрд руб., что на 4,5% больше, чем соответствующий показатель на 31 декабря 2011 г. (8 трлн 139 млрд руб.). По состоянию на 31 марта 2012 г. рыночная стоимость акций российских эмитентов, находящихся на хранении в НРД, увеличилась на 7,9% и составила 1 трлн 717 млрд руб. Суммарная номинальная стоимость корпоративных и региональных облигаций выросла на 4,8% и достигла 3 трлн 488 млрд руб., стоимость хранящихся еврооблигаций снизилась на 15,1% — до 174 млрд 117 млн руб., а стоимость паев паевых инвестиционных фондов уменьшилась на 7,1% — до 103 млрд 591 млн руб.

Общее количество ценных бумаг на хранении в НРД увеличилось на 29,7% — с 2 трлн 562 млрд шт. на 31 декабря 2011 г. до 3 трлн 324 млрд шт. на 31 марта 2012 г.

Количество инвентарных операций по сравнению с соответствующим периодом 2011 г. снизилось на 7,9% и составило 635 848 операций.

Количество эмитентов, ценные бумаги которых учитываются в НРД, выросло с начала года на 3,9% и достигло 2141. Общее количество выпусков ценных бумаг, находящихся на обслуживании в НРД, по сравнению с данными на 31 декабря 2011 г. выросло на 4,4% и составило 4379. При этом количество учитываемых выпусков еврооблигаций иностранных эмитентов увеличилось на 11,1% и достигло 582. Количество выпусков акций иностранных эмитентов возросло с 179 до 181 на 31 марта 2012 г. Количество счетов депо с начала года уменьшилось на 6,3% и составило 1930.

Объем сделок, совершенных участниками на внебиржевом рынке на условиях «поставка против платежа» (DVP) через корреспондентские счета НРД, открытые в Clearstream и Euroclear, за I кв. 2012 г. достиг 24 млрд 961 млн руб., что почти в 2 раза превышает соответствующий показатель 2011 г. (12 млрд 563 млн руб.). В I кв. 2012 г. количество сделок, совершенных на условиях DVP, выросло на 34,2% по сравнению с I кв. 2011 г. и составило 298 операций, 7 из которых проведены с акциями, 290 сделок — с облигациями, из них 287 сделок — в долларах США.

Объем сделок, совершенных участниками на внебиржевом рынке на условиях DVP внутри НРД, за I кв. 2012 г. составил 25 млрд 291 млн руб., что в 3,8 раза больше соответствующего показателя 2011 г. (6 млрд 656 млн руб.). Количество операций, совершенных на условиях DVP внутри НРД, в I кв. 2012 г. увеличилось на 76,5% по сравнению с I кв. 2011 г. — с 34 до 60 сделок.

Объем внешних операций, совершенных участниками на внебиржевом рынке на условиях свободной поставки (FOP), за I кв. 2012 г. составил 520 млрд 811 млн руб., что на 47,7% меньше аналогичного показателя 2011 г. (995 млрд 928 млн руб.). Количество внешних операций, совершенных на условиях FOP, снизилось на 27,8% по срав-

нению с I кв. 2011 г. и составило 26 238.

Объем операций, совершенных участниками на внебиржевом рынке на условиях (FOP) внутри НРД, за отчетный период вырос до 1 трлн 31 млрд 90 млн руб., что на 96,4% превышает аналогичный показатель 2011 г. (524 млрд 955 млн руб.). Количество операций, совершенных на условиях FOP внутри НРД, увеличилось на 39,3% по сравнению с I кв. 2011 г. — с 11 852 до 16 508 операций.

НРД продолжает лидировать в качестве платежного агента по корпоративным и региональным облигациям. По состоянию на 1 апреля 2012 г. доля НРД на рынке услуг платежного агента составила 41,59% от общего количества выпусков корпоративных и региональных облигаций в обращении и 44,92% от количества эмитентов корпоративных и региональных облигаций, находящихся в обращении. За I кв. 2012 г. НРД как платежный агент принял на обслуживание 18 выпусков облигаций 14 эмитентов. Количество выпусков облигаций, обслуживаемых НРД в качестве платежного агента, на 1 апреля 2012 г. составило 346 выпусков по 159 эмитентам.

За I кв. 2012 г. НРД провел 177 выплат доходов по именованным ценным бумагам (дивиденды и доходы по паям закрытых ПИФов, средства от выкупа акций) на сумму 1 млрд 485 млн руб., что в 2,6 раза превышает аналогичный показатель 2011 г. (за аналогичный период 2011 г. — 578 млн руб.), и по корпоративным и региональным облигациям на сумму 41 млрд 973 млн руб., что на 93,3% меньше аналогичного показателя 2011 г. (158 выплат на сумму 628 млрд руб. за аналогичный период 2011 г.). Снижение показателя произведенных выплат по платежному агенту НРД будет происходить по мере погашения выпусков, государственная регистрация которых или присвоение идентификационного номера которым осуществлены до 1 января 2012 г., в связи с вступившими в силу изменениями в порядке выплат по эмиссионным ценным бумагам с обязатель-

ным централизованным хранением, государственная регистрация которых или присвоение идентификационного номера которым осуществлены после 1 января 2012 г., и по федеральным государственным эмиссионным ценным бумагам с обязательным централизованным хранением независимо от даты регистрации их выпуска.

В соответствии с изменениями в порядке выплат по эмиссионным ценным бумагам с обязательным централизованным хранением, государственная регистрация которых или присвоение идентификационного номера которым осуществлены после 1 января 2012 г., и по федеральным государственным эмиссионным ценным бумагам с обязательным централизованным хранением независимо от даты регистрации их выпуска, НРД как депозитарий, осуществляющий централизованное хранение, произвел 27 выплат по облигациям на сумму 132 млрд 856 млн руб.

Получено и перечислено депонентам средств по выплате купонов и сумм погашения по еврооблигациям в объеме: выплаты в рублях — 505 млн руб.; выплаты в евро — 1,495 млн евро; выплаты в долларах США — 248 млн долл. США; выплаты в фунтах стерлингов — 272 тыс. ф. ст.

За I кв. 2012 г. НРД присвоил международные коды ISIN и CFI 123 российским финансовым инструментам, для 82 российских ценных бумаг ISIN- и CFI-коды были признаны недействующими.

За время оказания содействия в проведении квалификации иностранных финансовых инструментов было получено и обработано запросов на информацию об ISIN- и CFI-кодах по 57 101 иностранному финансовому инструменту, включая запросы от разных участников фондового рынка по одному и тому же инструменту. В результате этого к концу I кв. 2012 г. участникам рынка была предоставлена информация о 21 004 инструментах, из которых 17 561 инструмент отвечает требованиям квалификации в соответствии с Положением ФСФР России о квалификации. ■

Сделки на рынке негосударственных облигационных займов за I квартал 2012 года

Предлагаем вашему вниманию **сводные статистические данные за I кв. 2012 г.** по корпоративным¹ и региональным (субфедеральным и муниципальным) документарным облигациям с обязательным централизованным хранением в НРД глобальных сертификатов выпусков. В статье приведены и анализируются объемы выпусков в рублях с учетом амортизации по состоянию на 1 апреля 2012 г. со сроком погашения после 31 марта 2012 г.

Таблица 1

Количество выпусков корпоративных и региональных облигаций, находящихся на обслуживании в НРД как уполномоченном депозитории по состоянию на 1 апреля 2012 г.

Сектор/актив	Выпуски	Эмитенты	Общая номинальная стоимость, млрд руб.
Корпоративные облигации	759	332	3 632
Региональные облигации	84	32	581
Итого	843	364	4 213

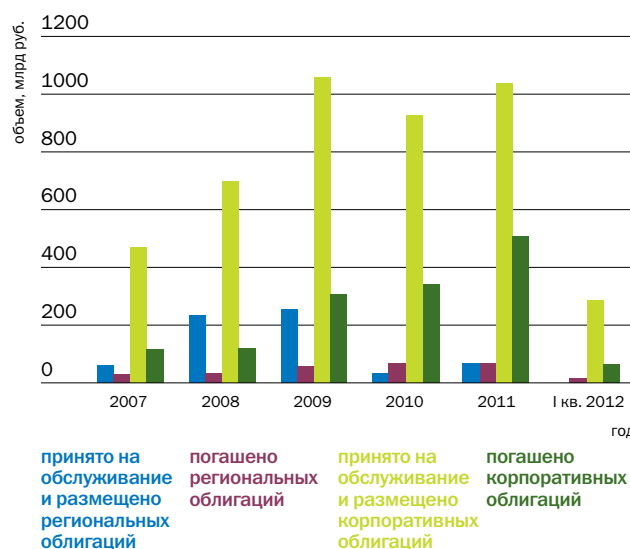
Таблица 2

Количество сделок на биржевом и внебиржевом рынках корпоративных и региональных облигаций по итогам I кв. 2012 г., шт.

Сектор/актив	Биржевой оборот (ФБ ММВБ)	Внебиржевой оборот (НРД)	Всего
Региональные облигации	17 523	328	17 851
Корпоративные облигации	174 141	2 201	176 342
Итого	191 664	2 529	194 193

Рисунок 1

Годовые объемы размещаемых и погашенных выпусков корпоративных и региональных облигаций за период с 2007 по I кв. 2012 г.



Примечание. В графике учтены:

- указанные в глобальных сертификатах объемы выпусков облигаций Внешэкономбанка с государственными регистрационными номерами 4-01-00004-Т (объем выпуска — 2 млрд долл. США), 4-02-00004-Т (объем выпуска — 2 млрд долл. США) и 4-18-00004-Т (объем выпуска — 0,5 млрд долл. США) в рублях по курсу Банка России на дату размещения выпусков;
- указанные в глобальных сертификатах объемы 14 выпусков облигаций ОАО «Ростелеком», 3 выпусков облигаций ОАО «РОСНАНО», 1 выпуска облигаций ОАО «ОГК-2», размещенных путем конвертации.

¹ Сектор корпоративных облигаций включает в себя облигации российских корпоративных эмитентов, облигации международных финансовых организаций и иностранных государств, допущенные к размещению и обращению на территории Российской Федерации.

Таблица 3

Данные по выпускам корпоративных и региональных облигаций с датой погашения после 31 марта 2012 г.

Срок обращения	Сводные значения по группе выпусков облигаций		Средние значения на один выпуск облигаций	
	Количество выпусков в группе, шт. (удельный вес группы по этому показателю, %)	Общий объем выпусков в группе, млн руб. (удельный вес группы по этому показателю, %)	Объем выпуска, млн руб.	Срок обращения, дней
Корпоративные облигации				
До 1 года	1 (0,132)	5 000,00 (0,1)	5 000,00	170
От 1 до 2 лет	7 (0,922)	16 930,80 (0,5)	2 418,69	592
От 2 до 3 лет	225 (29,644)	821 169,30 (22,6)	3 649,64	1 087
От 3 до 5 лет	270 (35,573)	993 374,70 (27,4)	3 679,17	1 609
Более 5 лет	256 (33,729)	1 795 387,15 (49,4)	7 013,23	4 278
Итого	759 (100)	3 631 861,95 (100)	4 785,06	2 343
Региональные облигации				
До 1 года	0 (0)	0 (0)	0	0
От 1 до 2 лет	0 (0)	0 (0)	0	0
От 2 до 3 лет	6 (7)	13 930 (2)	2 321,67	1 092
От 3 до 5 лет	43 (51)	172 981,75 (30)	4 022,83	1 607
Более 5 лет	35 (42)	394 565 (68)	11 273,29	2 524
Итого	84 (100)	581 476,75 (100)	6 922,34	1 952

Таблица 4

Объем оборотов в секторах НГЦБ и ГЦБ по итогам I кв. 2012 г., млрд руб.

Сектор/актив	Биржевой оборот (ФБ ММВБ — НГЦБ; ММВБ-РТС — ГЦБ*)	Внебиржевой оборот (НРД)	Всего
Региональные облигации	1 633,36	17,88	1 651,24
Корпоративные облигации	9 354,59	145,38	9 499,97
ГЦБ (ГКО и ОФЗ)	477,31	0,00	477,31
Итого	11 465,27	163,26	11 628,53

* Все сделки купли-продажи и РЕПО с облигациями федерального займа с 5 марта 2012 г. совершаются исключительно на ФБ ММВБ.

Таблица 5

Лидеры на рынке корпоративных и региональных облигаций по объему оборотов (суммарно по биржевому и внебиржевому оборотам) по итогам I кв. 2012 г.

Облигации	Оборот, млрд руб.	Доля, %
Корпоративные облигации		
Транснефть об03	358,00	3,8
РЖД об15	176,30	1,9
ФСК ЕЭС об13	118,50	1,2
Внешэкономбанк об08	118,40	1,2
Башнефть об601	107,10	1,1
Прочие	8 621,90	90,8
Региональные облигации		
Москва об48	723,10	43,7
Москва об62	125,00	7,6
Москва об49	93,58	5,7
Нижегородская обл. оба07	82,53	5
Москва об53	66,84	4
Прочие	562,93	34

Рисунок 2

Доля оборотов в секторах НГЦБ и ГЦБ по итогам I кв. 2012 г.

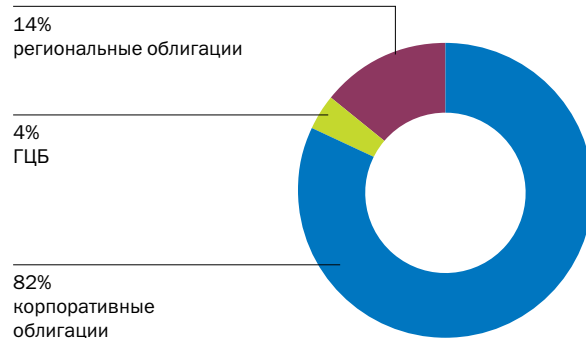


Таблица 6

Лидеры на рынке корпоративных и региональных облигаций по количеству сделок (суммарно по биржевому и внебиржевому оборотам) по итогам I кв. 2012 г.

Облигации	Оборот, сделок	Доля, %
Корпоративные облигации		
РЖД об15	2 673	1,5
Аптечная сеть 36,6 об02	2 253	1,3
Башнефть об601	2 244	1,3
МТС об07	1 824	1
Газпром капитал об03	1 748	1
Прочие	165 762	93,9
Региональные облигации		
Москва об48	3 317	18,56
Москва об62	1 533	8,58
Нижегородская обл. оба07	1 093	6,12
Московская обл. об07	888	4,97
Московская обл. оба08	620	3,47
Прочие	10 417	58,3

Регулирование фондового рынка: обзор основных изменений в российском законодательстве

Положение Банка России от 02.03.2012 № 375-П «О требованиях к правилам внутреннего контроля кредитной организации в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» (далее — Положение)

Банком России конкретизирован перечень обязательных мероприятий, которые должны быть включены в правила внутреннего контроля кредитной организации в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма (далее — ПВК по ПОД/ФТ).

Ранее порядок разработки ПВК по ПОД/ФТ регламентировался Рекомендациями по разработке кредитными организациями правил внутреннего контроля в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма (далее — Рекомендации). Положение во многом повторяет Рекомендации, но вносит ряд дополнений.

В отличие от Рекомендаций, Положение разъясняет, какие внутренние документы должны быть приняты кредитной организацией в рамках каждой из программ.

Положение предписывает включать в ПВК по ПОД/ФТ программу управления риском легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма.

Согласно Положению под управлением риском легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования терроризма понимается совокупность предпринимаемых кредитной организацией действий, направленных на оценку такого риска и его минимизацию посредством принятия предусмотренных законодательством Российской Федерации, а также договором с клиентом мер — в частности, в том числе путем сопоставления содержащейся в них информации с информацией, имеющейся в распоряжении кредитной организации, отказа от заключения договора банковского счета (вклада), отказа в выполнении распоряжения клиента о совершении операции.

Положение содержит критерии оценки следующих категорий рисков совершения клиентом операций в целях легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансирования террориз-

ма: риск по типу клиента; страновой риск; риск, связанный с проведением клиентом определенного вида операций.

В связи с предоставлением кредитным организациям права поручать на основании договора другой кредитной организации, организации федеральной почтовой связи, банковскому платежному агенту проведение идентификации клиента, Положение предусматривает включение в ПВК по ПОД/ФТ программы, определяющей порядок взаимодействия кредитной организации с лицами, которым поручено проведение идентификации.

В ПВК по ПОД/ФТ могут включаться иные программы и положения по усмотрению кредитной организации.

Положение опубликовано не было.

Указание Банка России от 28.02.2012 № 2788-У «О внесении изменений в пункт 6.1.1 Указания Банка России от 16.01.2004 № 1379-У «Об оценке финансовой устойчивости банка в целях признания ее достаточной для участия в системе страхования вкладов»» (далее — Указание)

Банком России внесены уточнения в порядок раскрытия банком неограниченному кругу лиц информации о лицах, оказывающих существенное влияние на принятие решений органами его управления.

Согласно Указанию информация о лицах, оказывающих существенное влияние на принятие решений органами управления банка, должна размещаться в виде: списка лиц, оказывающих существенное (прямое или косвенное) влияние на решения, принимаемые органами управления банка; схемы взаимосвязей банка и лиц, оказывающих существенное (прямое или косвенное) влияние на решения, принимаемые органами управления банка, с указанием третьих лиц, через которых косвенно оказывается существенное влияние.

Информация, указанная в схеме, должна полностью соответствовать информации, внесенной в список.

Список и схема размещаются банком на его официальном сайте в сети Интернет. Информация о любом изменении в списке должна быть также размещена на официальном сайте банка не позднее 10 рабочих дней после такого изменения.

Вступление в силу: по истечении 10 дней после дня официального опубликования в «Вестнике Банка России».

Документ опубликован не был. ■

Участники ECSDA: Латвийский центральный депозитарий

В очередном материале **о деятельности инфраструктурных организаций**, входящих в Европейскую ассоциацию центральных депозитариев (European Central Securities Depositories Association, ECSDA)¹, наш журнал знакомит вас с работой Латвийского центрального депозитария.

Общая информация

Латвийский центральный депозитарий (ЛЦД) — единственный депозитарий ценных бумаг в Латвии. ЛЦД основан и получил статус официального депозитария ценных бумаг в 1995 г., когда победил на объявленном Министерством финансов Латвийской Республики конкурсе депозитариев.

В 2002 г. ЛЦД объединился с Рижской фондовой биржей (в настоящее время — NASDAQ OMX Riga), образовав эффективное учреждение, организующее рынок ценных бумаг Латвии. Позднее был создан единый Балтийский рынок ценных бумаг, в который входят три биржи Балтии и центральные депозитарии Латвии, Эстонии и Литвы. Балтийский рынок ценных бумаг является полностью гармонизированным рынком, который доступен широкому кругу международных инвесторов при посредничестве участников биржи Балтии — местных и международных банков и брокерских обществ.

В 2008 г. Балтийский рынок ценных бумаг объединился с самой большой биржевой компанией в мире — биржевой группой США NASDAQ OMX, получив возможность использовать новейшие технологии данной группы для биржи и посттрейдинговых операций.

ЛЦД осуществляет в Латвии функции центрального банка ценных бумаг: регистрирует, учитывает, хранит ценные бумаги и производит расчеты по всем цен-

ным бумагам, которые находятся в публичном обороте в республике, а также по ценным бумагам, которые не котируются на бирже. Также ЛЦД обеспечивает учет и расчеты по сделкам с ценными бумагами других стран, зарегистрированными в депозитариях, с которыми у ЛЦД установлены корреспондентские отношения.

Участниками ЛЦД являются 17 коммерческих банков и брокерских обществ, а также структуры с особым статусом — Центральный банк Латвии, центральные депозитарии ценных бумаг Эстонии и Литвы. ЛЦД установил корреспондентские отношения с ведущим европейским депозитарием ценных бумаг — Clearstream Banking Luxembourg, что позволяет участникам и клиентам ЛЦД переводить и хранить в Латвии на своих счетах ценных бумаг более 300 тыс. различных зарубежных финансовых инструментов, которые акцептуются в системе Clearstream.

В ЛЦД зарегистрировано 160 эмиссий различных ценных бумаг с общей капитализацией 3,2 млрд долл. США.

Управление

Акционером ЛЦД является биржа NASDAQ OMX Riga, АО, которой принадлежит 100% основного капитала ЛЦД.

Органами управления ЛЦД являются Совет в составе 5 членов и Правление в составе 2 членов. Председа-

¹ Продолжение. Начало см.: Депозитариум. 2012. № 3.



Индарс Ашчукс
(Indars Aščuks)

Председатель Правления
Латвийского центрального
депозитария

тель Правления Латвийского центрального депозитария с 2011 г. — Индарс Ашчукс (Indars Aščuks).

Правовое регулирование

ЛЦД имеет юридический статус акционерного общества, действие которого в Латвии регулирует Коммерческий закон и Закон рынка финансовых инструментов, а также правила Комиссии рынка финансов и капитала, правила ЛЦД и Директива Европейского союза «О рынках финансовых инструментов» (The Markets in Financial Instruments Directive). Надзор за ЛЦД осуществляет Комиссия рынка финансов и капитала.

Предоставляемые услуги

Предоставляемые услуги

Законодательством установлены специфические и монопольные функции ЛЦД на рынке ценных бумаг Латвии.

Регистрация финансовых инструментов. ЛЦД как Национальное нумерующее агентство является единственным учреждением в Латвии, которое имеет право регистрировать ценные бумаги, предоставляя им международные коды ISIN и CFI. В соответствии с законодательством ЛЦД регистрирует все финансовые инструменты, которые находятся в публичном обороте в Латвии, а также ценные бумаги частных акционерных обществ по запросу их владельцев. Частным акционерным обществам ЛЦД предлагает возможность хранить ценные бумаги в Системе учета акционеров ЛЦД или переводить и хранить акции на личных счетах ценных бумаг акционеров в банках, так же как и деньги. Все больше латвийских частных акционерных обществ выбирают эту возможность, которая гарантирует высокий уровень защиты собственности и защиту от случаев рейдерства.

Учет и хранение финансовых инструментов. Все зарегистрированные в ЛЦД финансовые инструменты хранятся в дематериализованной форме. Учет финансовых инструментов ведет ЛЦД и его участники — коммерческие банки и брокерские общества — на двух уровнях:

- *1-й уровень:* учет финансовых инструментов, который осуществляет ЛЦД, — счета эмиссии и корреспондентские счета в ЛЦД участников ЛЦД;
- *2-й уровень:* учет финансовых инструментов, который осуществляют участники ЛЦД, — корреспондентские счета с ЛЦД и счета владельцев финансовых инструментов.

Расчеты по финансовым инструментам. ЛЦД производит денежные расчеты и расчеты по финансовым инструментам в Латвии. ЛЦД осуществляет необходимые для расчетов переводы финансовых инструментов. Денежные переводы, согласно распоряжению

ЛЦД, осуществляет Центральный банк Латвии, в котором у участников ЛЦД открыты корреспондентские денежные счета.

ЛЦД предлагает два вида расчетов: нетто-расчет и брутто-расчет. Расчеты нетто-DVP (Delivery versus payment) производятся по заключенным сделкам NASDAQ OMX Riga, если расчетный период равен T + 1 или больше. В свою очередь брутто-расчеты производятся по заключенным сделкам NASDAQ OMX Riga, если их расчетный период равен T + 0, и по сделкам OTC (Over the Counter) с зарегистрированными финансовыми инструментами центральных депозитариев ценных бумаг всех трех стран Балтии, а также с акцептованными в системе Clearstream финансовыми инструментами с использованием расчетов DVP и FOP (Free of payment).

ЛЦД производит расчеты на государственных аукционах долговых ценных бумаг в Латвии, которые организуются на бирже NASDAQ OMX Riga с 2005 г. Общий объем произведенных расчетов на данных аукционах достиг 5,4 млрд долл. США.

ЛЦД предлагает производить расчеты по ценным бумагам в латах, рублях, долларах, евро, а также в других валютах по требованию клиента.

Обслуживание корпоративных событий финансовых инструментов. ЛЦД осуществляет обслуживание корпоративных событий по финансовым инструментам для зарегистрированных в ЛЦД финансовых инструментов: выплата дивидендов, процентов и основной суммы долговых ценных бумаг, составление списка акционеров, организация собраний акционеров и др.

Создание и содержание электронных регистров государственного значения.

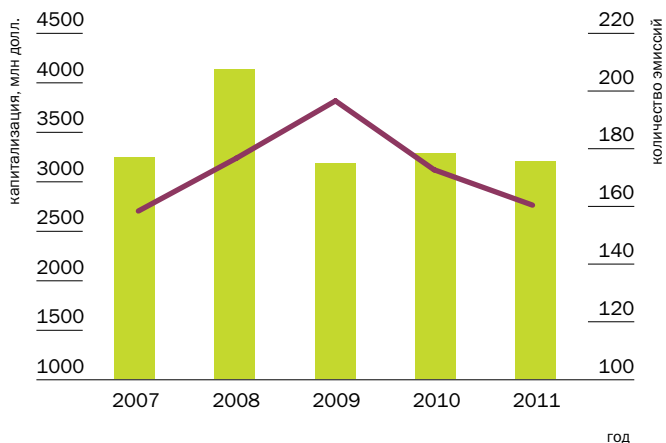
- *Регистр 2-го уровня пенсионной системы.* Уже почти 10 лет в сотрудничестве с Государственным агентством социального страхования ЛЦД ведет регистр индивидуальных счетов участников Латвийской пенсионной системы 2-го уровня, в котором учитываются все взносы каждого социально обеспеченного лица в Латвии в схему фондируемых государством пенсий и накопления для индивидуальной пенсии.

- *Ведение Начального регистра.* ЛЦД ведет начальные списки акционеров приватизированных предприятий до момента открытия владельцами ценных бумаг счетов финансовых инструментов в банках или брокерских обществах, которые являются участниками ЛЦД, и перевода ценных бумаг на частные счета ценных бумаг. Всего в Начальном регистре хранятся ценные бумаги более 38 тыс. лиц.

Доступ к рынку капитала Европейского союза. Сотрудники ЛЦД могут обслуживать клиентов на русском языке, кроме того, у них есть опыт обслуживания клиентов из стран СНГ. С 2011 г. ЛЦД начал осуществлять регистрацию ценных бумаг и расчеты по сделкам с ценными бумагами в российских рублях. ЛЦД является единственным депозитарием Балтии, который предоставляет такую возможность.

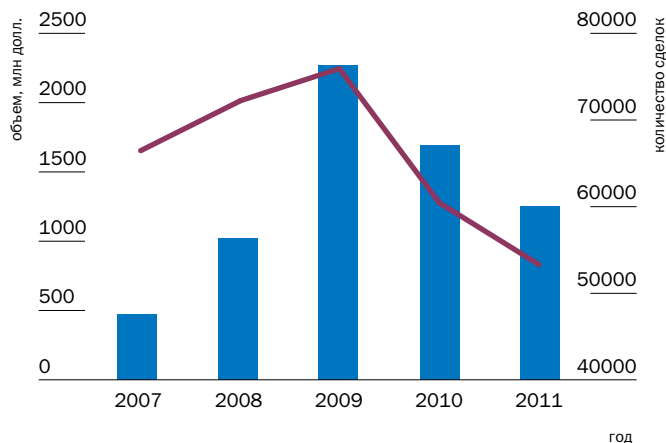
Предлагая регистрировать финансовые инструменты предприятий стран СНГ в Европейском союзе, привлечь капитал широкого круга инвесторов Европы, а также средства в российских рублях, чтобы избе-

Зарегистрированные в ЛЦД эмиссии ценных бумаг



капитализация
количество эмиссий

Количество и объем произведенных ЛЦД расчетов по ценным бумагам



объем сделок
количество сделок

жать расходов на конвертацию валют, ЛЦД стал мостом между странами СНГ и Европейским союзом. Кроме того, ЛЦД обслуживает предприятия, зарегистрированные в юрисдикции Европейского союза, распространение долговых ценных бумаг которых осуществляется в странах СНГ. Регистрация ценных бумаг в ЛЦД позволяет перевести их на индивидуальные банковские счета владельцев. По желанию владельцев ценные бумаги также можно включить в регулируемый рынок Балтии.

ЛЦД уже зарегистрировал первые эмитированные в российских рублях облигации с общим объемом эмиссии 230 млн руб. В российских рублях осуществляются как денежные расчеты по сделкам купли-продажи ценных бумаг, так и обслуживание событий данных ценных бумаг: выплата купонов по долговым ценным бумагам, выплата основной суммы и др.

Международное сотрудничество

С 2006 г. ЛЦД является членом Европейской ассоциации центральных депозитариев (European Central Securities Depositories Association).

С 1997 г. ЛЦД — участник Ассоциации национальных нумерирующих агентств (Association of National Numbering Agencies, ANNA).

Инициативы

Уже много лет ЛЦД работает над реализацией проекта TARGET2-Securities (T2S) в Латвии, который в 2006 г. инициировали Европейский Центральный банк и 27 центральных депозитариев ценных бумаг Европы. Главная цель T2S — ввести единую систему расчетов по ценным бумагам в Европе, обеспечить эффективные и гармонизированные расчеты по ценным бумагам, а также ликвидировать различия между местными и зарубежными расчетами по ценным бумагам между центральными депозитариями Европы, в том числе уменьшить издержки исполнения зарубежных расчетов по ценным бумагам. Создание единой платформы является значительным шагом в процессе гармонизации и развития европейского рынка ценных бумаг, что поможет сделать расчеты по ценным бумагам еще удобнее, дешевле и быстрее, а также будет способствовать конкуренции между депозитариями. ■

▶ Эдди Астанин избран в новый состав Совета СРО НФА

19 апреля 2012 г. состоялось ежегодное Общее собрание Национальной фондовой ассоциации (саморегулируемая некоммерческая организация) (НФА), на котором был избран новый Совет СРО НФА, в состав которого вошел **Эдди Астанин**, Председатель Правления НКО ЗАО НРД.

В состав Совета СРО НФА также были избраны: Р. А. Аганбегян (ОАО ММВБ-РТС), А. Е. Абрамов (ГУ-ВШЭ, независимый директор), А. К. Афанасьев (ОАО ММВБ-РТС), П. Ю. Буров (ГПБ (ОАО)), А. Ф. Голиков (независимый директор), О. Ю. Горлинский (Банк ВТБ), В. А. Гусаков (АИЖК, независимый директор), Ю. В. Дубин (комитет ICMA по СНГ, независимый директор), В. О. Жидков (Инвестиционный банк «ВЕСТА»), М. Н. Иванова (ООО «Дойче-Банк»), Ю. С. Карпова (Внешэкономбанк), С. А. Козлов

(Банк ВТБ 24), Я. М. Миркин (ИМЭ-МО РАН, независимый директор), М. Н. Недельский (ЗАО «СТАТУС»), Р. В. Пивков (ОАО «НОМОС-БАНК»), В. Г. Реутов (Банк «Санкт-Петербург»), А. Э. Рыбников (СПбМТСБ, независимый директор), Ю. С. Сизов (ЗАО «ЛИДЕР»), М. Л. Сухобок (независимый директор), А. В. Чумаченко (ОАО «Сбербанк России»), В. И. Федоров (ООО «РОНИН»), А. С. Хавин (ЗАО АКБ «Национальный Клиринговый Центр»), С. А. Швецов (Банк России, независимый директор). ■

На языке бизнес-отчетности

«Прозрачность: доступные, достоверные, сравнимые и повторно используемые данные» — под таким названием 20—22 марта 2012 г. в Абу-Даби (ОАЭ) прошла **XXIV Международная конференция XBRL International**, в которой активное участие приняли представители НРД. На мероприятие собрались как специалисты бизнес-сообщества, так и эксперты из академических институтов.

XBRL — расширяемый язык бизнес-отчетности, являющийся стандартом при передаче финансовых данных в электронном виде. По оценке участников конференции, XBRL — перспективный формат, основанный на языке разметки XML. Использование XBRL существенно упрощает обработку деловой отчетности, включая ее сбор, проверку, систематизацию, распространение, а также проведение других операций. Благодаря XBRL становится возможным быстрое сравнение и анализ финансовых данных разных компаний или одной компании за различные отчетные периоды.

XBRL разработан консорциумом XBRL International (XII) из 400 компаний, организаций и правительственных структур. Стандарт является открытым и не требует платы за лицензию. Открытость стандарта означает, что от компаний, применяющих XBRL, не требуется покупка программных лицензий и уплата платежей за использование (за исключением расходов на поддержание юрисдикции).

Участники отмечали, что XBRL предоставляет преимущества при подготовке, анализе и передаче бизнес-информации. Наличие стандартных приложений позволяет быстро извлекать данные из корпоративных систем, импортировать их для анализа без повторного ввода данных, что снижает вероятность ошибок и искажений.

XBRL получает все более широкое распространение, и в первую очередь в США, странах Азии, Африки и Австралии. В настоящее время зарегистрированы юрисдикции в Австралии, Бельгии, Великобритании, Германии, Дании, Индии, Ирландии, Испании, Италии, Канаде, Китае, Корее, Люксембурге, Нидерландах, ОАЭ, США, Франции, Швейцарии, Швеции, Японии. Создано так-

же некоммерческое партнерство XBRL Europe, которое объединяет юрисдикции стран Европы и занимается совместными проектами стран еврозоны.

Наиболее активными пользователями XBRL сегодня являются США и страны Европейского союза. В соответствии с требованиями Комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку (SEC) с 2009 г. XBRL в США — обязательный стандарт представления финансовой отчетности.

Следует подчеркнуть, что новые проекты внедрения XBRL и создания таксономий реализуются не только в финансовой сфере, но и в других областях. На конференции был представлен доклад о Глобальной иници-



Николай Дегтярев (Банк России), Герман Хохлов (CMA Small Systems)

ативе по отчетности (Global Reporting Initiative, GRI), созданной в 1997 г. Коалицией за экологически ответственный бизнес, и реализуемых GRI проектах. GRI представляет собой методологию внешней отчетности, которая позволяет компании сообщить о действиях по улучшению экономической, экологической и социальной результативности. Разработано руководство GRI, содержащее рекомендации по описанию результатов принятия и применения различных кодексов, политик и систем менеджмента.

XBRL International (XII) настоятельно рекомендует создание в стране или регионе юрисдикции, способствующей продвижению стандарта. **Юрисдикция** — это юридическое лицо, которое содействует развитию и внедрению XBRL в определенной сфере. Она может представлять страну, регион, а в отдельных случаях и международные институты.

Целями создания юрисдикции являются: формирование структуры и условий для участия организаций в проекте XBRL; помощь в разработке и поддержании таксономий; содействие введению XBRL и координация внедрения таксономий в стране; проведение обучения и маркетинговых мероприятий для всех участников процесса формирования и сбора финансовой отчетности.

Юрисдикция может быть двух типов: предварительной (временной) и постоянной.

Предварительная юрисдикция предполагает наличие небольшой местной рабочей группы, в задачи которой входит организация публичных мероприятий и семинаров с целью привлечения внимания к XBRL, содействие в деятельности по запуску пилотных проектов и разработки таксономий.

Временная юрисдикция может рассматриваться как первый организационный этап внедрения XBRL, и временное членство может быть предоставлено на период не более 2 лет. После этого должна быть либо создана постоянная юрисдикция, либо прекращено использование наименования XBRL. Временная юрисдикция не дает права участия в Координационном комитете. Временная юрисдикция является первым шагом на пути к вступлению в члены XBRL. Одной из целей создания временной юрисдикции является подготовка к вступлению в XBRL.

Для создания постоянной юрисдикции необходима подготовка определенного числа участников, создание рабочих групп и наличие значительных успехов в продвижении XBRL в соответствующем регионе. Постоянные юрисдикции являются членами XBRL International в соответствии с уставом этой организации и получают право голоса и место в Координационном комитете.

Оформление юрисдикции предоставляет ее участникам определенные преимущества и позволяет: существенно расширить возможности сотрудничества с другими юрисдикциями; оказывать содействие во внедрении XBRL, с привлечением знаний и опыта, приобретенных другими юрисдикциями; более эффективно проводить маркетинговые и обучающие мероприятия, семинары и форумы с участием специалистов других юрисдикций; расширить возможности сотрудничества с другими юрисдикциями; получить более глубокие знания по XBRL и областям его применения.

Формирование юрисдикции является платным. В случае создания временной юрисдикции осуществляются следующие платежи по поддержанию юрисдикции в XBRL: 1-й год — 10 тыс. долл.; 2-й год — 15 тыс. долл. При оформлении постоянной юрисдикции ежегодная (начиная с 3-го года) сумма затрат на ее поддержание составляет 25 тыс. долл.

Разработанные таксономии могут быть представлены участником XBRL для утверждения и одобрения. В настоящее время одобренные таксономии разработаны в США и связаны с финансовой отчетностью. В число одобренных таксономий также входит таксономия Китая CN Listed Company Information Disclosure (CLCID) Security Company Elements (SCE), разработанная при участии Шанхайской биржи, для предоставления регулярной периодической финансовой отчетности компаниями, прошедшими листинг на бирже.

Необходимо отметить выступление **Саиф Сайя Аль-Мансури**, руководителя Департамента компаний, прошедших листинг на Фондовой бирже Абу-Даби. Он отметил, что перед Фондовой биржей Абу-Даби стоит задача по формированию рыночного пространства с прозрачным и четким регулированием, с использованием лучших мировых стандартов и широким набором финансовых инструментов. Всего на Фондовой бирже Абу-Даби котируется 69 организаций, в том числе 1 инвестиционный фонд и 3 иностранные компании. С 2000 г. их количество выросло в 5 раз.

В настоящее время на бирже реализован проект по предоставлению эмитентами отчетности компаний в XBRL, что, как предполагается, будет способствовать выходу организаций ОАЭ на иностранные рынки, упрощению доступа к информации, предоставлению отчетности инвесторам в обрабатываемом компьютерными средствами виде, повышению информированности инвесторов при принятии решения об инвестировании, прозрачности компаний и расширению возможностей анализа отчетности. Важными результатами реализации проекта называют существенное сокращение расходов на сбор, проверку и анализ информации, снижение вероятности возникновения ошибок благодаря предварительному автоматическому контролю данных на вводе.

В ОАЭ биржи активно взаимодействовали с регуляторами для выработки единых требований и единой платформы для формирования отчетов, необходимых компаниям для прохождения листинга. В 2011 г. на английском и арабском языках опубликована и передана на публичное обсуждение таксономия. Разработана исламская и неисламская отчетность для банков. В пилотной фазе проекта принимали участие 20 из 128 компаний. С 2013 г. предоставление информации в XBRL станет обязательным.

Работа строится в сотрудничестве с другими биржами и регуляторами стран Персидского залива (Кувейта, Катара и др.). Первое внедрение таксономии в Саудовской Аравии было основано на стандартах МСФО (IFRS) для банковского сектора и страховых компаний. Работы проводятся при участии Ernst & Young. На данный момент составление отчетности в XBRL является для компаний добровольным.

Поскольку каждая страна создает свою локальную таксономию на национальном языке (хотя допускается перевод и на другой язык), интересной представляется инициатива Европейского центрального банка, финансирующего работы по созданию «центральной» (pivot) таксономии для стран Европы, которая могла бы стать связующим звеном и позволила бы определить соотношение идентичных элементов из таксономий разных стран Европы. В Европе создано несколько рабочих групп по отраслям экономики для разработки таксономий (словарей).

На заседаниях секции по внедрению проекта подробно рассказывалось об основных его этапах и подходах к реализации. При создании локальной таксономии на основе базовой таксономии важными моментами являются: выработка единых подходов к созданию расширений (extensions); формирование формул для контроля правильности заполнения отчетов, соглашений о правилах присвоения наименований создаваемым элементам, стандартов документирования и ведения версионности; подготовка подробной документации по заполнению отчетности; проведение внутреннего тестирования и экспертизы до передачи его участникам пилотного тестирования, обучающих семинаров и тренингов для составителей отчетности и т. д. Значимыми моментами также являются налаживание обратной связи с участниками пилотного тестирования и оперативное решение возникающих вопросов.

На первом этапе проекта рекомендуется проведение семинаров с целью популяризации XBRL, максимального вовлечения и ознакомления аудитории с задачами проекта, преимуществами, которые получит сообщество от его внедрения. Участие в пилотных проектах, как правило, является добровольным. Вместе с тем срез должен быть достаточно представительным, позволяющим получить ответную информацию и дополнительные замечания по описываемой области.

Среди основных факторов успешности проекта отмечаются: участие в проекте определенного состава и количества специалистов; наличие адекватного финансирования; оказание поддержки со стороны ведущих организаций (регуляторов); эффективная поддержка со стороны IT-специалистов.

В Европе также проводятся работы по внедрению XBRL. Европейским банковским управлением (European Banking Authority, EBA) разработаны COREP-Тахопому, которая является отражением в XBRL единых требований по оценке финансовой состоятельности кредитных учреждений и инвестиционных фондов с учетом требований ЕЭС к капиталу, и FINREP-Тахопому, являющаяся отражением в XBRL требований к финансовой отчетности кредитных учреждений, использующих МСФО при публикации финансовых данных. С 1 января 2013 г. кредитные учреждения будут готовить отчетность COREP и FINREP, согласованную в ЕЭС, а Европейское банковское управление станет получать информацию от надзорных органов стран ЕЭС также в форматах COREP и FINREP.

Кроме того, был проведен ряд технических сессий для организаций, формирующих отчетность с использованием XBRL-таксономий.



Елена Соловьева (НКО ЗАО НРД)

Из докладов, представленных на конференции, можно сделать следующие выводы.

Проект XBRL успешно внедрен в ряде стран, и его использование расширяется, поскольку участники убеждаются в эффективности его применения. В настоящее время начаты работы по внедрению XBRL в другие смежные отрасли — например, страхование. Это свидетельствует о том, что XBRL де-факто становится международным стандартом, хотя он и не утвержден на данный момент ISO.

В мире уже разработаны стандартные открытые программные средства, не требующие официального приобретения и лицензии на использование. Они обеспечивают возможность создания таксономий, внесения данных, формирования отчетности, доступа к документам, сравнения и анализа различных показателей.

XBRL позволяет публиковать различные виды финансовой и бизнес-отчетности (например, ежегодные балансовые отчеты, отчеты о прибылях и убытках и др.) не только в виде текста в форматах doc, pdf, html и др., обычно размещаемых на сайте компании, но и в формате, пригодном для компьютерной обработки и анализа, что существенно повышает прозрачность компаний. Это связано с тем, что в XBRL каждому отдельному элементу данных, независимо от того, является он числовым или текстовым, присваиваются теги, которые могут быть легко обработаны стандартными программными средствами. Кроме того, учитывая наличие мощного программного аппарата, уже на этапе подготовки отчетов с использованием предварительно задаваемых формул и критериев данные могут быть выверены на предмет непротиворечивости и достоверности.

XBRL может использоваться для подготовки как внешней, так и внутренней отчетности компаний, включая информацию, представляемую в надзорные регулирующие и налоговые органы (Центральный банк, Комиссию по ценным бумагам, таможенные и налоговые службы и т. д.). В силу специфики языка XBRL является удобным средством для хранения, обработки и выборочного извлечения любой статистической и финансовой информации.

Существенно сокращаются непроизводительные операционные затраты на составление отчетности

и сроки ее формирования. Отчетность может быть получена сразу в электронном виде, и пользователь имеет возможность своевременно проводить анализ без дополнительных затрат на перенос и ввод информации в локальные базы данных или другие программы вручную.

Регуляторы в России смогут получить эффективные средства оперативного финансового анализа любого вида (например, для оценки достаточности капитала или кредитных рисков компаний, соблюдения нормативов и др.), проводить динамический анализ данных. Для России и ее регулирующих органов могут представлять интерес работы, проводимые по МСФО (создание таксономии, разметка отчетов с использованием таксономии МСФО — IFRS). В этом направлении возможно применение готовой таксономии с переводом на русский язык.

XBRL представляет большой интерес с точки зрения внутреннего анализа финансовой отчетности и управления компанией, так как менеджмент получает эффективные механизмы анализа и контроля. Возможность быстрого сбора достоверных, выверенных данных может помочь не только аналитикам и другим внешним пользователям отчетности, но и финансовым руководителям отчитывающейся компании, а также окажет значительную помощь в процессе принятия оперативных управленческих решений.

Несмотря на существенные первичные расходы на внедрение XBRL, создание или адаптацию таксономий

по отдельным направлениям (по некоторым оценкам, затраты могут составить до 200—300 млн долл. США), они окупаются за счет преимуществ, которые получают акционеры и потенциальные инвесторы, а также более полного и подробного анализа отчетности приобретаемых ими компаний. Сами компании при этом экономят на операционных затратах; кроме того, это позволяет им снизить объемы бумажного оборота. Большая инвестиционная привлекательность компании формируется благодаря возросшей прозрачности и управляемости, а также своевременному предоставлению отчетности различным регулятивным органам.

Учитывая необходимость создания в России высокотехнологичной системы формирования, передачи и анализа различных видов финансовой и экономической информации, выбор XBRL в качестве основы для ее реализации представляется обоснованным и соответствующим современным тенденциям на мировом рынке.

В случае принятия в России решения о проведении работ по созданию таксономий по отдельным направлениям обязательным видится участие в проектах представителей надзорных органов в соответствующих областях (Банка России, Министерства финансов, Федеральной налоговой службы, ФСФР России, Министерства экономики и социального развития и др.). ■

Елена Соловьева

Советник Председателя Правления
НКО ЗАО НРД

► НРД сообщает о новых назначениях



На должность Директора Департамента риск-менеджмента НКО ЗАО НРД назначена **Екатерина Максимова**. В этой должности она будет курировать вопросы развития системы риск-менеджмента, ориентированной на внедрение в первую очередь современных методов и технологий управления операционными рисками.

Е. Максимова окончила Государственный университет управления. Свою профессиональную деятельность начала в банковской сфере по направлению риск-менеджмента. В 2005—2008 гг. работала в ЗАО КБ «Ситибанк» и в БАНК ИНТЕЗА ЗАО. С 2009 по 2012 г. занимала должность Директора Департамента опе-

рационных рисков ООО «Юниаструм Банк».

► Состоялось заседание Наблюдательного совета НКО ЗАО НРД

19 апреля 2012 г. Наблюдательный совет НКО ЗАО НРД одобрил приобретение НРД шести акций S.W.I.F.T., предложенных S.W.I.F.T. на основании решения его Совета директоров. Основанием для предложения стал существенный рост трафика НРД в результате присоединения ЗАО НДЦ к ЗАО РП ММВБ.

НРД использует услуги S.W.I.F.T. при взаимодействии с иностранными банками, в которых у НРД открыты счета в иностранной валюте, с международными расчетными депозиториями и российскими депозиториями, а также при взаимодействии со своими крупными клиентами при проведении расчетов по денежным средствам и ценным бумагам.

Также НРД оказывает услуги российским финансовым организациям

по подключению к системе S.W.I.F.T. по схеме Shared connection, выполняющая функции по администрированию их комплексов S.W.I.F.T., при этом НРД обладает всеми необходимыми для этого лицензиями. В настоящее время по упрощенной схеме подключения через НРД к системе S.W.I.F.T. подключено около 70 организаций из России и стран СНГ.

НРД рассматривает S.W.I.F.T. также в качестве альтернативного канала связи при взаимодействии с Банком России при осуществлении расчетов по системе БЭСП. В 2011 г. НРД принимал участие в проекте по тестированию автоматизированной системы «Шлюз БЭСП-SWIFT», обеспечивающей возможность взаимодействия прямых участников расчетов (ПУР) с системой БЭСП Банка России через систему S.W.I.F.T.

Принят к сведению Отчет контролера НКО ЗАО НРД — начальника отдела внутреннего контроля профессионального участника рынка ценных бумаг Службы внутреннего контроля НКО ЗАО НРД за I кв. 2012 г. ■

Новые расчетно-депозитарные услуги и сервисы

Очередной семинар НРД, прошедший 28 марта и собравший около 70 специалистов рынка ценных бумаг, был посвящен новым расчетно-депозитарным услугам и сервисам. Для удобства и широты охвата клиентов НРД организовал онлайн-видеотрансляцию мероприятия.

Семинар, который провела Директор Департамента клиентских отношений НКО ЗАО НРД **Светлана Киреева**, открылся выступлением Директора по юридическим вопросам ЗАО «ДКК» **Андрея Гаврилова**. Он рассказал об основных положениях и требованиях Федерального закона «О центральном депозитарии», а также процедуре получения статуса центрального депозитария, главным претендентом на роль которого является НРД. Среди преимуществ появления в России центрального депозитария А. Гаврилов выделил: удешевление расчетов по операциям с ценными бумагами; финализацию расчетов по торгуемым ценным бумагам; приоритет записей по счетам депо, открытым в центральном депозитарии, перед записями по лицевому счету номинального держателя центрального депозитария; единые правила проведения операций с торгуемыми ценными бумагами; гарантированные бесперебойные расчеты; наличие единого центра корпоративной информации по России и странам СНГ; создание единой среды ведения бизнеса для иностранных CSD, ICSD и центральных банков на финансовом рынке России.

Одной из важнейших задач интеграции торговых и расчетных систем является концентрация расчетов по операциям, проводимым ММВБ-РТС, в одном расчетном депозитарии — НРД. Данной теме было посвящено выступление Начальника Управления технологического сопровождения операционной деятельности НКО ЗАО НРД **Александра Нерпина**. НРД планирует стать расчетным депозитарием по рынкам Standard и FORTS, которые традиционно обслуживала ДКК, поэтому А. Нерпин подробно остановился на особенностях взаимодействия клирингового центра РТС, ДКК и НРД в данных секциях, а также отличиях расчетов по торговым разделам РТС (Standard и FORTS) от расчетов по торговым разделам ММВБ (основная секция).

Помимо получения статуса центрального депозитария и интеграции НРД, ДКК и РП РТС, основными стратегическими проектами НРД на 2012 г. являются управление обеспечением, проведение расчетов на условиях DVP/PVP, создание репозитария, формирование центра корпоративной информации, совершенствование SWIFT. О работе над данными сервисами и примерных сроках их реализации проинформировала собравшихся Директор Департамента исследований и развития НКО ЗАО НРД **Елена Гусалова**. Особое внимание она уделила развитию расчетных услуг, которые вызывают повышенный интерес у участников рынка, — в частности, проведению операций на условиях «поставка против платежа» (DVP внутри НРД в рублях и иностранной валюте, DVP с расчетами по денежным средствам через иностранный банк, совершенствование расчетов DVP через счета НРД в Clearstream и Euroclear). Клиен-



Светлана Киреева (НКО ЗАО НРД), Андрей Гаврилов (ЗАО «ДКК»)



Елена Гусалова (НКО ЗАО НРД), Сергей Аристов (ЗАО «ДКК»)

ты получают дополнительные механизмы для успешного завершения расчетов по внебиржевым сделкам с ценными бумагами, исчезнет необходимость фондирования под каждую сделку, появится возможность приоритизации инструкций. Е. Гусалова подчеркнула, что продуктовая линейка объединенного депозитария будет представлена всеми сервисами, которые существуют в НРД, и основными услугами, предлагаемыми ДКК.

В продолжение темы представители ДКК сообщили о совершенствовании каналов электронного взаимодействия НРД с депонентами (ПО «Луч», SWIFT) в рамках интеграции с ДКК (**Сергей Аристов**, Директор Департамента клиентских и корреспондентских отношений ЗАО «ДКК») и согласовании взаимодействия централь-

ного депозитария с регистраторами при проведении операций в реестрах (**Сергей Берневега**, Директор Департамента по взаимодействию с регистраторами и спецдепозитариями ЗАО «ДКК»).

В заключительной части семинара специалисты НРД описали преимущества недавно внедренных (расчетное кредитование ценными бумагами) и разрабатываемых (управление обеспечением обязательств, совершенствование информационных услуг) сервисов.

И. о. начальника отдела продвижения услуг и привлечения клиентов НКО ЗАО НРД **Сергей Осипов** представил первые итоги проведения сделок по расчетному кредитованию ценными бумагами. Пилотные сделки прошли в начале этого года, и в мае-июне планируется запуск рынка в рабочем режиме.

Кредитование ценными бумагами войдет в перечень бизнес-сервисов НРД, в рамках которых может быть использована разрабатываемая в настоящее время услуга по управлению обеспечением. С общим планом ее реализации участников познакомил А. Нерпин. Помимо расчетного кредитования, данный сервис предполагается применять при внебиржевом РЕПО и РЕПО на СПВБ с Банком России, а также РЕПО и залоге на рынке МБК.

Завершился семинар выступлением Руководителя технологических проектов Департамента нормативно-технологического обеспечения НКО ЗАО НРД **Сергея Садовского**, рассказавшего о предстоящем внедрении двух новых информационных сервисов: предоставление информационных справочников по эмитентам и их ценным бумагам и оформление подписки на информационные сообщения. ■

▶ Годовое Общее собрание акционеров НРД состоится 25 мая 2012 года

26 апреля 2012 г. состоялось заседание Наблюдательного совета НКО ЗАО НРД, который принял решение созвать и провести годовое Общее собрание акционеров НРД 25 мая 2012 г., утвердил повестку дня собрания и рассмотрел другие вопросы, связанные с подготовкой и проведением собрания.

По итогам заседаний Наблюдательного совета НКО ЗАО НРД 5 марта и 26 апреля 2012 г. сформирован список кандидатур для голосования по выборам в Наблюдательный совет НКО ЗАО НРД на годовом Общем собрании акционеров НРД в 2012 г., в который включены следующие кандидаты:

Аганбегян Рубен Абелович, Президент ОАО ММВБ-РТС;

Астанин Эдди Владимирович, Председатель Правления НКО ЗАО НРД;

Братанов Михаил Валерьевич, Директор Департамента «Депозитарий» ОАО АКБ «РОСБАНК»;

Вышлова Анна Александровна, Управляющий директор по операциям ООО «Ренессанс Брокер»;

Вьюгин Олег Вячеславович, Председатель Совета директоров ОАО «МДМ Банк»;

Златкис Белла Ильинична, Заместитель Председателя Правления ОАО «Сбербанк России»;

Иванова Мария Николаевна, Начальник Депозитарного управления ООО «Дойче Банк»;

Иконников Александр Вячеславович, Председатель Наблюдательного совета Ассоциации Независимых Директоров (АНД);

Иконникова Ирина Валерьевна, Президент ЗАО «ИК «Тройка Диалог»;

Ремнев Андрей Андреевич, Директор Депозитария Внешэкономбанка;

Сизова Екатерина Олеговна, Начальник Управления депозитарных услуг КБ «Дж. П. Морган Банк Интернешнл» (ООО);

Тацкий Владимир Витальевич, Первый вице-президент ГПБ (ОАО);

Ушакова Надежда Юрьевна, Старший вице-президент, Начальник Депозитария ОАО Банк ВТБ;

Федотов Алексей Владимирович, Начальник подразделения ценных бумаг ЗАО КБ «Ситибанк»;

Щеглов Александр Николаевич, член Совета директоров НП РТС.

Принята к сведению информация об исполнении Бюджета доходов, расходов и прибыли, а также Бюджета капитальных вложений НРД за 2011 г. ■

Потенциал для сотрудничества

Более 850 представителей бизнес-сообщества из 30 стран мира собрались 4—8 апреля в Ташкенте (Республика Узбекистан) на V Ташкентский Международный инвестиционно-финансовый форум. В рамках форума состоялась **1-я Ташкентская конференция участников рынка ценных бумаг «Международные фондовые рынки: особенности их развития на современном этапе»**.

Форум стал традиционной площадкой, где специалисты имеют возможность обсудить широкий круг вопросов, связанных с финансовой, инвестиционной и банковской деятельностью, страхованием, лизингом и фондовым рынком, познакомиться с опытом зарубежных коллег, выработать рекомендации, способствующие дальнейшему развитию инвестиционно-финансовой сферы.

Повышенный интерес делегатов вызвали выступления и. о. председателя Госкомимущества Республики Узбекистан **Азиза Абдухакимова** и врио генерального директора Центра по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг Республики Узбекистан **Аскара Обидова**, которые рассказали о развитии фондового рынка страны.

В настоящее время в Узбекистане создана эффективная инфраструктура, призванная обеспечить привлечение инвестиций в республику. В стране зарегистрировано более 1300 акционерных обществ с совокупным уставным капиталом более 7,5 трлн сумов (4 млрд долл.). Выпущены и обращаются корпоративные облигации на сумму более 300 млрд сумов (162 млн долл.). Согласно статистике, представленной А. Обидовым, по состоянию на конец 2011 г. первичный рынок ценных бумаг Узбекистана составляют акции приватизируемых акционерных обществ (52%), акции банков и иных АО (39,7%), а также корпоративные облигации. Совокупный оборот вторичного рынка ценных бумаг (акции и корпоративные облигации) по итогам прошедшего года достиг 911 млрд сумов (493 млн долл.). На сегодняшний день число владельцев ценных бумаг составляет свыше 1 млн лиц, большинство из которых — граждане республики.

В работе 1-й Ташкентской конференции участников рынка ценных бумаг, модератором которой стал А. Обидов, приняли участие делегаты из Узбекистана (**Игорь Бутиков**, Директор Центра исследований Госкомимущества; **Валерий Джураев**, Советник Председателя Правления Республиканской фондовой биржи «Тошкент»; **Шерали Абдужаббаров**, Генеральный директор Центрального депозитария ценных бумаг Узбекистана), Республики Корея (**Джун-го Хванг**, Директор Корейской фондовой биржи, и **Юнг-хо Пак** из Корейского депозитария ценных бумаг), России (**Ольга Ринк**, Директор по связям с общественностью НКО ЗАО НРД) и других стран. В частности, обсуждались перспективы исполнения НКО ЗАО НРД функции Замещающего нумерующего агентства по Республике Узбекистан, развитие Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ) и другие возможные направления взаимодействия расчетно-депозитарной инфраструктуры Российской Федерации и Республики Узбекистан.

Участники форума сошлись во мнении, что дальнейшая работа министерств и ведомств совместно с институтами инфраструктуры фондового рынка Узбекистана должна быть направлена прежде всего на модернизацию материально-технической базы, а также совершенствование законодательства, регулирующего функционирование рынка ценных бумаг, в соответствии с международными стандартами. Это позволит обеспечить повышение ликвидности фондового рынка республики и будет способствовать развитию эффективного класса собственников.

Состав делегатов Ташкентского форума стал явным свидетельством растущего интереса мирового сообщества к рынку Узбекистана. ■

ММВБ-РТС дает старт новым проектам

В апреле 2012 г. **Группа ММВБ-РТС** провела конференции в Нью-Йорке и Лондоне, которые привлекли внимание мирового финансового сообщества. Но открыл серию публичных мероприятий ежегодный Финансовый форум в Москве.

Форум ММВБ-РТС — 2012 посетили профессиональные участники рынка, представители органов государственной власти, ведущих российских и международных инвестиционных компаний и банков. Обсуждался широкий круг вопросов — от центрального депозитария до биржевых инструментов для управления бизнесом. Доминантой Форума стала презентация проекта Т + 3 — системы расчетов с частичным предварительным депонированием средств, введение которой планируется в 2012 г. на Основном рынке акций ММВБ-РТС. В презентации проекта Старший управляющий директор ОАО ММВБ-РТС **Роман Горюнов** отметил: «Т + 3 — это революция на российском финансовом рынке, и уж точно на рынке фондовом. Причем это проект не только Биржи, но и участников и регуляторов рынка».

На Форум аккредитовалось рекордное количество представителей СМИ, среди которых ведущие общественные и деловые телеканалы, бизнес-газеты и журналы, а также крупнейшие информационные агентства и радиостанции. По итогам Форума были выпущены репортажи и статьи, где широкое освещение получили темы адаптации режима торгов в соответствии с работой зарубежных рынков, введения режима Т + 3, совершенствования технологий проведения торгов.

Во второй половине апреля, с разницей в неделю, в Нью-Йорке и Лондоне прошли форумы, организованные Группой ММВБ-РТС. В общей сложности их посетили более 500 человек. В ходе мероприятий потенциальные иностранные участники смогли познакомиться с работой российской площадки, а клиенты Биржи получили информацию о последних достижениях и успехах компании. Руководством Биржи также были представлены инновационные проекты, в первую очередь внедрение системы торгов с расчетами Т + 3 и создание централь-



Роман Горюнов (ОАО ММВБ-РТС), Сергей Швецов (Банк России), Рубен Аганбегян (ОАО ММВБ-РТС), Дмитрий Панкин (ФСФР России)

ного депозитария. Как и российский Форум, иностранные мероприятия посетило большое количество представителей СМИ, которые впоследствии осветили происходящие события на страницах своих изданий.

Президент, Председатель Правления ОАО ММВБ-РТС **Рубен Аганбегян** дал интервью в прямом эфире телеканалу CNBC.

В целом со стороны иностранных гостей был отмечен высокий интерес к работе крупнейшей биржи России. В завершение лондонского мероприятия Р. Аганбегян отметил: «Нам было очень приятно увидеть такой большой интерес финансового сообщества Лондона к новым проектам, реализуемым ММВБ-РТС. Я убежден, что по мере внедрения этих изменений привлекательность торгов на российском рынке для международных участников будет неуклонно расти». ■

НРД и ДКК: интеграция расчетно-депозитарных систем

10 апреля 2012 г. НРД совместно с ДКК при поддержке ММВБ-РТС провел в Санкт-Петербурге **семинар для участников рынка ценных бумаг «НРД и ДКК: интеграция расчетно-депозитарных систем. Новые сервисы и технологии»**. В работе семинара приняли участие более 70 представителей банков, финансовых компаний, регистраторов и эмитентов Северо-Западного федерального округа. Благодаря онлайн-трансляции, организованной ММВБ-РТС, семинар посмотрели более 250 представителей участников рынка ценных бумаг из всех регионов России.

Открывая семинар, **Сергей Фокин**, Начальник отдела контроля эмитентов Регионального отделения ФСФР России в Северо-Западном федеральном округе, рассказал об изменениях в законодательстве и деятельности регулятора рынка в связи с созданием в России центрального депозитария.

Из выступления **Марии Харлашкиной**, Начальника Управления анализа рынков капитала и развития бизнеса ОАО ММВБ-РТС, участники семинара узнали о структуре, этапах объединения, а также амбициозных планах развития объединенной биржи — одной из ведущих биржевых площадок мира. В своей презентации М. Харлашкина представила основные проекты ОАО ММВБ-РТС и проинформировала о планируемых изменениях в технологиях трейдинга, клиринга, расчетов и листинга в 2012—2013 гг.

Мария Краснова, Президент ЗАО «ДКК», Заместитель Председателя Правления НКО ЗАО НРД, сообщила об интеграции расчетно-депозитарной инфраструктуры, представив подробный календарный план предстоящих мероприятий, а также осветила стратегические и практические вопросы создания объединенного депозитария. Она подробно остановилась на миссии будущего центрального депозитария, обозначив, что важнейшей задачей, которую предстоит решить при интеграции расчетной инфраструктуры, является гармонизация продуктовых линеек объединяемых компаний и осуществление плавного перевода функционала в центральный депозитарий.

Основной акцент в выступлении **Бориса Черкасского**, Старшего вице-президента, Директора по стратегическому планированию НКО ЗАО НРД, посвященном аккредитации НРД в качестве центрального депозитария, был сделан на необходимости решения в кратчайшие сроки глобальных задач по консолидации расчетной инфраструктуры и дальнейшего расширения функционала объединенного депозитария. Особое внимание Б. Черкасский уделил проблеме взаимодействия центрального депозитария и регистраторов, которая в настоящее время является предметом споров и обсуждений.

Из многочисленных выступлений представителей НРД и ДКК участники семинара узнали о реализации новых проектов и о последних изменениях в нормативно-технологической базе и технологиях, связанных с интеграцией расчетной инфраструктуры, а также смогли задать вопросы руководителям структурных подразделений двух ведущих депозитариев.

Представители участников рынка отметили высокую практическую направленность семинара и оценили возможность получения важной информации из первых рук. ■

События международной инфраструктуры

Европейская комиссия предлагает ввести единое регулирование для центральных депозитариев

Европейская комиссия выступила с предложением создать единую законодательную базу для центральных депозитариев (ЦД). Целью данного предложения является повышение эффективности и уровня безопасности расчетов по ценным бумагам в Европе, а также сокращение расчетных циклов и минимизация ошибок при осуществлении расчетов. Были вынесены следующие инициативы:

- Расчетный период будет гармонизирован и ограничен двумя днями после даты проведения сделки для ценных бумаг, торгуемых на фондовых биржах или других регулируемых рынках (в настоящее время расчетный период составляет 2—3 дня для большинства сделок с ценными бумагами в Европе).
 - К участникам рынка, которые не выполнили свои обязательства по поставке ценных бумаг в установленный день, будут применяться штрафные санкции. Кроме того, они будут обязаны скупать ценные бумаги на рынке для поставки своим контрагентам.
 - ЦД должны будут соответствовать строгим требованиям к организации и ведению бизнеса, а также пруденциальным нормам. Кроме того, они должны контролироваться компетентными национальными органами.
 - Авторизованным ЦД будет выдаваться «паспорт», позволяющий предоставлять услуги в других странах-участниках Евросоюза.
 - Пользователи смогут выбирать между всеми 30 ЦД в Европе.
 - ЦД в Евросоюзе будут иметь доступ к другим ЦД или другим элементам рыночной инфраструктуры (например, торговым площадкам или центральным контрагентам) независимо от того, в какой стране они расположены.
 - Описаны ассоциированные риски для ЦД по определенным типам банковских услуг.
- Предложение будет передано на рассмотрение в Европейский парламент и Европейский совет.

www.thomasmurray.com

Clearstream организовал Комитет по использованию инвестиционных фондов в качестве обеспечения

Clearstream объявил о начале работы Комитета по использованию фондов в качестве обеспечения (Funds as Collateral Committee, FCC). В процессе работы комитета 40 экспертов рынка обсудят передовой опыт и преимущества использования инвестиционных фондов в качестве обеспечения. Основателями Комитета являются управляющие активами, эксперты индустрии и пользователи услуг по управлению обеспечением.

Обеспечение становится востребованным ресурсом на рынке. По оценкам Clearstream, около 700 млрд евро

могут быть выведены на рынок в качестве дополнительных средств обеспечения на основе наиболее ликвидных инструментов денежного рынка, обращающихся в Люксембурге и Дублине. Clearstream добавил инвестиционные фонды к своему портфелю классов активов. Он является единственным поставщиком стандартизированного и автоматизированного сервиса, который позволяет использовать инвестиционные фонды в качестве обеспечения сделок с покрытием.

Филипп Сейл, член Правления, руководитель направления по операциям с инвестиционными фондами Clearstream, отметил: «*Финансовый кризис и некоторые ключевые события на рынке доказали ненадежность использования наличных средств в качестве инструмента обеспечения. С помощью нашей платформы Vestima клиенты Clearstream открывают инвесторам доступ к использованию фондов в качестве обеспечения различных операций — от кредитования ценными бумагами до сделок с внебиржевыми деривативами и сделок РЕПО.*

В течение продолжительного времени Clearstream работал над совершенствованием механизмов финансирования с целью повышения ликвидности на международных рынках капитала. Компания предлагает полностью автоматизированное и безопасное решение для клиентов — кредиторов, заемщиков и участников рынка, работающих с облигациями, наличными средствами, акциями или инвестиционными фондами либо использующих данные инструменты в качестве обеспечения. Clearstream предлагает широкий спектр услуг по управлению обеспечением наряду с услугами по кредитованию ценными бумагами (Global Securities Financing, GSF).

www.clearstream.com

Долгосрочная стратегия развития вьетнамского рынка

Одобрена стратегический план развития вьетнамского рынка ценных бумаг до 2020 г. Некоторые инициативы направлены на продвижение рынка ценных бумаг и совершенствование системы управления рынком.


Основные положения:

- пересмотр и корректировка законодательной базы рынка ценных бумаг, издание нового Закона о рынке ценных бумаг в 2015 г.;
- введение клиринговой модели с участием центрального контрагента;
- увеличение эффективности рыночных посредников;
- консолидация двух существующих бирж, развитие рыночной IT-инфраструктуры и сегментирование рынка по продуктам (акции, облигации, деривативы);
- усиление функций управления, надзора и правоприменительных функций Государственной комиссии по ценным бумагам;
- развитие рынка облигаций для всех типов облигаций;
- построение и развитие рынка деривативов.

www.thomasmurray.com ■



Путь через регистратора
занимает несколько суток...



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

Схема ускоренных расчетов НРД — ВТБ*



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



На пути реализации потребностей клиентов НРД нет препятствий Расчетное кредитование ценными бумагами



НАЦИОНАЛЬНЫЙ
РАСЧЕТНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ

ГРУППА ММВБ-РТС

www.nsd.ru

(495) 234-99-60

info@nsd.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.