



ДЕПОЗИТАРИУМ

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ ИНФРАСТРУКТУРЫ
РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ РОССИИ И СТРАН СНГ

№ 9–10 (127–128) | 2013
СЕНТЯБРЬ–ОКТЯБРЬ

Геннадий Жужлев:
О СОДЕЙСТВИИ БИЗНЕСУ
В СТРАНАХ СНГ

> 6

Перспективы
КОЛЛЕКТИВНОГО
ИНВЕСТИРОВАНИЯ В УКРАИНЕ

> 20

Особенности
ДЕПОЗИТАРНОЙ
СИСТЕМЫ БЕЛАРУСИ

> 23



На всех парусах:
центральному депозитарию России — год

> 12



НАЦИОНАЛЬНЫЙ
РАСЧЕТНЫЙ
ДЕПОЗИТАРИЙ

ГРУППА МОСКОВСКАЯ БИРЖА

КРАТЧАЙШИЙ
ПУТЬ
К ДОСТОВЕРНОЙ
ИНФОРМАЦИИ

ИНФОРМАЦИОННЫЕ УСЛУГИ

- **Библиотека эмиссионных документов**
- **Информирование держателей ценных бумаг**
- **Гибкий подход и разнообразие предоставляемой информации**
 - Сокращение издержек по сбору и обработке информации по ценным бумагам и корпоративным действиям
 - Исчерпывающий объем информации о ценных бумагах
 - Быстрый доступ к необходимым документам
 - Полный объем эмиссионных документов по облигациям с централизованным хранением
 - Своевременное предоставление информации о существенных событиях
 - Минимизация расходов эмитентов при информировании заинтересованных лиц

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.

Работаем — следовательно, существуем

В результате осмысленной и правильно структурированной работы на свете появилось много нужных, полезных да и просто прекрасных вещей. Быть причастным к таким процессам — везение. И нам в этом смысле действительно повезло.

Совсем недавно (по историческим-то меркам!) мы создали НРД — лидера среди расчетных депозитариев страны. В свою очередь, НРД стал базой для построения в России центрального депозитария — долгожданного и столь остро необходимого всему рынку. Мы получили этот статус ровно год назад.

В проект создания в России центрального депозитария было вложено много сил и энергии всех ключевых участников рынка ценных бумаг. Однако мы понимали, что получение статуса ЦД — это только начало пути. Нам предстоит еще много сделать для того, чтобы создать на российском рынке грамотную и эффективную централизованную систему учета, соответствующую всем требованиям, предъявляемым к таким структурам, как центральный депозитарий.

За год работы мы при активной поддержке регуляторов и участников рынка сделали первые значимые шаги в этом направлении: организован перевод активов из реестров, решена проблема финальности расчетов и повышена скорость их проведения, создана сеть электронного документооборота с регистраторами (что послужит базой для развития сервисов по проведению корпоративных действий), начато предоставление услуг внебиржевого РЕПО, открыты счета иностранного номинального держателя международным и зарубежным центральным депозитариям, создан торговый репозитарий, ведется работа по формированию ценового центра финансового рынка. Важным направлением является создание на базе НРД центра корпоративной информации.

Всего этого мы вряд ли смогли бы достичь без вашего участия, конструктивных предложений, критики и открытости к плодотворному сотрудничеству. Мы благодарим вас за поддержку и доверие и убеждены, что вместе нам удастся воплотить в жизнь еще много амбициозных планов!

*Эдди Астанин,
Председатель Правления НКО ЗАО НРД,
председатель редакционной коллегии*

Путь преобразований



Национальный депозитарный центр (ныне — Национальный расчетный депозитарий, НРД) и Депозитарно-Клиринговая Компания выпускают новый информационный бюллетень «Депозитариум», посвященный вопросам инфраструктуры российского фондового рынка

НРД совместно с Издательским домом «РЦБ» начинает издавать «Депозитариум» в качестве ежемесячного информационно-аналитического приложения к журналу «Рынок ценных бумаг»

«Депозитариум» запускается как самостоятельный журнал об инфраструктуре рынка ценных бумаг России и стран СНГ

Первые номера «Депозитариума» появились в конце 1997 г. — в период становления инфраструктуры, когда участники рынка остро нуждались в профессиональной информации. Тогда в журнале публиковались материалы об актуальных событиях на фондовом рынке, нормативно-правовые акты правительства и регулятора, нормативные документы инфраструктурных организаций.

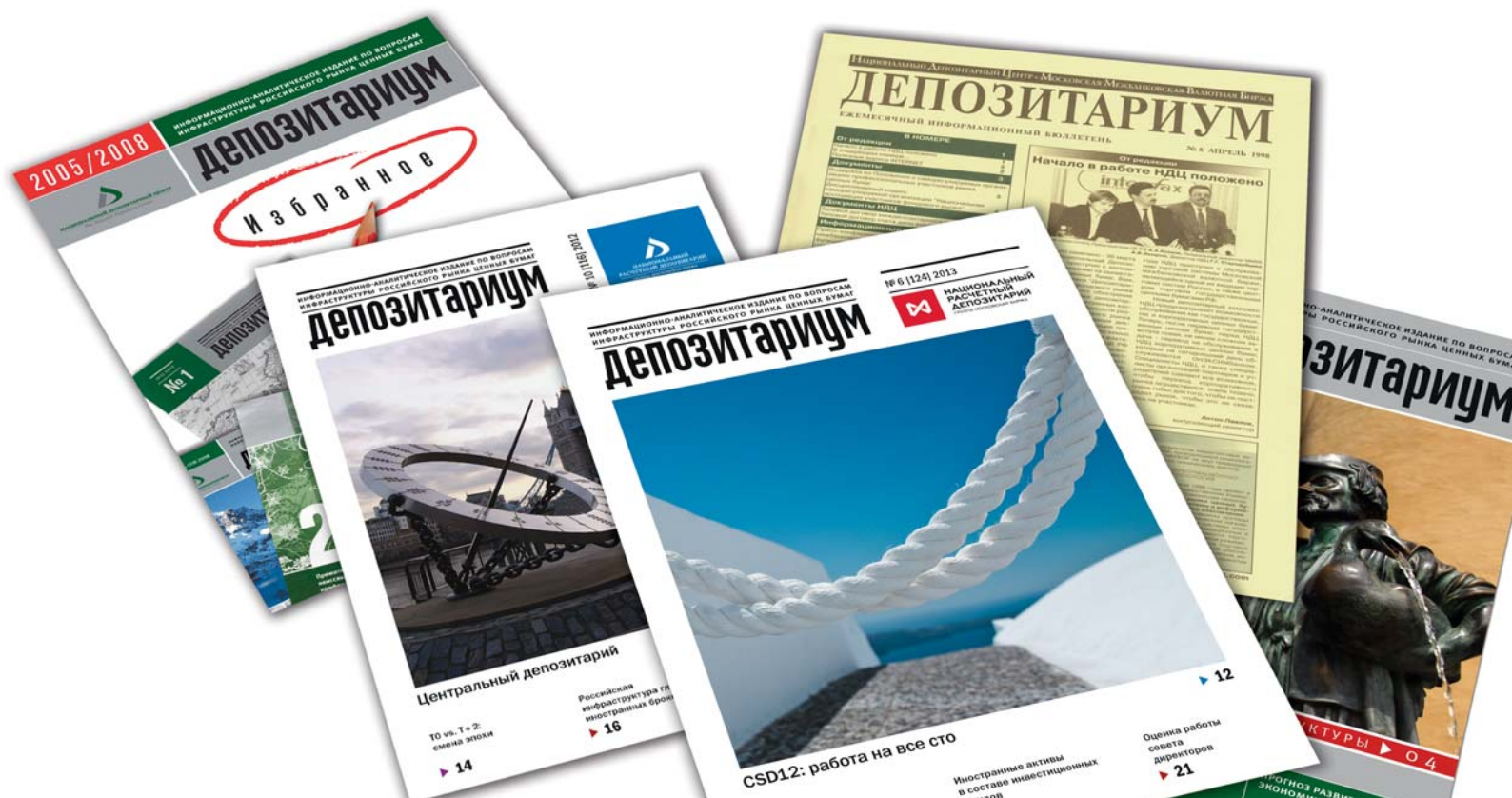
Формирование учетной инфраструктуры, ее интеграция в мировую финансовую систему поставили перед журналом новые задачи — наиболее востребованными стали аналитические материалы, и с 2005 г. «Депозитариум» стал выходить как ежемесячный экспертный журнал.

За эти годы в нем были опубликованы материалы разработчиков законодательства в сфере финансового рынка, представителей регулирующих

органов, специалистов крупнейших банков, ведущих инвестиционных компаний, депозитариев и спецдепозитариев, регистраторов и торговых площадок, а также международных расчетно-депозитарных организаций и центральных депозитариев других стран.

Мы приложили немало усилий к тому, чтобы сформировать вокруг журнала профессиональное сообщество, заинтересованное в дальнейшем развитии инфраструктуры российского фондового рынка, повышении ее конкурентоспособности и привлекательности как для отечественных, так и для иностранных инвесторов.

Сегодня, в связи с потребностью российских и зарубежных профессиональных участников в актуальной и достоверной информации об инфраструктуре рынков ценных бумаг стран СНГ, перед нами стоит новая задача — создать инфор-



Шестнадцать лет на фондовом рынке существует журнал «Депозитариум». За эти годы он прошел длинный путь преобразований, у него была разная периодичность выхода, и на некоторое время журнал даже приостанавливал свою работу.

мационно-коммуникативную площадку, на которой специалисты фондовых рынков стран СНГ смогут обсудить важные вопросы учетно-расчетной инфраструктуры, познакомиться с мнениями российских и зарубежных экспертов о перспективах развития рынков ценных бумаг стран СНГ, представить и оценить новые методики и технологии работы, познакомиться с новостями в сфере законодательства и в деятельности расчетно-депозитарных организаций и центральных депозитариев стран СНГ.

Расширяя содержательную направленность журнала, мы подумывали дать ему новое название. Редакционная коллегия перебрала много вариантов и даже провела электронный опрос читателей. В большинстве ответов нас призывали сохранить название «Депозитариум» как «узнаваемое, небанальное и пользующееся авторитетом».

Мы надеемся, что в своей новой концепции «Депозитариум» сможет удовлетворить потребности рынка в информации об инфраструктуре рынков стран СНГ и получит доброжелательную критику.

Мы благодарим наших уважаемых авторов за плодотворное сотрудничество с журналом и надеемся, что на его страницах вы будете продолжать делиться своим опытом и мнениями о проблемах и тенденциях развития инфраструктуры рынка ценных бумаг.

*Редакционная коллегия
журнала «Депозитариум»*



ДЕПОЗИТАРИУМ

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ ИНФРАСТРУКТУРЫ
РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ РОССИИ И СТРАН СНГ

Редакционная коллегия:

Астанин Э. В. — председатель

Калинин Е. А. — выпускающий редактор

Аристов С. Н.

Гусалова Е. Б.

Иванова М. Н.

Климов Д. О.

Издатель:

Небанковская кредитная организация закрытое акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий»

Адрес: ул. Спартаковская, д. 12, Москва, 105066

Телефон: +7 495 234-48-27

Факс: +7 495 956-09-38

Электронная почта:
info@nsd.ru

www.nsd.ru

Редакция журнала «Депозитарий»:

Телефон: +7 495 232-05-13

Электронная почта:
depositarium@nsd.ru

Дизайн, верстка, печать:

Финансовый издательский дом «Деловой экспресс»

Адрес: 4-я ул. Восьмого Марта, д. 6а, Москва, 125167

Телефон: +7 495 787-52-26

Тираж: 999 экз.

Точка зрения редакции может не совпадать с точкой зрения авторов публикуемых статей.

Ответственность за достоверность информации в рекламных объявлениях несут рекламодатели.

Все права защищены.
Перепечатка допускается только по согласованию с редакцией.

От первого лица

6 «С нами бизнес будет чувствовать себя уверенно»

Интервью с заместителем Председателя Правления Евразийского банка развития Геннадием Жужлевым

Актуальная тема

12 На всех парусах

14 Большие перемены

Прямая речь

19 Авторскую колонку делаем вместе

Авторская колонка
Бориса Черкасского

Регулирование рынка

20 Аграрные венчурные инвестиционные фонды в Украине

Александр Слободян,
директор Юридической консалтинговой компании «САЛЕКС»

Услуги и технологии

- 23** Учет и хранение ценных бумаг в депозитарной системе Беларуси
Валентина Тимошенко, директор Республиканского унитарного предприятия «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг» Республики Беларусь
- 25** Мосты нестандартной конструкции: жизнь и судьба
Борис Черкасский, независимый эксперт
- 31** Повышение эффективности инфраструктуры рынка ценных бумаг
Мэтью де Хиринг, руководитель представительства SWIFT по России, СНГ и Монголии

Международный опыт

- 34** Участники АСГ: Депозитарно-клиринговая корпорация Китая (CSDC)

Аналитика и статистика

- 36** Экономическому росту России препятствуют структурные проблемы
- 37** Рост экономик стран СНГ продолжил замедление

Новости законодательства

- 39** Обзор основных изменений в законодательстве о рынке ценных бумаг

События и факты

- 43** Новости центральных депозитариев России и стран СНГ
- 46** События международной инфраструктуры

Дневник мероприятий

- 47** Преодолевая барьеры
- 52** Центральный депозитарий в России: новые возможности

Геннадий Жужлев
заместитель Председателя
Правления Евразийского
банка развития



Геннадий Жужлев:
**«С нами бизнес будет
чувствовать себя уверенно»**

Заместитель Председателя Правления Евразийского банка развития Геннадий Жужлев рассказал журналу «Депозитарium» о возможностях и задачах ЕАБР, о том, почему бизнес нуждается в подобных финансовых институтах и почему важно доводить проекты до стадии запуска, даже если денег на это нет.

— Геннадий Ефимович, как Вы оцениваете текущую экономическую ситуацию на пространстве ЕврАзЭС?

— Во II квартале 2013 г. в мире обозначилась ощутимая пропасть между развитыми и развивающимися экономиками. Если рост развивающихся стран замедлился, то многие развитые страны, напротив, начали демонстрировать позитивные признаки выхода из затяжного кризиса.

Для стран СНГ слабые результаты II квартала связаны прежде всего с влиянием глобальных трендов. Динамику роста в них определяет значительная открытость экономик региона, а также зависимость от спроса со стороны Европы и Азии. Совокупный объем ВВП стран СНГ за этот период вырос на 1,4%. Это значительно ниже, чем показатель за аналогичный период прошлого года (4%) и даже хуже данных за предыдущий квартал (1,7%). Тем не менее улучшение наблюдалось в экономиках, где низкая база прошлого года (Молдова, Кыргызстан) предопределила высокие темпы роста в текущем году. Спад в промышленном производстве, по всей видимости, достиг дна: сокращение в объемах составило ту же величину, что и в предыдущем квартале (–0,2%). Благоприятные погодные условия и низкая база прошлого года способствовали рекордно высоким показателям в сельском хозяйстве. Розничная торговля и услуги впервые ощутили влияние от замедления роста в других секторах экономики (по всей видимости, это отражает и более слабую потребительскую активность). Инвестиционная активность также пошла на спад, а агрегированный показатель зафиксирован отрицательный, что, соответственно, отразилось на строительстве и финансовом секторе.

Ухудшение экономической ситуации сказалось и на показателях государственных финансов. Агрегированный профицит государственных бюджетов стран СНГ составил 1,2% ВВП, что ниже показателя предыдущего квартала (1,9% ВВП) и показателя II квартала прошлого года (3,5% ВВП). Более низкие экспортные доходы стран — экспортеров нефти и газа оказали давление на государственные бюджеты. В ответ на складывающуюся внешнеэкономическую конъюнктуру в этих странах были приняты меры по консолидации и пересмотру расходной части бюджета, что в итоге способствовало сохранению позитивных фискальных балансов. Государственные бюджеты экспортеров трудовых ресурсов традиционно во II квартале исполняются с дефицитом. Дефицит агрегированного бюджета этих стран в текущем году на фоне позитивных налоговых поступлений и поступлений грантов составил 0,4% ВВП, что ниже показателя прошлого года (–1,1% ВВП).

Консенсус-прогноз по странам СНГ на 2013 г. составляет 2,4%, с последующим ускорением до 3,4 и 4,1% в 2014 и 2015 гг. соответственно. Пессимистичные ожидания связаны с пересмотром темпов роста российской экономики. Замедление экономического роста в сравнении с предыдущим годом также прогнозируется для Армении, Таджикистана, Туркменистана и Узбекистана, тогда как в других экономиках СНГ будет наблюдаться ускорение темпов роста ВВП. В экономиках экспортеров нефти и газа, по всей видимости, будет происходить макроэкономическая коррекция, которая предполагает снижение профицитов счета текущих операций и появление дефицита государственных бюджетов по мере замедления темпа роста доходов государственного сектора. При этом темпы экономического роста будут ускоряться до 4,1% к 2015 г. В экономиках экспортеров трудовых ресурсов постепенно станет снижаться дефицит внешнего баланса, в основном за счет консолидации государственных финансов и планомерного сокращения внешнего долга. В экономиках с диверсифицированной структурой экспорта внешний дисбаланс стабилизируется на текущем уровне.

— Каково состояние законодательной и регулятивной сферы финансовых рынков стран СНГ? Что можно сказать о финансовой инфраструктуре на этом пространстве?

— Финансовые рынки стран СНГ, я бы сказал, находятся в фазе активного развития. Прежде всего идет укрепление национальных финансовых рынков — например, в России предлагаются довольно сложные законодательные инициативы.

Работа на уровне выработки оптимальных подходов к созданию общего финансового рынка расписана Евразийской экономической комиссией до 2020 г. Именно к этому году страны ЕЭП должны быть полностью готовы к созданию единого финансового рынка.

Комплексную оценку состояния регулирования рынка в странах СНГ проводит Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР). В ходе этой оценки национальное законодательство стран сопоставляется с «Целями и принципами регулирования рынка ценных бумаг» (документ разработан Международной организацией комиссий по ценным бумагам, IOSCO).

Россия и Казахстан попали в группу стран со средним уровнем соответствия национального законодательства стандартам IOSCO. Беларусь относится к группе стран с низким уровнем соответствия. Украина, по мнению ЕБРР, демонстрирует высокий уровень соответствия стандартам регулирования рынка ценных бумаг



(что, однако, пока не сказалось на росте украинского фондового рынка). Казахстан, Россия, Украина достаточно высоко оценены по качеству законодательства о регуляторе, по финансовой отчетности и участию в инициативах по противодействию отмыванию доходов. Существенно отстают эти страны по таким показателям, как разнообразие финансовых инструментов, развитие рынка деривативов (ПФИ), системы клиринга и расчетов, а также регулирование деятельности рыночных посредников (за исключением России). Невысокое качество регулирования во всех странах отмечается в отношении требований к эмитенту по раскрытию информации. Но оценка ЕБРР — лишь один из срезов.

Финансовый рынок — это еще вопросы правоприменения в отношении инвесторов, это эмитенты, которые норовят разместиться за пределами национальной юрисдикции, и целый ряд других вызовов и даже угроз, таких как отток капитала, недружественные поглощения и прочее. Либерализация фондовых рынков стран СНГ ведет к взаимодействию с мировыми и региональными рынками. Результатом становятся IPO локальных эмитентов на Лондонской, Нью-Йоркской, Франкфуртской и Гонконгской фондовых биржах. Что касается компаний Украины и Беларуси, особенно средних, площадкой для их размещения все чаще выступает Варшавская фондовая биржа.

Для компаний из стран СНГ (не считая ликвидности после размещения) ключевыми факторами для выбора площадки IPO являются время, затраченное на размещение, и его стоимость. Альтернативные рынки (к примеру, AIM или Growth Enterprise Market Гонконгской биржи) позволяют эмитентам провести размещение быстрее. Казахстанские компании рассматривают IPO не только как способ завоевания известности на международном уровне, но и как инструмент повышения статуса бизнеса. Ну и принцип проторенного пути: на Лондонскую биржу вышло уже немало казахстанских компаний.

Что касается российского фондового рынка, также испытывающего дефицит эмитентов, то здесь ужесточение требований к листингу не принесит эмитентам ожидаемых преимуществ. Основные проблемы российского рынка (узкая база инвесторов, низкая ликвидность, отсутствие справедливого ценообразования и, как следствие, существенная недооценка бумаг) мешают развитию бизнеса эмитентов. В условиях постепенного ужесточения регуляторных требований они или переходят на другие площадки, или вообще отказываются от публичности.

На российском фондовом рынке мало институциональных инвесторов (которыми являются паевые и акционерные инвестиционные фонды, негосударственные пенсионные фонды, страховые компании). В России и Казахстане наиболее активные субъекты фондового рынка — банки. Казахстанские пенсионные фонды, которые до кризиса были крупнейшей группой внутренних инвесторов, сейчас снизили свою активность. Одним из препятствий для «институционалов» является, как ни странно, совершенствование национальных (российских и казахстанских) законодательных и нормативных актов, приведение их в соответствие мировым стандартам (Базельские соглашения, оценки западных рейтинговых агентств и прочее). Национальные финансовые рынки России, Казахстана, Беларуси и Украины не отвечают требованиям по минимизации рисков операций с ценными бумагами. В результате в национальных нормативно-правовых документах возникают взаимные ограничения. Становится значительно легче инвестировать в эмитентов с развитых рынков.

— В каких проектах участвует ЕАБР, какие из них наиболее важные? По каким критериям банк выбирает проекты для инвестиций? Каков текущий объем Вашего инвестиционного портфеля и его динамика?

— Для ЕАБР как банка развития само по себе размещение денег или извлечение прибыли главными задачами не являются. Мы выбираем проекты по критерию соответствия нашей миссии: это должны быть проекты развития. Кроме того, каждый банк развития, как правило, имеет собственную задачу: для ЕБРР это поддержка частного сектора, для Всемирного банка — борьба с бедностью. А специфика ЕАБР — экономическое содействие интеграции на пространстве СНГ, т. е. поддержка инвестиционных проектов бизнеса из стран — участников банка, реализуемых в других странах: российских компаний — в Казахстане, казах-

станских — в Беларуси, белорусских — в России и т. д. Например, поддержка экспорта казахстанского зерна в Россию или поддержка производства БелАЗов, которые, кстати сказать, поставляются в Россию и Казахстан.

Иными словами, ЕАБР — это экономический инструмент помощи бизнесу стран Содружества. Наша специфика — проекты, которые связывают экономики так называемого постсоветского пространства либо на уровне взаимных инвестиций, либо на уровне товарооборота.

Проекты мы выбираем исходя из этой задачи. Это, например, проекты, восполняющие пробелы в инфраструктуре: строительство морских портов, аэропортов, платных автодорог, железных дорог, развитие энергетической инфраструктуры (сети, электростанции). Порядка 60% нашего инвестиционного портфеля занимает сектор энергетической и транспортной инфраструктуры. Для любой экономики это фундаментальные секторы, обеспечивающие базу для развития.

— А остальные 40% инвестиций из чего состоят?

— Это проекты создания новых производств, желательно инновационных, с как можно более высоким уровнем добавленной стоимости, с высоким уровнем переработки. Например, ЕАБР профинансировал проект лесоперерабатывающего комбината «Партнер-Томск» в Томской области по производству плит МДФ — высокотехнологичного продукта, в процессе переработки которого не остается даже щепок. Стоимость этого продукта во много раз выше стоимости исходного сырья — леса.

Есть проект переработки попутного газа — важный в том числе с экологической точки зрения. Или, например, мы финансируем проекты российских инвесторов по строительству гостиниц в Астане и Минске. В нашем портфеле также представлена металлургия и аграрная промышленность. Есть и специальные программы для банков — например, по финансированию малого и среднего бизнеса.

То есть оставшиеся 40% нашего инвестиционного портфеля достаточно диверсифицированы по отраслям.

— Вы инвестируете только в крупные проекты?

— Да, ЕАБР занимается только крупными проектами. Мы работаем в шести странах, в нашем портфеле сегодня около 70 проектов на общую сумму 3,9 млрд долл. Это значит, что средняя сумма проекта составляет больше 50 млн долл.

Сроки финансирования — в среднем 7—10 лет. Есть кредиты сроком до 15 лет.

Существуют и межгосударственные проекты. Один из крупнейших — строительство 3-го энергоблока Экибастузской ГРЭС-2 в Казахстане. Соглашение по реализации этого проекта подписано на уровне правительств России и Казахстана. Россия его финансирует, Казахстан дал гарантии установления тарифов, обеспечивающих его окупаемость.

— Существует ли специфика инвестирования в межгосударственные проекты?

— Это важный вопрос. Например, мы часто видим, что, когда российский бизнес выходит за пределы страны, у него возникают определенные трудности. Российские банки (с которыми по преимуществу работает российский бизнес) плохо ориентируются в специфике соседних стран. Ведь там свое законодательство, свои обычаи делового оборота.

Мы видим и обратные ситуации: недавно российский суд первой инстанции не признал кредит, выданный казахстанским банком. В данный момент, правда, проблема уже решена, но, как говорится, осадок остался. Риски очевидны, и они очень серьезные. Причем риски, которые не реализовались сегодня, могут реализоваться в следующий раз.

ЕАБР понимает ситуацию в странах СНГ в целом. Устав ЕАБР является международным соглашением, который ратифицирован парламентами стран-участников и имеет приоритет перед национальным законодательством. По этому уставу мы получаем определенные гарантии и льготы. Наши активы защищены иммунитетом от обращения судебного взыскания. Головной офис ЕАБР расположен в Алматы. Существуют два проектных блока: один — в Астане (проекты этого блока ведутся в Казахстане, Кыргызстане и Таджикистане); второй, которым руковожу я, — в Москве (этот блок занимается проектами в России, Армении и Беларуси).

Мы разбираемся в национальных законодательствах, имеем опыт работы с залогами в наших странах-участниках — словом, предоставляем такой сервис, которого ни один российский банк предоставить не может. И бизнесу реально требуется наша поддержка — ему нужен такой партнер, который может вывести его на рынок другой страны, предоставить грамотную консультацию, подстраховать риски и в итоге выделить средства на местные проекты.

На территории стран, учредивших ЕАБР, наш банк чувствует себя уверенно. И бизнес с нами тоже будет чувствовать себя уверенно. При необходимости мы имеем возможность решать вопросы на очень высоком уровне.

— Откуда Вы привлекаете ресурсы? Если бы Ваш капитал был на порядок больше, увеличилось бы количество Ваших проектов?

— На сегодняшний день механизм нашей работы абсолютно рыночный. Капитал ЕАБР не очень велик: он составляет 1,5 млрд долл. Этого достаточно для хорошего старта. И мы имеем очень высокие кредитные рейтинги, даже чуть выше российского суверенного. Собственный капитал является для нас своего рода резервной подушкой. Капитал банка почти полностью размещен в ликвидных активах.

Средства, инвестируемые в проекты, мы привлекаем на финансовых рынках. Источники нашего финансирования — либо прямые банковские кредиты, либо выпуск облигаций. Мы размещаем рублевые облигации на российском рынке, рублевые еврооблигации, долларовые еврооблигации, облигации в тенге (в которые разрешено инвестировать казахстанским пенсионным фондам). У нас есть финансирование, привлеченное под гарантии экспортных кредитных агентств. Есть торговое финансирование.

Мы работаем на финансовых рынках, привлекаем деньги на рыночных условиях. Соответственно, должны получать какую-то маржу, которая окупит расходы, позволит создать адекватные резервы и оставить средства на развитие. Вот из чего формируется ставка размещения средств в проекты наших клиентов.

Что касается второй части вопроса, то могу сказать, что потенциал банка ЕАБР существенно превышает сумму сегодняшних проектов. Рыночный спрос на долгосрочные инвестиции в наших странах гигантский. Сегодня обсуждаются проекты на сотни миллиардов рублей, но на самом деле даже это — лишь небольшая часть необходимых инфраструктурных инвестиций. Нужны гигантские инвестиции на обновление активов в энергетике, в транспорте. Если бы наш капитал был на порядок больше, мы бы однозначно и количество проектов увеличили, и финансировали бы более крупные проекты.

Сейчас ЕАБР инвестирует в пределах 400 млн долл. в проект. Это большая сумма, но с учетом нужд казахстанской и российской экономик она может быть на порядок выше. Привлечение капитала — вопрос к акционерам, он обсуждается и находит понимание. И есть позитивная оценка наших результатов. Потому что банк стал развитым и заметным финансовым игроком за короткое время и с нуля. Никакие активы нам не передавались.

— Ваши акционеры делали взносы, существенно различные по объему. Эта ситуация сохранится?

— Структура нашего капитала предельно прозрачна, эта информация публичная. У нас есть

определенные принципы: мы принимаем решение на основе консенсуса, в любой ситуации учитываем интересы всех сторон. А взносы в капитал определяются исходя из размеров экономики конкретной страны. Все предельно объективно.

У банков развития существует такая форма, как капитал до востребования. Это некий объявленный капитал, который не предполагает обязательного наполнения деньгами, но подразумевает, что при возникновении проблем акционеры смогут этот капитал банку предоставить. Наши акционеры рассматривают возможность предоставить нам дополнительно такой капитал.

— В чем Вы видите миссию банка?

— Мне важно, чтобы значимые проекты были запущены. Риски на этапе запуска проекта не возьмет на себя никакой коммерческий банк. Частные инвесторы тоже опасаются. Такие инвестиции — это наши функции, это задача банка развития. Мы входим в проект в самой сложной фазе. Дальше важно, чтобы проект финансировался до завершения.

Например, что произошло в 2008—2009 гг.? Огромное количество объектов осталось недостроенным, потому что коммерческие банки закрыли на них финансирование.

Мы вошли в два таких проекта: о комбинате по выпуску плит МДФ я уже сказал, а еще был Тихвинский вагоностроительный завод (ТВСЗ). В своей отрасли это один из крупнейших промышленных проектов не только в СНГ, но и в Европе. Оба проекта были запущены перед кризисом, основные инвестиции в них следовало делать в 2008—2009 гг. Если бы мы поступили по той схеме, по которой действовали в кризис многие коммерческие банки, то этих производств сейчас бы не существовало. Появились бы убытки на балансе банка, подлежащие списанию, да стояли бы недостроенные корпуса, медленно разрушаясь. Но мы пошли другим путем. Взяли на себя дополнительные риски — и профинансировали проекты до конца.

Сейчас оба завода работают и показывают отличные результаты. Завод по выпуску плит МДФ занял около 20% рынка. ТВСЗ — сегодня самое высокотехнологичное российское производство в отрасли.

Вот это наша основная задача: финансировать проекты до той стадии, пока производство не начнет работать. В принципе дальше ЕАБР может уже выйти из проекта. Работающее производство может найти финансирование в других банках, а нам есть смысл направить высвободившиеся средства в другой проект. То есть мы берем на себя самую тяжелую работу. ■



ИНВЕСТИЦИИ В РАЗВИТИЕ И ИНТЕГРАЦИЮ

ИНФРАСТРУКТУРА | ЭНЕРГЕТИКА | ТРАНСПОРТ | СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО | МАШИНОСТРОЕНИЕ

Головной офис:
Республика Казахстан, 050051
г. Алматы, пр. Достык, д. 220
Тел.: +7 (727) 244 40 44
Факс: +7 (727) 244 65 70
e-mail: info@eabr.org

Филиал в Санкт-Петербурге:
Российская Федерация, 191014
г. Санкт-Петербург, ул. Парадная, д. 7
Тел.: +7 (812) 320 44 41, 320 44 45
Факс: +7 (812) 329 40 41

www.eabr.org



Евразийский Банк Развития

Представительство
в г. Москве:
Российская Федерация,
109240, г. Москва,
Большой Ватин пер., д. 3,
Тел.: +7 (495) 258 27 60,
645 04 45
Факс: +7 (495) 645 04 41

Представительство
в г. Астане:
Республика Казахстан,
010000, г. Астана,
ул. Кунаева, д. 33, 11-й этаж,
Бизнес-центр «Астаналык»
Тел.: +7 (7172) 55 84 84
Факс: +7 (7172) 55 84 85

Представительство
в г. Бишкеке:
Кыргызская Республика,
720040, г. Бишкек,
бул. Эркиндик, д. 21
Тел.: +996 (312) 66 04 04
Факс: +996 (312) 66 21 46

Представительство
в г. Душанбе:
Республика Таджикистан,
734012, г. Душанбе,
ул. Айни, д. 24а, 4-й этаж,
Бизнес-центр «С. А. С»
Тел.: +992 (44) 640 04 45
Факс: +992 (44) 640 04 46

Представительство
в г. Ереване:
Республика Армения, 0010,
г. Ереван, ул. В. Саргсяна,
д. 26/1, Бизнес-центр
«Эребуни-Плаза», оф. 811
Тел.: +374 (10) 54 01 02
Факс: +374 (10) 54 13 52

Представительство
в г. Минске:
Республика Беларусь,
220030, г. Минск,
ул. Мясникова, д. 70, оф. 310
Тел.: +375 (17) 306 54 64
Факс: +375 (17) 306 54 65

На всех парусах

Год назад Национальный расчетный депозитарий получил статус центрального депозитария России. В этот проект было вложено много сил и энергии всех ключевых участников рынка ценных бумаг. И можно без преувеличения сказать: был реализован проект поистине национальной значимости. Его движущей силой стало желание улучшить условия работы российских профессиональных участников и эмитентов на рынке, повысить его привлекательность для иностранных инвесторов.

Однако мы понимали, что получение статуса — это только начало пути. Нам предстоит еще много сделать, чтобы создать на российском рынке эффективную централизованную систему учета, соответствующую всем требованиям, предъявляемым к таким структурам, как центральный депозитарий. И за прошедший год нами сделаны значимые шаги в этом направлении.

Сегодня НРД — это уже не только центральный депозитарий. Это еще и торговый репозитарий, и системно значимая платежная система, и клиринговая организация с сервисами по управлению обеспечением, и активно развивающийся центр информации (как корпоративной, так и ценовой), и национальное нумерующее агентство, и региональный оператор по присвоению кодов LEI.

Отмечая год со дня присвоения НРД статуса центрального депозитария, мы подготовили небольшой фоторепортаж, сопроводив его воспоминаниями людей, сыгравших важную роль в становлении и развитии компании.



▲ 1995. Российская делегация на семинаре по рынку государственных ценных бумаг

“ Константин Корищенко: «Важное событие произошло в конце 1995 г. в Стокгольме. Мы ездили туда с Андреем Козловым и Николаем Егоровым знакомиться с работой шведского центрального депозитария. У нас зашел спор на какую-то тему, в результате которого мы нарисовали на салфетке перспективную конструкцию инфраструктуры рынка ГКО. Наверху внешне простой схемы в виде звезды была торговая система, посередине — клиринговая организация, от нее отходила расчетная организация и депозитарий. По этому пути мы и шли».

“ Белла Златкис: «Андрей Козлов был очень деятельным человеком. Взять хотя бы историю с дискуссией о необходимости создания центрального депозитария. Он шел последовательно к своей цели. Шел эмпирическим путем создания конкретной структуры. На базе своего детища — Национального депозитарного центра (ныне — Национальный расчетный депозитарий. — Примеч. ред.). С невероятным упорством шел вперед: увеличивал капитализацию, усовершенствовал техническую платформу, тщательно подбирая людей».



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

“ Андрей Козлов: «Центральный депозитарий будет расчетным. Этот путь позволяет эффективно решать вопросы повышения надежности учетной инфраструктуры, снижения рисков, дает возможность для развития технологий, и в то же время он является эволюционным. В этой картине мира есть место всем».



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

“ Николай Егоров: «В 1998 г. я сменил Андрея Козлова на посту Председателя Совета директоров НДЦ. НДЦ уже начал функционировать как полноценный депозитарий. И его сотрудники строили фактически с нуля всю систему депозитарного учета, от правил учета до формата документов. Пришлось тогда пересмотреть и тарифную сетку, поскольку появилось много новых инструментов. До сих пор она существовала только для торговли государственными бумагами. Требовалась сильная трансформация тарифной сетки с учетом того, что на обслуживание были приняты облигации, а затем и акции — сначала корпоративные, а потом и федеральные».

▼ **2012.** Сотрудники НРД и ДКК — участники проекта создания центрального депозитария



“ Эдди Астанин: «В ноябре 2004 г., спустя ровно 10 лет с начала моей работы на ММВБ, Андрей Козлов сделал мне предложение перейти на работу в НДЦ. Для меня это предложение было очень лестным и интересным, поскольку новая позиция заместителя директора, курирующего операционную деятельность НДЦ, финансовые и административные вопросы, позволяла приобрести новые менеджерские навыки и одновременно обогатить свой профессиональный опыт биржевика опытом в смежной с биржевыми торгами области — организации расчетно-депозитарных услуг на рынке ценных бумаг. Возможно, это просто совпадение, но мой переход в НДЦ совпал с моментом постановки со стороны ФСФР новой задачи построения центрального депозитария на рынке ценных бумаг. Естественно, что НДЦ как лидер отечественной расчетно-депозитарной индустрии активно включился в решение этой задачи».

▼ **2010.** Пресс-брифинг по итогам решения акционеров НДЦ и РП ММВБ об объединении компаний: Сергей Сухинин, Владимир Гусаков, Эдди Астанин



Большие перемены

Сегодня Национальный расчетный депозитарий переживает период качественного роста. За прошедшие два года НРД стал мультифункциональной компанией, имеющей 5 ключевых направлений развития: центральный депозитарий, центр корпоративной информации, платежная система, клиринг и управление обеспечением, торговый репозитарий. О том, какие задачи стоят перед разными бизнес-направлениями НРД, журналу рассказали специалисты компании.

Центральный депозитарий: полное соответствие



Андрей Шляппо

вице-президент,
директор по операцион-
ной деятельности
НКО ЗАО НРД

Центральный депозитарий на российском рынке уже стал данностью.

Теперь надо его развивать. Причем направление развития понятно, даже очевидно. У НРД есть все условия для того, чтобы выйти на уровень международных инфраструктурных организаций, таких как, например, Euroclear и Clearstream, — и по сервису, и по объемам.

Однако сама стратегия развития нуждается в обсуждении. Надо понять, что нужно клиентам, что принесет доход, какие проекты являются приоритетными и т. д. В целом проектной работой такого рода у нас занимается Комитет по продуктам и проектам при Правлении НРД. В эту структуру вошли руководители бизнес-подразделений, т. е. люди, которые понимают и оценивают все процессы: технологии, взаимоотношения с клиентами, направления развития, новые вызовы. Все это обсуждается, и затем по каждому из направлений развития строятся дорожные карты. Такого рода карта создана в том числе и по направлению развития собственно функций центрального депозитария.

Прошел почти год с того момента, когда ФСФР России присвоила НРД статус центрального депозитария (6 ноября 2012 г.), и около двух лет с тех пор, как Госдумой был принят Закон «О центральном депозитарии» (17 ноября 2011 г.). НРД должен

был привести свою деятельность в соответствие данному закону. И это сделано. Совместно с участниками рынка была разработана дорожная карта и проведена огромная работа. Вот краткий перечень проделанного на таком важном сегменте фондового рынка, как рынок акций:

- Для упрощения переводов была использована ускоренная схема расчетов (Speedy Settlement Scheme, SSS) по мостам между НРД и кастодианами: ИНГ БАНКом, Ситибанком, Дж.П. Морган Банк Интернешнл, Банком ВТБ и Сбербанком России. Для обеспечения максимально комфортного режима и в целях минимизации операционных рисков в период массового перевода активов со счетов кастодианов в НРД принято решение о работе мостов дополнительно в выходные дни 2, 10 и 16 марта 2013 г. Массовый перевод активов с использованием SSS осуществлялся по льготным тарифам, установленным на операции зачисления по мостам в течение марта 2013 г. Использование схем SSS было возможно до 18 марта включительно, после чего они были закрыты в соответствии с требованиями закона.

- В марте 2013 г. успешно завершён процесс массового перевода активов на хранение в центральный депозитарий, затронувший ценные бумаги 1200 эмитентов, соответствующих критериям Закона «О центральном депозитарии». По итогам переквалификации счетов номинального держателя центрального депозитария в реестрах в период с 26 по 29 марта 2013 г. на данный момент переквалифицированы счета почти 1200 эмитентов. Начиная с момента открытия в реестре счета взаимодействие с регистраторами по счетам номинального держателя центрального депозитария осуществляется в соответствии с требованиями Закона «О центральном депозитарии».

Можно оценить проведенную работу, например, по росту объема активов на хранении в НРД. В сентябре 2012 г. он составлял порядка 9,3 трлн руб., по итогам марта 2013 г. — 17,3 трлн руб., а по итогам октября — 21,2 трлн руб. Рост налицо. Он произошёл потому, что номинальные держатели переводили активы на счета номинального держателя центрального депозитария в реестрах. Были переведены в том числе активы кастоди, которые прежде пользовались мостами. Важно и то, что НРД как центральный депозитарий стал основным местом хранения акций, лежащих в основе депозитарных программ российских эмитентов. Данная мера позволила значительно ускорить процедуру выпуска и отмены депозитарных расписок по российским программам, а также упростить расчеты по акциям и сократить связанные с этим расходы.

Еще один (очень важный!) момент заключается в том, что теперь открывать счета депо в НРД может и государство. Такой счет депо владельца в октябре 2013 г. открыло, например, Росимущество — для проведения размещений пакетов акций АК «АЛРОСА», находящихся в федеральной собственности, а в дальнейшем — для учета прав на ценные бумаги и проведения операций при размещении пакетов акций крупнейших российских компаний в рамках реализации плана приватизации федерального имущества.

Сейчас идет процесс перевода на счета центрального депозитария активов ПИФов (перечень ПИФов, в реестрах которых НРД должен был переqualифицировать лицевой счет, зафиксирован).

В прошедшем году пришлось также определить новые форматы взаимодействия с регистраторами. НРД вместе с регистраторами создал рабочие группы, которые определяли и затем утверждали эти форматы в ПАРТАД. Теперь регистраторы работают по утвержденным новым форматам. Но работа продолжается, с тем чтобы в дальнейшем правильно осуществлялись также корпоративные действия по акциям и паям.

В феврале 2013 г. Euroclear, а затем и Clearstream запустили новые услуги по посттрейдинговому обслуживанию облигаций федерального займа (ОФЗ) — одного из наиболее активно торгуемых видов российских государственных облигаций. Оказание услуг началось с операций с ОФЗ на внебиржевых рынках, а в марте 2013 г. пришла очередь биржевых операций с ОФЗ. На подходе субфедеральные и муниципальные облигации, а также корпоративные облигации с датой регистрации после 1 января 2012 г., по которым введена каскадная выплата доходов и выполнение депозитариями функций налогового агента. Изменения в Налоговый кодекс, принятые Госдумой и Советом Федерации, по регулированию сроков и порядка

раскрытия информации иностранными номинальными держателями о владельцах облигаций и акций российских компаний для целей налогообложения, должны вступить в действие с 1 января 2014 г. В настоящее время НРД завершает работу по модернизации своего программного обеспечения при выполнении функций налогового агента, в том числе по автоматизации этих функций при выплате дивидендов по акциям. Выплаты в 2014 г. также будут проводиться каскадно, депозитарии при этом выступают налоговыми агентами.

НРД в качестве центрального депозитария стал предоставлять новые сервисы: DVP, РЕПО с корзиной ценных бумаг (вместе с Банком России и агентством Bloomberg). Сервис управления обеспечением позволяет действовать очень гибко. Услуга востребована, на нее подписалось более 100 депонентов, она набирает обороты и приносит доход.

То есть и законодательно, и организационно НРД получил возможность стать центральным депозитарием. И эта возможность реализована в полной мере. Уже достаточно давно можно констатировать, что НРД технически выполняет функции центрального депозитария. Теперь, наверное, надо обратить внимание на качество сервисов, довести их до уровня европейских услуг. Например, в области корпоративных действий. Большую роль здесь играет информационная составляющая. Важно заметить, что все иностранные номини работают с использованием системы международных финансовых телекоммуникаций SWIFT. Хотелось бы, чтобы и в России вся информация о корпоративных действиях передавалась также с использованием форматов SWIFT. Автоматизация получения, обработки и передачи информации по корпоративным действиям — глобальная задача, и НРД упорно над ней работает.

Еще одно направление развития — качество услуг и операционная надежность. Один из проектов, который уже запущен и будет продолжать развиваться в следующем году — установка информационно-аналитической системы «Эффективность операционных процессов». Она будет позволять отслеживать бизнес-процессы, определять, насколько их можно оптимизировать и удешевить, выставлять реперные точки и отслеживать отклонения от нормального режима. Уже идет тестирование этой системы.

Другая важная вещь в плане надежности — резервный офис. Мы его расширили, теперь там 8 рабочих помещений на 86 рабочих мест. В итоге в резервном офисе теперь может разместиться 11 операционных подразделений НРД. Это значительный шаг вперед: можно теперь осуществлять бизнес-процессы параллельно с основным офисом достаточно долгое время.

Будем стараться улучшить качество других сервисов. Здесь у нас имеется определенное преимущество. Во-первых, НРД (в соответствии с международными стандартами ISO 6166 и ISO 10962) присваивает идентификационные коды ISIN и CFI ценным бумагам российских эмитентов и другим финансовым инструментам, выпущенным или зарегистрированным на территории России. Во-вторых, НРД запускает услугу по присвоению кодов pre-LEI. Это стало возможным после того, как 1 марта 2013 г. международный комитет по надзору ROC (Regulatory Oversight Committee) присвоил НРД четырехзначный префикс pre-LEI, позволяющий ему оказывать юридическим лицам соответствующие услуги. Pre-LEI — предварительный идентификатор юридического лица, используемый во временной структуре глобальной системы идентификации (Global Legal Entity Identifier System, GLEIS). Коды pre-LEI станут официальными кодами LEI после создания постоянно действующей GLEIS. Присвоенный код будет служить универсальным идентификатором юридического лица как на внутреннем, так и на международном рынках. Таким образом, НРД становится не только нумерующим агентством по ценным бумагам и корпоративным действиям, но и по юридическим лицам.

Кроме того, идет работа по получению НРД статуса центра корпоративной информации. Тут есть и технические задачи, и юридические.

В общем, наша цель — стать на один уровень с лучшими депозитариями мира. Названные сервисы нужны как раз для реализации этой цели. Маршрут понятен, теперь надо по нему идти, собранно и не уклоняясь от цели.

Развитие и клиенты: практика больших дел



Мария Иванова

вице-президент по развитию и работе с клиентами НКО ЗАО НРД

Относительно недавно в жизни НРД произошли серьезные изменения. Изменения, которые затронули как российских участников, так и иностранных контрагентов. Масштаб этих событий захватывает. На сегодняшний момент работа в НРД — это прежде всего участие в большом, серьезном, общественно значимом проекте, но это также и прекрасная возможность для личностного развития.

Мне повезло — я отвечаю в НРД за два интереснейших направления: развитие продуктовой линейки и работу с клиентами. Ответственность огромная. Но именно с этими направлениями и была связана вся моя предыдущая профессиональная жизнь. У меня появилась возможность, по-прежнему накапливая знания, много отдавать: делиться опытом и использовать уже приобретенные навыки.

Как мы хотим развиваться дальше? Кто определяет нашу стратегию? Еще в недалеком прошлом основными двигателями развития нашей компании были Банк России и Московская Биржа. Также большое влияние на нас оказывали регуляторные изменения на рынке.

Сегодня, при сохранении влияния указанных институтов и неизбежной зависимости от изменений в законодательстве, мы гораздо больше слушаем наших клиентов, внедряем новые услуги и модифицируем, «докручиваем» уже существующие сервисы согласно пожеланиям пользователей. Казалось бы, нет ничего проще и логичнее. Но статус центрального депозитария и фактическое положение некоего центрального ядра по расчетам и хранению ценных бумаг делают из нас арбитра, который, после того как свел все пожелания клиентов воедино, должен определить, какое решение будет максимально удобным для всех участников и каков приоритет тех или иных задач. Требований по изменению нашей системы много, а ресурсы, как и везде, не безграничны. Сегодня мы просто обязаны уметь планировать так правильно и точно, как никогда раньше. И своевременно сообщать клиентам о грядущих изменениях.

У меня есть еще одна очень важная миссия — повышение авторитета клиентского департамента внутри НРД. Роль «клиентщиков» — одна из ключевых. Для меня это совершенно очевидно. Но НРД слишком долго работал просто как некая операционная машина. Общение с клиентом (как тогда говорилось — «депонентом») требовалось лишь при заключении договора об открытии счета и возникновении каких-либо операционных шероховатостей в процессе расчетов. Сейчас мы, с одной стороны, систематизируем, ставим на поток и упрощаем документооборот при ежедневном общении с клиентами (количество звонков и документов, поступающих от клиентов, значительно возросло, поэтому и здесь нам также очень важно быть хорошо организованными); с другой стороны, мы становимся проактивными: сами идем к клиентам не только для того, чтобы продать какую-либо услугу, но и чтобы лучше понимать их ожидания. Эти знания нужны нашей организации для даль-

нейшего развития и улучшения качества клиентского обслуживания.

Нам часто ставят в пример международные расчетные депозитарии. И мы, конечно же, хотим достичь именно такого уровня. Сознательно ставим планку на пределе.

Платежная система: от простого к сложному



Андрей Пайкин
директор Департамента
денежных расчетов
НКО ЗАО НРД

В целях совершенствования платежной системы НРД перед нами стоят задачи развития расчет-

ных сервисов, предоставления клиентам новых видов расчетных услуг, проведение постоянного мониторинга развития банковских услуг. Но при этом нельзя забывать об уровне операционной надежности центрального депозитария.

Задача эта стратегически важная, хотя и непростая: НРД, имея статус кредитной организации, не является универсальным коммерческим банком. Лицензия Банка России не позволяет ему проводить активные операции со средствами клиентов, открывать и вести счета физических лиц. С одной стороны, это дает неоспоримое преимущество в плане повышения надежности и отсутствия дополнительных рисков при проведении расчетных операций нашими клиентами. Но, с другой стороны, не позволяет использовать в своей продуктовой линейке депозитные и кредитные услуги, по которым универсальные банки получают максимальный доход.

Однако НРД не стоит на месте. В качестве первого шага и в соответствии с требованиями и рекомендациями Федерального закона от 27.06.2011 № 161-ФЗ «О национальной платежной системе» в декабре 2012 г. Банком России был присвоен НРД статус оператора платежной системы (регистрационный номер в реестре операторов платежных систем — 0014).

В связи со значительными внутрибанковскими оборотами денежных средств по счетам клиентов НРД, проведением расчетов на стратегически важных финансовых рынках, включая расчеты по итогам операций Банка России на открытом рынке и рефинансирования кредитных организаций, платежная система НРД была признана Банком России системно значимой платежной системой.

К настоящему моменту разработаны и утверждены правила платежной системы НРД, которые сделали взаимоотношения Банка России, НРД и его клиентов более понятными и прозрачными. Разработана и действует система управления рисками по операциям в платежной системе, определен порядок подготовки и сдачи отчетности в Банк России.

Существование и развитие платежной системы НРД, естественно, немислимо без взаимодействия с платежной системой Банка России. Поэтому, уделяя огромное внимание развитию собственной платежной системы, мы не можем обойти вниманием и развитие тех сервисов и инструментов, с помощью которых НРД проводит расчеты по счетам своих клиентов с использованием корреспондентского счета, открытого в Банке России. Здесь речь идет как о взаимодействии с использованием системы многорейсовой обработки платежей МЦИ Банка России, так и о развитии технологий расчетов с использованием систем БЭСП и НОП. Постоянно совершенствуется инструментарий, появляются новые форматы сообщений электронного обмена, развиваются расчеты с использованием инкассовых поручений и платежных требований.

Одновременно с этим, равняясь на международные расчетно-клиринговые организации и будучи клиентоориентированной компанией, НРД постоянно проводит опрос клиентов в целях повышения качества расчетных продуктов и услуг, что, безусловно, должно способствовать и развитию платежной системы НРД в целом.

Сегодня НРД занимается развитием и совершенствованием своих конверсионных сервисов. Это может быть хорошим дополнением к услугам получения клиентами выплат по итогам погашений ценных бумаг и купонного дохода в различных валютах, в том числе и при отсутствии у клиентов банковского счета в необходимой валюте, включая и клиентов-нерезидентов. Есть дальнейшие планы по открытию и ведению мультивалютных счетов клиентов, как это реализовано сегодня в таких международных депозитариях, как Euroclear и Clearstream. Планируется совершенствование расчетов с использованием принципа DVP с применением клиринга, а также развитие данного сервиса для расчетов в национальной валюте с использованием системы БЭСП.

Анкетирование клиентов, проведенное в прошлом месяце, показало, что они нуждаются в ускорении расчетов внутри самого НРД. В частности, необходима услуга по переводу денежных средств между счетами на основании постоянной платежной инструкции. Этот сервис не только позволяет клиентам ускорить перевод средств для

участия в биржевых торгах и при выводе средств с торгов, но и сделать более эффективными другие операции. Это еще одно направление для совершенствования продуктовой линейки НРД.

На основании проведенного анализа получена информация о востребованности со стороны клиентов клиринга расчетных документов. Если бы документы неттинговались в течение дня, клиенту это давало бы возможность управлять ликвидностью, оптимизировать поток денежных средств. Сейчас есть планы по реализации данного продукта в перспективе. Кроме того, нами продумываются и другие способы совершенствования платежной системы НРД. В их внедрении будем идти от простого к сложному. Главное — постоянно прислушиваться к рынку, к пожеланиям клиентов и корректировать свою работу в соответствии с рыночными требованиями. Это, безусловно, должно привести к синергетическому эффекту, дав потенциал как развитию платежной системы НРД, так и планомерному и стабильному развитию центрального депозитария России.

Торговый репозитарий: уменьшение рисков



Павел Соловьев

руководитель направления развития репозитарной деятельности
НКО ЗАО НРД

В последние годы НРД как один из центральных элементов инфраструктуры российского финансового рынка ежегодно запускает один или несколько новых проектов. Не стал исключением и 2013-й — год появления российского репозитария.

Репозитарий как институт возник в мировой практике в ответ на кризис: это часть обязательств, взятых на себя странами G20 с целью контроля и надзора за рынком внебиржевых деривативов. Причем Россия отреагировала на вызовы одной из первых. Например, в Европе требования по обязательной отчетности сделок в репозитарии будут введены только с февраля 2014 г. А в нашей стране необходимость отчитываться по сделкам РЕПО и валютным свопам у участников внебиржевого рынка возникает уже с 5 ноября этого года (по остальным инструментам требование возникнет с 25 июня 2014 г.).

По российскому законодательству участники внебиржевого рынка обязаны регистрировать в репозитарии все сделки с деривативами, сделки

РЕПО и иные сделки с ценными бумагами и иностранной валютой, заключенные на основе генеральных соглашений. Причем сделка считается зарегистрированной, только если по ней отчитались оба участника (отчитаться они могут самостоятельно или используя посредников — так называемых информирующих лиц). Если одной из сторон сделки является нерезидент, он также должен отчитаться в репозитарий. Такой режим отчетности накладывает определенные ограничения и неудобства, но, с другой стороны, повышает надежность данных.

Итак, возникла необходимость регистрировать информацию о перечисленных сделках в репозитарии — и тем самым потребовалось создать саму эту структуру. НРД принял задачу как данность. В феврале этого года ФСФР России опубликовала уведомление НРД о готовности осуществлять регистрацию сделок РЕПО и «валютный своп». С этого момента мы предоставили нашим клиентам возможность начать отчитываться данные, в том числе и в тестовом режиме.

Репозитарий призван снизить риски, связанные с непрозрачностью внебиржевого рынка производных финансовых инструментов. При наличии отчетности от репозитария отслеживать сделки, заключенные на внебиржевом рынке, будет гораздо проще (в частности, отчетность по сделкам будет содержать информацию по ценам). Кроме того, в случае судебных разбирательств или банкротства одной из сторон сделки второй участник на основании выписки из реестра договоров сможет воспользоваться ликвидационным неттингом — в этом особенность российского регулирования. Роль репозитария в данном случае видится как предоставление сервиса по сбору информации и предоставлению выписок и отчетности в максимально удобном для клиента формате и по удобным каналам связи.

Тарифы на услуги репозитария НРД ввел с ноября (до этого действовал льготный период). Перед утверждением тарифов был проведен анализ тарификации услуг репозитария наших коллег за рубежом. У нас предусмотрены разные тарифные планы для разных категорий клиентов: по одним тарифам комиссия взимается от количества отчитанных в репозитарий сделок, по другим действует фиксированная абонентская плата.

Известно, что на всех развитых рынках объемы торгов производными инструментами в несколько раз превышают объемы торгов на рынке спот. Создавая и развивая репозитарий, НРД намерен участвовать таким образом в процессе роста и развития всего отечественного рынка, способствуя снижению его рисков и росту прозрачности. ■



Авторская колонка
Бориса Черкасского

Авторскую колонку делаем вместе

Предложение редакции делать авторскую колонку для нового «Депозитариума» было одновременно и лестным, и неожиданным. Случалось писать в разных жанрах — от программ на Фортране и инструкций Банка России до депозитарных баек и коротких рассказов «из жизни». Но только не авторскую колонку. Дело это непростое. Ты обязан быть интересным и высказывать острые взгляды, привлекающие внимание и порождающие дискуссии. Но при этом политкорректность никто не отменял. Сами знаете, не всякие Гоголи и Щедрины нужны обществу. Дело это тонкое. Но интересное. Тем более что таких материалов раньше в «Депозитариуме» не было, а обсудить есть что. В общем, после недолгих сомнений решил попробовать.

Что такое авторская колонка? Теоретически это «сочинение на вольную тему»: увидел птичку — написал, как прелестно она поет. Ударился в философию — обсудил диалектическую спираль. Что вижу — то пою. Но не все так просто. Ты же не дневник свой пишешь и не заметку для пяти друзей в «Фейсбуке». Это специализированный журнал. Колонка должна содержать заостренный взгляд на интересную специальную проблему. При этом нужно, чтобы автор, будучи погружен в тематику, был хотя бы отчасти «посторонним» — прямые участники процесса не всегда объективны. Ну что ж, пока все сходится.

С темами легко. Достаточно подумать с полчаса, и только возвышенных наберется на год вперед: итоги создания центрального депозитария и его перспективы, корпоративное управление, будущее регистраторов, приход Euroclear и Clearstream, модернизация Учетной системы, место инфраструктуры в международном финансовом центре, центральный депозитарий России как региональный хаб СНГ и т. п. Но есть и более конкретные: DVP, система управления обеспечением, центр корпоративной информации, корпоративные действия, оптимизация биржевых расчетов, обслуживание альтернативной торговли и многое другое. Выбирать будет непросто. Так что давайте делать авторскую колонку вместе. Присылайте в редакцию (depositarium@nsd.ru) или мне напрямую (bcherkassky@gmail.com или в «Фейсбук») ваши предложения, а я буду писать о том, что интересно и вам, и мне.

Попробуем?

Аграрные венчурные инвестиционные фонды в Украине

В мировой практике капиталовложения в агропромышленный комплекс осуществляются преимущественно за счет частного капитала, прямого бюджетного финансирования, косвенных бюджетных дотаций, а также путем предоставления налоговых льгот и инвестиционных кредитов. Приходится признать, что украинская финансовая сфера слабо ориентирована на развитие реального сектора экономики.



Александр Слободян

директор Юридической
консалтинговой компании
«САЛЕКС»

Главное место среди потенциальных инвесторов агропромышленного комплекса должны занимать структуры, основным видом деятельности которых является предоставление финансовых услуг (банки, кредитные организации, страховые и лизинговые компании, негосударственные пенсионные фонды и др.). Значительный потенциал для инвестирования в украинское сельское хозяйство также имеют институты коллективного инвестирования (корпоративные и паевые инвестиционные фонды).

Из европейской кузницы Украина превращается в азиатскую житницу. Несмотря на непонятный внешнеэкономический курс руководства страны, Украина продолжает оставаться потенциально привлекательной для отечественных и иностранных инвесторов, в том числе российских. В настоящее время потенциал агропромышленного роста имеют два мировых региона: Латинская Америка (Бразилия и Аргентина) и страны Черноморского региона (Россия, Казахстан и Украина). При этом у Украины неплохие стартовые условия, ведь она находится ближе к рынкам Ближнего Востока и Северной Африки. Украинский агропромышленный комплекс — один из наиболее перспективных объектов инвестирования.

Прежде всего следует отметить, что реформирование земельных отношений в Украине проводилось путем реализации комплекса экономических, социальных, правовых и других мероприятий. На начальном этапе происходило разгосударствление земли и ее передача в коллективную собственность сельскохозяйственным предприятиям. Земля разделялась на паи (доли) между членами сельскохозяйственных организаций. Вследствие этого основные земельные угодья сосредоточились в сельскохозяйственных обществах с ограниченной ответственностью, фермерских хозяйствах и частных аграрных предприятиях. Процессы глобализации создают конгломеративный вид агропромышленной интеграции. Он характерен также для транснациональных корпораций и компаний, не связанных с сельскохозяйственным производством по основным видам деятельности.

Правовая модель венчурного инвестиционного фонда

Принятый в марте 2001 г. Закон Украины № 2299-III «Об институтах совместного инвестирования (паевых и корпоративных инвестиционных фондах)» определил правовые и организационные основания создания, деятельности и ответственности субъектов коллективного инвестирования, особенности управления их активами, требования к составу, структуре и хранению активов, к размещению и обращению ценных бумаг институтов коллективного инвестирования, к порядку и объему раскрытия информации институтами коллективного инвестирования с целью привлечения и эффективного размещения финансовых ресурсов инвесторов.

По закону корпоративный инвестиционный фонд создается в форме публичного акционерного общества и осуществляет деятельность исключительно по коллективному инвестированию. Он формируется в соответствии с положениями законодательства, регулирующего деятельность акционерных обществ, с учетом особенностей, установленных Законом Украины «Об институтах совместного инвестирования». Корпоративный инвестиционный фонд осуществляет деятельность согласно уставу и регламенту. Управлением его активами на основании соответствующего договора занимается управляющая компания. Органами корпоративного инвестиционного фонда являются общее собрание акционеров и наблюдательный совет. Создание других органов запрещено.

Паевой инвестиционный фонд формируется за счет активов, принадлежащих инвесторам на праве общей долевой собственности. Они находятся в управлении компании по управлению активами и учитываются отдельно от результатов ее хозяйственной деятельности. Паевой инвестиционный фонд не является юридическим лицом.

Таким образом, украинские инвестиционные фонды практически не отличаются от российских аналогов — акционерных и паевых инвестиционных фондов.

С точки зрения решения проблем агропромышленного комплекса нас интересуют именно венчурные институты коллективного инвестирования. Практические результаты работы венчурных инвестиционных фондов свидетельствуют о возможности их использования не только для решения вопросов инвестиционного характера. Прежде всего венчурный фонд позволяет решать задачи консолидации активов, централизованного управления ими, а также использования налоговых льгот.

Согласно ч. 10 ст. 7 Закона Украины от 05.07.2012 № 5080-VI «Об институтах совместного инвестирования» венчурным фондом является недиверсифицированный институт коллективного инвестирования закрытого типа, который осуществляет исключительно частное размещение ценных бумаг института коллективного инвестирования среди юридических и физических лиц. Обычно участниками такого фонда являются юридические лица. Физическое лицо может быть участником венчурного фонда при приобретении ценных бумаг такого фонда (по номинальной стоимости) на сумму, составляющую не менее 1500 минимальных заработных плат (в размере, установленном на 1 января 2014 г.).

Главное преимущество венчурных инвестиционных фондов для целей инвестирования состоит в том, что они наименее зарегулированы в части состава и структуры своих активов. Так, активы венчурного фонда могут полностью состоять из средств, недвижимости, корпоративных прав, прав требования и ценных бумаг, не допущенных к торгам на фондовой бирже. В состав активов венчурного фонда могут входить долговые обязательства. Они оформляются векселями, залоговыми, договорами уступки прав требования, займа и другим способом, не запрещенным законодательством. Венчурный фонд вправе предоставлять средства в заем. Предоставляться займы могут только юридическим лицам, при условии что не менее 10% уставного капитала соответствующего юридического лица принадлежит венчурному фонду. Активы венчурного института коллективного инвестирования также могут включать:

- ценные бумаги, выпущенные лицами компании по управлению активами, хранителя активов, депозитария, оценщика имущества и аудитора (аудиторской фирмы) такого института;
- ценные бумаги иностранных государств и иностранных юридических лиц, не допущенных к торгам на одной из ведущих иностранных бирж, перечень которых определяется Национальной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку Украины;
- облигации предприятий, ипотечные облигации и облигации местных займов, кредитный рейтинг которых не соответствует инвестиционному уровню, определенному уполномоченным или признанным международным рейтинговым агентством по национальной рейтинговой шкале, на сумму более 20% от стоимости активов фонда;
- средства и банковские металлы, размещенные на текущих и депозитных счетах в банках, кредитный рейтинг которых не соответствует инвестиционному уровню, определенному упол-

номоченным или признанным международным рейтинговым агентством по национальной рейтинговой шкале, на сумму более 20% от стоимости активов фонда;

- векселя и сберегательные (деPOSITные) сертификаты на сумму более 10% от стоимости активов фонда, если иное не установлено нормативно-правовыми актами Национальной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку Украины;
- товарораспорядительные ценные бумаги, закладные;
- сертификаты фондов операций с недвижимостью.

Другое не менее важное преимущество использования венчурных фондов для нужд аграрного комплекса — налоговые льготы, предоставляемые при проведении операций коллективного инвестирования.

Ограничения деятельности венчурных инвестиционных фондов

В настоящее время венчурные фонды практически не ограничены в возможностях инвестирования в аграрные общества с ограниченной ответственностью и акционерные общества. Венчурные корпоративные инвестиционные фонды могут владеть, пользоваться и распоряжаться корпоративными пакетами акций (долей, паев) двух или более корпоративных предприятий. Активы венчурного фонда могут полностью состоять из корпоративных прав данных обществ.

Инвестирование фонда в корпоративные права фермерских хозяйств и арендных сельскохозяйственных предприятий невозможно, поскольку согласно ст. 1 и 3 Закона Украины «О фермерском хозяйстве» членами фермерских хозяйств могут быть только граждане, а частно-арендные сельскохозяйственные предприятия являются унитарными предприятиями и не могут уступить долю в собственном капитале.


В силу действия в Украине моратория на проведение операций с землей сельскохозяйственного назначения венчурные фонды не могут инвестировать в эти земли. Для сравнения отметим, что в Российской Федерации действует Закон «Об обороте земель сельскохозяйственного назначения». Соглашения совершаются в разрешительном порядке. Разрешение предоставляется органами исполнительной власти субъектов Федерации. Приоритетное право покупки имеют местные хозяйства при наличии ресурсов для обработки участка. Устанавливается пятилетний мораторий на перепродажу земельных участков. В случае ис-

кусственного занижения цены, по которой продается земельный участок, право приоритетной покупки имеют органы местного самоуправления.

Проблемные аспекты формирования правовой модели аграрного венчурного инвестиционного фонда

Для запуска аграрных венчурных инвестиционных фондов необходимо четко прописать принципы построения и механизмы их деятельности, которые были бы ориентированы на обеспечение социально-экономической эффективности сельскохозяйственного производства. Важным в этом контексте является защита прав и законных интересов крестьян со стороны государства и общества, строгий государственный и общественный контроль за деятельностью агровенчурных инвестиционных фондов. Агровенчурный инвестиционный фонд должен стать особым видом инвестиционного фонда, осуществляющего объединение прав пользования на земельные участки (паи) сельскохозяйственного назначения с целью получения прибыли от передачи земельных участков в долгосрочную аренду.

Что касается организационно-правовой формы агровенчурного фонда, то такой, по нашему мнению, является форма корпоративного инвестиционного фонда. Изменения правовой модели паевого инвестиционного фонда в новой редакции Закона Украины «Об институтах совместного инвестирования» ликвидировали наблюдательные советы, которые осуществляли надзор за выполнением инвестиционной декларации, хранением активов фонда, ведением реестра владельцев инвестиционных сертификатов, проведением аудиторских проверок деятельности и оценки имущества фонда. Это нововведение нивелировало значение паевых инвестиционных фондов для развития многих инвестиционных проектов, в том числе инвестирования в агропромышленный комплекс. Аграрный инвестиционный фонд целесообразно создавать в форме закрытого недиверсифицированного корпоративного инвестиционного фонда, который имеет право осуществлять исключительно частное размещение акций собственного выпуска.

Таким образом, правовая модель аграрного венчурного фонда не отработана. Тем не менее в Украине создаются инвестиционные фонды с соответствующим направлением деятельности. Так, в апреле 2012 г. одна из отечественных финансовых групп — «Альтера Финанс» — презентовала создание венчурного корпоративного инвестиционного фонда для инвестирования в агропромышленный комплекс. 

Учет и хранение ценных бумаг в депозитарной системе Беларуси

Депозитарная система Беларуси представлена Республиканским центральным депозитарием ценных бумаг (РЦДЦБ) и 33 депозитариями второго уровня. РЦДЦБ обеспечивает централизованное хранение всех ценных бумаг, в отношении которых в республике осуществляется депозитарная деятельность. Кроме того, РЦДЦБ заключены договоры на установление корреспондентских отношений с пятью депозитариями-нерезидентами: четырьмя российскими депозитариями и Национальным депозитарием Украины.



Валентина Тимошенко

директор Республиканского унитарного предприятия «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг» Республики Беларусь

Депозитарная система Беларуси и объемы учитываемых активов

В апреле текущего года РЦДЦБ и Национальный расчетный депозитарий (Москва) заключили договор счета депо иностранного номинального держателя, на основании которого клиенты РЦДЦБ смогут проводить расчеты по сделкам и хранить ценные бумаги, используя счет РЦДЦБ в российском центральном депозитарии.

Рынок ценных бумаг Беларуси перешел на электронный документооборот, что позволяет обеспечивать взаимодействие участников рынка в режиме реального времени и оперативно осуществлять переводы ценных бумаг по счетам депо владельцев, сборы реестров владельцев ценных бумаг, а также производить расчеты ценными бумагами по результатам сделок, заключенных в торговой системе Белорусской валютно-фондовой биржи в режиме T+0. Расчетным депозитарием для Белорусской валютно-фондовой биржи является центральный депозитарий.

По состоянию на 1 сентября 2013 г. на централизованном хранении в РЦДЦБ находилось 5193 выпуска эмиссионных ценных бумаг. Из них — 4324 выпуска акций и 869 выпусков облигаций с совокупным объемом эмиссии 29,8 млрд долл. США. Кроме того, в депозитарной системе республики хранятся и учитываются неэмиссионные ценные бумаги — бездокументарные закладные.

Бездокументарные закладные

На начало сентября 2013 г. на централизованном хранении в РЦДЦБ насчитывалось 572 бездокументарные закладные.

Бездокументарные закладные на рынке ценных бумаг и в депозитарной системе Беларуси появились в 2009 г., после

вступления в силу в декабре 2008 г. Закона Республики Беларусь «Об ипотеке».

Бездокументарная закладная — это именная ценная бумага, удостоверяющая:

- право владельца закладной на получение исполнения по обязательству, обеспеченному ипотекой, без представления других доказательств существования этого обязательства;
- права залогодержателя по ипотеке, обеспечивающей исполнение обязательства.

Порядок составления и передачи бездокументарной закладной на централизованное хранение в центральный депозитарий ценных бумаг, а также порядок учета прав по бездокументарной закладной в депозитарной системе регламентируются специальными нормативными документами.

Источником поступления в центральный депозитарий информации о бездокументарной закладной является Национальное кадастровое агентство Республики Беларусь.

При получении бездокументарной закладной от Национального кадастрового агентства центральный депозитарий присваивает каждой бездокументарной закладной идентификационный код, формирует анкету бездокументарной закладной, включает закладную в справочник ценных бумаг и зачисляет на корреспондентский счет депо ЛОРО депозитария второго уровня, в котором открыт счет депо владельца закладной. Анкета бездокументарной закладной в виде электронного сообщения отправляется в депозитарий второго уровня, где и производится зачисление закладной на счет депо владельца.

Установленный законодательством Республики Беларусь обязательный депозитарный учет бездокументарных закладных направлен на обеспечение системы учета прав владельца закладной, в том числе их перехода в случаях:

- уступки прав по закладной другому лицу;
- обращения взыскания на заложенную закладную;
- правопреемства, в том числе в порядке наследования;
- решения суда о признании прав по закладной.

Кроме того, бездокументарная закладная может быть заложена по договору о залоге либо арестована. Все изменения в правах по закладной фиксируются регистратором и передаются в центральный депозитарий для фиксации зарегистрированных изменений в депозитарном учете.

Бездокументарные закладные (впрочем, как и эмиссионные ценные бумаги, обремененные залоговыми обязательствами) в депозитарном учете подлежат обязательной блокировке на соот-

ветствующем разделе счета депо. Таким образом, невозможно одной и той же бездокументарной закладной обеспечить получение нескольких банковских кредитов.

Залог бездокументарной закладной, а также прекращение залоговых обязательств в отношении бездокументарной закладной фиксируются дважды: регистраторами и в депозитарной системе.

В настоящее время мы не испытываем трудностей при работе с бездокументарными закладными.


Знаковые события на рынке ценных бумаг Беларуси

Одним из важных событий текущего года в республике стало подписание 4 марта 2013 г. Указа Президента Республики Беларусь № 108 «О некоторых вопросах депозитарного учета акций» (далее — Указ). В соответствии с Указом учет акций, находящихся в собственности Республики Беларусь, в том числе в хозяйственном ведении республиканских унитарных предприятий, и ее административно-территориальных единиц, в том числе в хозяйственном ведении коммунальных унитарных предприятий, осуществляется в центральном депозитарии ценных бумаг.

До 7 июня 2013 г. соответствующие органы государственного управления, организации, а также исполнительные комитеты должны были заключить депозитарные договоры с центральным депозитарием и осуществить перевод акций на счета депо, открытые в центральном депозитарии.

Для исполнения требований Указа в республике была проделана огромная работа, результатом которой явилось заключение центральным депозитарием около 1000 депозитарных договоров и, соответственно, открытие счетов депо на имя исполнительных комитетов, коммунальных унитарных предприятий, республиканских органов государственного управления и иных государственных организаций, подчиненных Правительству Республики Беларусь, в хозяйственном ведении (оперативном управлении) которых имеются акции, находящиеся в собственности республики.

На счета депо, открытые в центральном депозитарии, зачислен 2261 выпуск акций.

Всего в центральном депозитарии по состоянию на 1 сентября 2013 г. обслуживается 1210 депонентов ценных бумаг, принадлежащих на праве собственности Республике Беларусь, среди которых Государственный комитет по имуществу Республики Беларусь. На счетах указанных депонентов учитывается более 3500 выпусков ценных бумаг. 

Мосты нестандартной конструкции: жизнь и судьба

В феврале-марте 2013 г. схема быстрых расчетов SSS пережила звездный час: по ней из реестров в НРД были переведены акции суммарной стоимостью более 4 трлн руб. — примерно 80% активов, зачисленных в НРД в этот период. Схема SSS была закрыта 18 марта 2013 г., пережив мост НРД—ДКК на несколько месяцев¹. В отличие от моста ее закрытие было напрямую связано с Законом «О центральном депозитарии». Создание этих схем в свое время проходило непросто, тем не менее трудно усомниться в том, что SSS и ESSS² принесли рынку пользу.



Борис Черкасский

независимый эксперт

Для чего понадобились новые мосты

Мост НРД—ДКК³ частично решил вопрос перевода акций между двумя расчетными депозитариями⁴. Однако эта проблема не была единственной. Неэффективность и дороговизна переводов между счетами номинальных держателей у регистраторов начиная с конца 1990-х гг. все больше и больше беспокоила инвесторов и их кастодианов. Дело в том, что значительная доля акций оказалась сосредоточена не в расчетных депозитариях НРД и ДКК, а в депозитариях российских «дочек» крупных иностранных кастодианов и в крупнейших российских банках-депозитариях. Это было связано с отсутствием в России центрального депозитария, фрагментацией Учетной системы, американским правилом 17f-7 и другими объективными и субъективными обстоятельствами. Не будем проводить детальный анализ того, кто был в этом виноват и что надо было делать, но факт остается фактом: в реестрах образовались счета крупных номинальных держателей, между которыми проходило много переводов для исполнения сделок, заключаемых их клиентами. Такие переводы шли через реестры со всеми вытекающими из этого последствиями.

¹ Работа ESSS завершилась несколько раньше — в конце 2012 г., так как ДКК прекратила выполнение функций расчетного депозитария.

² SSS — Speedy Settlement Scheme; ESSS — Enhanced Speedy Settlement Scheme.

³ До ноября 2010 г. Национальный расчетный депозитарий (НРД) назывался Национальным депозитарным центром (НДЦ). В настоящей статье мы везде будем употреблять аббревиатуру НРД, даже если речь идет о событиях, имевших место до 2010 г.

⁴ Черкасский Б. Прощание с мостами // Депозитарий. 2013. № 5. С. 21—26.

Полностью решить эту проблему в существовавшей Учетной системе было невозможно, но попытки ее смягчить предпринимались. Усилия депозитариев сосредоточились на поиске частичных решений, призванных организовать более или менее эффективную систему переводов на тех или иных «горячих звеньях», соединяющих крупнейших номинальных держателей. Обычно образцом для подражания становился успешно работающий мост НРД—ДКК. Увы, механизм, хорошо функционирующий в одной ситуации, иногда отказывается работать в других условиях.

Первая из известных автору попыток была сделана в ДКК. Будучи в силу исторических причин организацией более динамичной, чем НРД, ДКК попыталась в 1999—2000 гг. построить по образцу моста НРД—ДКК мосты ДКК—Citi и ДКК—UBS. Последний в реальности не сложился, а мост ДКК—Citi начал работать, но только в одну сторону: из Citi в ДКК. Так получилось, потому что ДКК открыла мостовой счет в Citi, а Citi так и не начал использовать свой счет в ДКК для мостовых операций. То есть мост получился односторонним и неполноценным. Это долгое время вызывало у ДКК недовольство и недоумение, но все оставалось на своих местах. На самом деле объяснение этому простое, и мы немного позже его разберем, — по-другому и быть не могло. Так или иначе, но «полумост» ДКК—Citi продолжал существовать до 2008 г., пока не был наконец «достроен» до ESSS, после чего стал нормально работать в обе стороны.

В 2003 г. в НРД попытались создать мост НРД—ING также по классическим мостовым калькам. И тоже не получилось, как и у ДКК. И примерно по той же причине. Классическая мостовая схема хорошо работает только при переводах между двумя расчетными депозитариями, а при переводах между расчетным депозитарием и кастодианом функционирует плохо.

Брокеры и кастодианы также стремились уменьшить издержки, связанные с переводами через реестр. Если при реестровом переводе менялся собственник, то регистраторы брали не фиксированную плату, а максимально до «двух рублей с каждой тысячи рыночной стоимости переводимых ценных бумаг», т. е. фактически до 0,2% от суммы сделки (без учета НДС). Чтобы избежать огромных выплат при переводе больших пакетов из расчетного депозитария клиенту кастодиана, брокер открывал счет депо у кастодиана. Теперь при выводе акций из расчетного депозитария бро-

кер сначала переводил их через реестр на свой счет у кастодиана. Этот перевод происходил без смены собственника и стоил, как правило, порядка 2400 руб. После этого брокер переводил акции со своего счета в депозитарий кастодиана на счет своего контрагента в том же депозитарии. Эта операция также имела фиксированную стоимость, не зависящую от объема перевода. Таким образом, брокеры экономили, а регистраторы лишались больших денег на вполне законных основаниях. Такими приемами пользовались не только брокеры, но и некоторые кастодианы. Так, например, Дойче Банк в 2006 г. в рамках своего проекта, называвшегося «Достоевский», открыл счета в депозитариях ING и Citi и успешно пользовался ими, чтобы избежать реестровых переводов со сменой собственника, значительно сокращая этим издержки своих клиентов.

Схемы быстрых расчетов появились позже: сначала, в 2007 г., SSS в НРД, начавшись с моста НРД—ING, а затем, в 2008 г., ESSS в ДКК, начиная с моста ДКК—Citi и последовавшего за ним моста ДКК—ING. Впоследствии появились и другие мосты. Обе схемы оказались успешными и сослужили российскому рынку ценных бумаг честную службу, пока не умерли естественной смертью при создании центрального депозитария. Эти схемы практически решили задачу организации эффективных переводов между расчетными депозитариями и крупнейшими кастодианами и, несмотря на временами резкую критику⁵, дали всем, кто этого хотел и был в состоянии воспользоваться, возможность быстрых и не очень дорогих расчетов.

Как работают схемы быстрых расчетов

Для того чтобы построить эффективную схему переводов между расчетным депозитарием и кастодианом, приходится модифицировать технологию классического моста. Напомним, что классический мост основан на двух «опорных конструкциях»: взаимные корреспондентские счета и открытый способ учета, при котором место хранения активов депонентов депозитарий выбирает самостоятельно, отвечая за все риски, связанные с этим выбором. Расчетные депозитарии НРД и ДКК изначально применяли открытый способ учета. У кастодианов это было не так. Их способ хранения активов принято называть маркированным. При таком способе вы-

⁵ См.: Калинин М. Квазирынок псевдоуслуг: междепозитарные мосты и схемы // Рынок ценных бумаг. 2008. № 15.

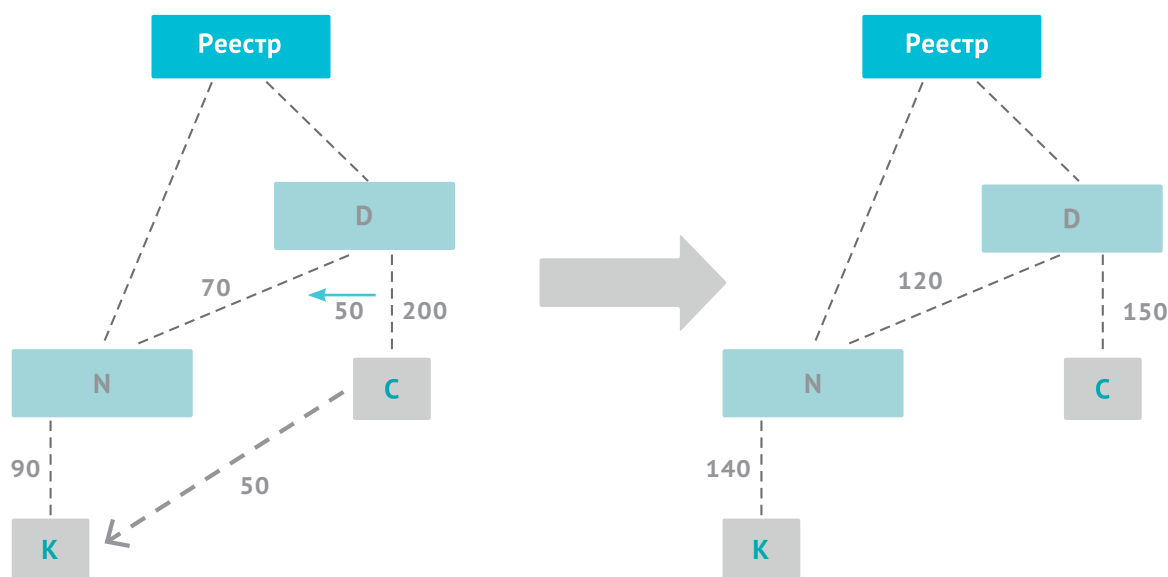


Рисунок 1
Перевод через SSS от кастодиана D в расчетный депозитарий N

бор места хранения остается за клиентом, а кастодиан лишь исполняет его указания: хранить в реестре или, например, в НРД. Про каждую ценную бумагу кастодиану известно, где именно она хранится. Этот способ не давал кастодианам возможности использовать свой счет, открытый в расчетном депозитарии, для мостовых переводов. В статье про мост НРД—ДКК было показано, что в результате мостовых переводов и урегулирований на взаимных корреспондентских счетах оказываются акции, про которые нельзя определенно сказать, чьими именно они являются. Это нормально при открытом способе учета, но недопустимо при маркированном. Именно это обстоятельство и стало причиной того, что первые попытки навести мосты между расчетными и кастодиальными депозитариями не привели к успеху — кастодианы не могли работать, не нарушая своих обязательств перед клиентами.

Кастодиальный бизнес по сути своей ориентирован на сохранение имущества клиентов и вследствие этого консервативен. Возможно, кастодианы могли бы перестроиться и хотя бы частично начать применять открытый способ учета. Но этот шаг так и не был ими сделан. Гибкость пришлось проявить расчетным депозитариям. Началось все летом 2006 г., когда НРД и ING⁶ договорились об основных параметрах но-

⁶ Со стороны ING инициатором и вдохновителем проекта была Наталья Сидорова, руководитель депозитария, а со стороны НРД — автор этого материала.

вой схемы расчетов. Банк России в лице Андрея Козлова ее поддержал, и оставалось только реализовать задуманное. Это оказалось непростой задачей, но про дальнейшую историю создания SSS поговорим позже, а сейчас посмотрим, как SSS работает.

Принципиальное отличие схемы SSS от классического моста состоит в том, что в ней используется один корреспондентский счет, а не два. Это счет расчетного депозитария, открытый у кастодиана. Перевод со счета клиента кастодиана D в депозитарий N выполняется так же, как для обычного моста (рис. 1).

Поскольку счет кастодиана, открытый в расчетном депозитарии, для мостовых операций непригоден, то перевод из депозитария N клиенту кастодиана D выполняется не так, как в классическом варианте. Мы не зачисляем акции на счет D, открытый в N, а списываем их со счета N, открытого в D (рис. 2).

Очевидно, что такой перевод возможен, только если на счете N в D хранится достаточное количество соответствующих акций. А что делать, если их не хватает? Этот случай изображен на рис. 3. Если N, получив поручение на перевод в D, видит, что на его счете активов недостаточно, то он подает передаточное распоряжение регистратору на перевод какого-то количества акций на счет номинального держателя D в реестре и поручение D на зачисление соответствующего количества акций на свой счет. То есть происходит так называемое подкрепление счета. После

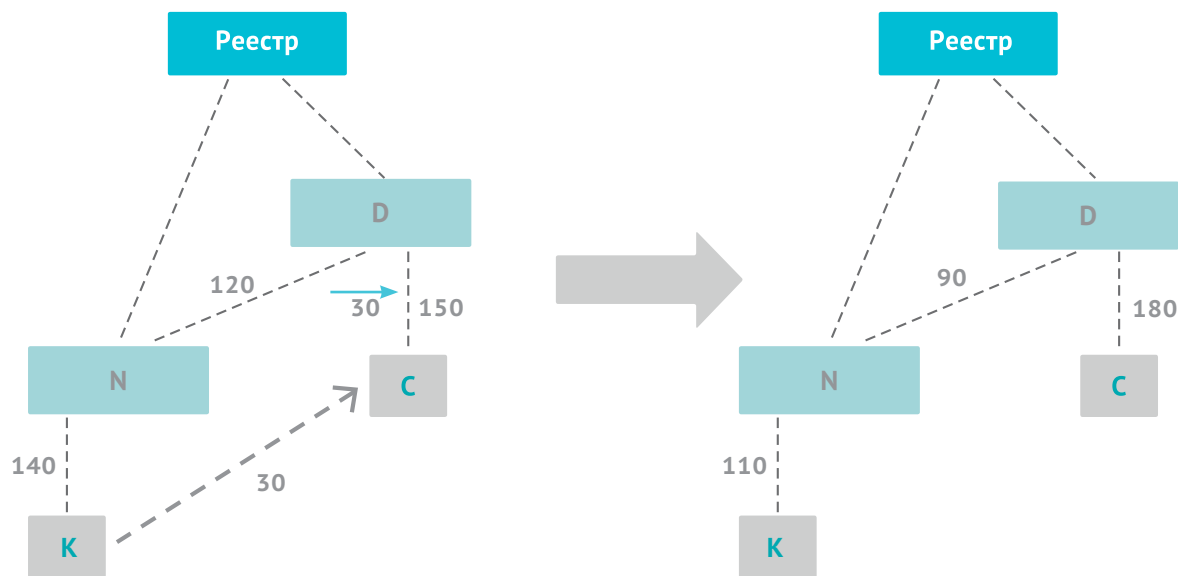


Рисунок 2
Перевод через SSS из расчетного депозитария N кастодиану D: случай 1

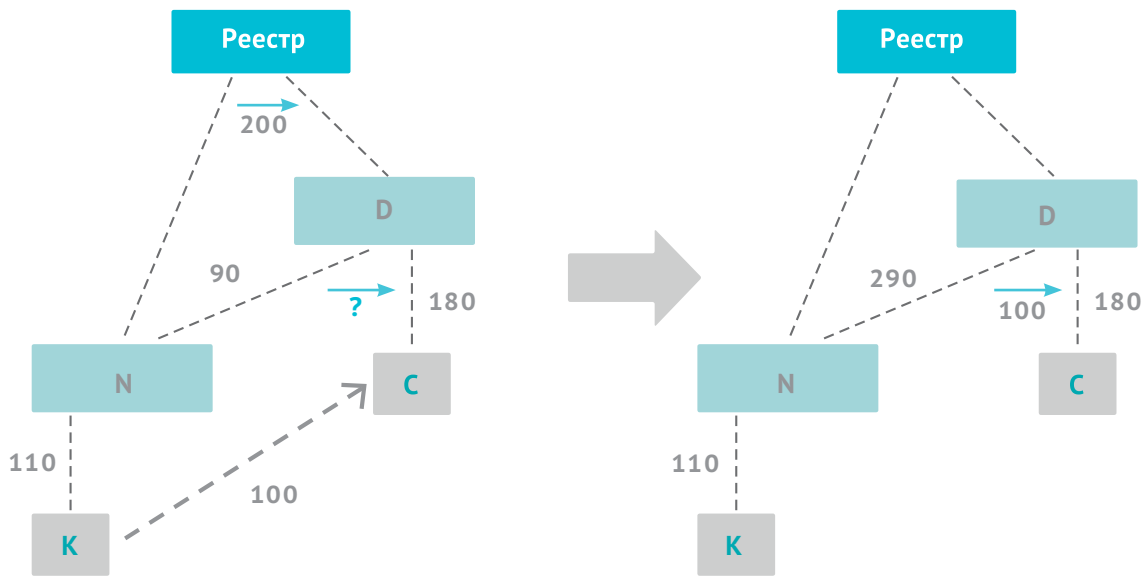
исполнения этой пары операций на счете N в D оказывается достаточное число акций, и можно переводить на счет клиента С необходимое их количество.

Как видите, схема не слишком сложная. Необходимые условия для ее реализации те же: возможность открытия корреспондентских счетов в других депозитариях и право использования открытого способа учета. То есть, равно как и классический мост, SSS не противоречила российским регуляторным нормам. К достоинствам схемы следует также отнести то, что кастодианам для ее реализации не приходилось прикладывать значительных усилий. Для них счет расчетного депозитария является обычным клиентским счетом со стандартными операциями и небольшими юридическими и техническими особенностями. А счет кастодиана в расчетном депозитарии при такой схеме для мостовых переводов не используется совсем. Это упростило в дальнейшем тиражирование схемы.

Сравнивая SSS с классическими мостами, следует признать, что данная схема сложнее для реализации и несколько менее эффективна. У моста переводы в обе стороны равноправны и, если на то есть добрая воля сторон, могут выполняться в режиме реального времени. В SSS дело обстоит не совсем так. От кастодиана в расчетный депозитарий переводы идут в мостовом режиме, а вот обратно могут задерживаться из-за нехватки активов на счете расчетного депозитария и необходимости пополнения счета путем переброски

через реестр. Хотя в действительности все оказывается не так страшно. Даже если приходится подождать реестрового перевода, подкрепляющего счет, то все равно общее время исполнения поручения практически не более того, которое понадобилось бы при обычном переводе через реестр, поскольку поручения расчетного депозитария исполняются у кастодиана в режиме реального времени. Но еще важнее то, что открытый способ учета позволяет расчетному депозитарию «управлять активами». Разумная тактика поведения состоит в том, чтобы, не дожидаясь прихода поручения, которое требует подкрепления счета и исполнение которого пришлось бы приостановить, поддерживать на своем счете у кастодиана «подушку» необходимого размера, которая обеспечивала бы в большинстве случаев исполнение списаний без задержек. Управление активами требует некоторых интеллектуальных усилий, что не типично для депозитарной деятельности, однако, будучи правильно организованным, приводит к неплохим результатам: через некоторое время после запуска, автоматизации управления и настройки параметров с задержками выполнялось менее 1% всех переводов из расчетного депозитария.

Можно ли считать SSS мостом? Вопрос философский. Безусловно, схема отличается от классического моста, хотя решает аналогичную задачу. Если следовать определению, приведенному в статье про мост НРД—ДКК, где мостом называлась «система корреспондентских отношений



между двумя депозитариями, имеющими счета депо в третьей организации, позволяющую выполнять переводы в обе стороны между счетами клиентов обоих депозитариев, не привлекая к исполнению таких переводов третью организацию, в которой у них открыты счета», то следует признать, что SSS и ESSS были мостами. Впрочем, называть их так или нет — дело вкуса. Суть от этого не меняется. Видимо, правильное всего считать SSS и ESSS мостами нестандартной конструкции.

Управление активами

В управлении активами тоже нет ничего слишком сложного. Задача состоит в том, чтобы поддерживать на счетах у кастодианов оптимальную «подушку». При этом нужно соблюдать следующие принципы:

1. Остаток на счете у кастодиана должен обеспечивать выполнение большинства поручений на списание без задержек, за исключением, возможно, нестандартных списаний особо крупных размеров.
2. Суммарный объем остатков на счете у кастодиана не должен превышать нормативной величины, определенной исходя из «науки управления рисками».
3. Издержки на поддержание необходимых остатков следует ограничивать — они должны укладываться в заданные нормативы.
4. Остаток на основном счете в реестре не может опускаться ниже заданного уровня — он должен обеспечивать выполнение поручений депонентов на списание в реестр без задержек.

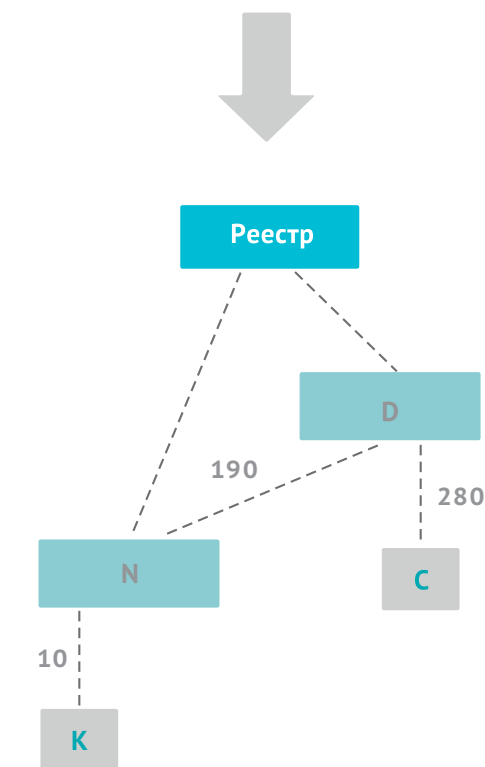


Рисунок 3
Перевод через SSS из расчетного депозитария N кастодиану D: случай 2

Второе требование попадает к нам «от Бога», и его разумность обсуждению не подлежит — решение приходится исполнять. Выполнение остальных правил можно обеспечить, реализовав разумный алгоритм управления активами и должным образом настроив его параметры.

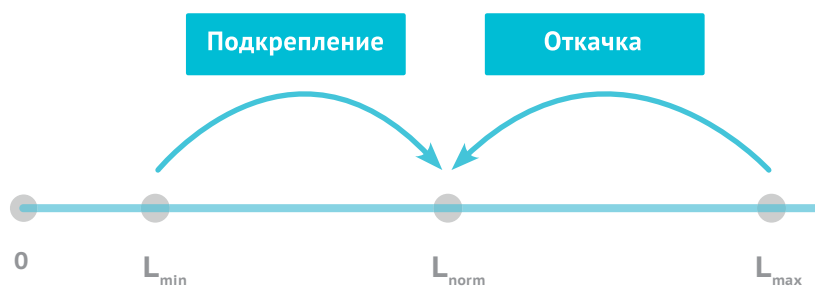


Рисунок 4
Алгоритм управления активами

Нет сомнений, что могут быть предложены разные алгоритмы управления активами. То, что было реализовано в схемах быстрых расчетов, не следует рассматривать как «единственно возможное» решение, но надо признать, что на практике оно сработало весьма эффективно.

Для каждого выпуска акций, допущенных к переводам по схемам SSS и ESSS, определялись три параметра: L_{norm} , L_{min} и L_{max} . Величина L_{norm} соответствовала оптимальному состоянию остатка, L_{min} задавала нижнюю границу, а L_{max} — верхнюю.

Остаток на счете у кастодиана увеличивается при зачислениях (переводах от кастодиана в расчетный депозитарий) и уменьшается при списаниях (переводах в обратном направлении). Пока количество ценных бумаг данного выпуска на счете у кастодиана находится в промежутке между L_{min} и L_{max} , ничего делать не надо. Как только остаток с учетом неисполненных поручений на списание становится меньше L_{min} , подкрепляем счет, перебрасывая на него такое количество акций, чтобы после выполнения всех висящих на данный момент поручений остаток стал равен L_{norm} . Если же нам зачислили «слишком много» и остаток превысил L_{max} , то производим «откачку» — переводим избыток на свой счет в реестре так, чтобы после этого перевода на счете у кастодиана остался L_{norm} .

Логика изложенного алгоритма простая и естественная (рис. 4). Если акций на счете осталось мало, то не следует ждать, пока очередное поручение зависнет — надо сразу пополнить счет. Правильный выбор параметра L_{min} снижает риск задержки списаний. Роль L_{max} иная: мы не можем позволить себе держать слишком много акций вне основного места хранения — счета в реестре. Иначе возникает опасность задержки вывода в реестр, что недопустимо: дополнительные услуги не должны снижать качество основной. Величина L_{norm} находится примерно посередине между L_{min} и L_{max} . При правиль-

ном выборе этого параметра подкрепления и откачки происходят не слишком часто и издержки на их проведение минимизируются.

Теперь можно объяснить, почему в примере на рис. 3 мы пополнили счет у кастодиана не на 10 бумаг, которых нам не хватало для выполнения зависшего перевода на 100 бумаг. Было переведено сразу 200 акций. Это значит, что L_{norm} в данном случае был равен 190, так как после исполнения перевода на счете осталось именно $L_{norm} = 190$.

Вот и вся премудрость. Оставалось только научиться грамотно подбирать параметры L_{norm} , L_{min} и L_{max} . Рассказывать здесь, как это было сделано, означало бы мучить читателя деталями. Поэтому опустим подробности. Поначалу параметры для каждой бумаги определялись «полуавтоматически» на основании анализа статистики переводов. Но впоследствии по мере обретения опыта процесс был настроен и автоматизирован. В результате число задерживаемых поручений стало меньше 1%, что, несомненно, следует считать приемлемым результатом.

Разумное управление активами позволило сгладить недостаток схем быстрых расчетов: почти все списания стали выполняться в режиме реального времени. Управление активами может быть полезным и в других ситуациях. Так, например, в ДКК оно использовалось для минимизации издержек по обеспечению работы счета в НРД. Можно применять методы управления активами для уменьшения платы за хранение и в целом ряде других случаев. Однако каждая ситуация требует индивидуальных решений, использования открытого способа учета и определенной интеллектуальной смелости, а депозитарии к этому, как правило, не готовы из-за чрезмерного консерватизма. ■

Окончание следует

Повышение эффективности инфраструктуры рынка ценных бумаг

Участники инфраструктуры рынка ценных бумаг, начиная с ведущих центральных депозитариев, играют важную роль в обеспечении эффективности, безопасности и привлекательности рынка. После возникновения финансового кризиса регуляторы отчетливо осознали полезность и системную значимость инфраструктуры рынка.



Мэтью де Хиринг

руководитель
представительства SWIFT
по России, СНГ и Монголии

Принципы, разработанные Комитетом по платежным и расчетным системам (CPSS) и Международной организацией комиссий по ценным бумагам (IOSCO), повысили требования к безопасности и надежности, а все чаще возникающая необходимость использования центральных контрагентов в целях минимизации рисков является еще одним доказательством растущей важности инфраструктурных институтов.

В то же время сокращение издержек и обеспечение эффективности остаются важнейшими функциями участников инфраструктуры рынка, перед которыми стоит задача по обеспечению привлекательности обслуживаемых ими рынков как для внутренних, так и для иностранных инвесторов. Эта задача особенно важна в условиях ускоряющихся темпов глобальных перемен, происходящих в мировом финансовом секторе.

Несомненно, условия, в которых участники инфраструктуры рынка ценных бумаг работают в настоящее время, непросты, и им приходится действовать под давлением самых разных сторон. Усилия по развитию и совершенствованию депозитарной деятельности и содействию интеграции в глобальную систему расчетов по ценным бумагам, прилагаемые такими объединениями, как Ассоциация центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ), отражают значимость участников инфраструктуры.

Изменяющиеся условия работы

Условия работы на рынке ценных бумаг меняются под влиянием целого ряда существенных факторов. Пожалуй, наиболее значимым является введение после возникновения финансового кризиса новых регулятивных требований (например, Правил регулирования инфраструктуры европейского финансового рынка (EMIR) и Закона Додда-Франка), возлагающих на участников рынка огромное количество обязательств. Однако существуют и другие факторы, влияющие на происходящие перемены, включая непрерывное совершенствование деятельности, все более активные меры руководства компаний по сокращению издержек и тот факт, что темпы развития рынков ценных

бумаг США и Европы отстают от роста фондовых рынков стран Азии. В результате перед многими игроками рынка ценных бумаг встает сложный вопрос: как увеличивать инвестиции в условиях сокращающихся доходов?

Изменения, происходящие под влиянием данных факторов, на наш взгляд, будут иметь следующие последствия:

- **Концентрация потоков ценных бумаг.** В настоящее время происходит все большая концентрация потоков ценных бумаг всего в нескольких организациях, а эффект масштаба благоприятствует применению моделей интернационализации.

- **Сокращение общих издержек.** Текущая ситуация характеризуется повсеместным замораживанием операционных расходов и расходов на информационные технологии. Приоритет отдается соблюдению требований законодательства, снижению рисков и проектам, обеспечивающим быструю окупаемость вложений. Кроме того, принимаются меры по рационализации операционной инфраструктуры посредством консолидации операций и потоков ценных бумаг в региональных центрах и перехода на расчеты, основанные на эффективности (например, с использованием неттинга и моделей интернационализации).

- **Региональная ребалансировка.** Финансовый кризис привел к стагнации объемов сделок с ценными бумагами в Европе и США, в то время как по развивающимся рынкам кризис напрямую не ударил. В результате наблюдается явный рост объемов международных трансграничных сделок — например, между странами азиатского региона и между развивающимися странами юга.

Как показала конференция АЦДЕ, прошедшая 12—13 сентября в Нижнем Новгороде, данные тенденции, несомненно, отражаются на участниках центральных депозитариев стран Евразии. Основной темой, обсуждавшейся на конференции, стали расходы на соблюдение требований нового законодательства (притом что в каждой стране имеются свои особенности). Ввиду произошедших изменений участники инфраструктуры рынка ценных бумаг, как никогда раньше, должны прилагать усилия к сокращению издержек, повышению эффективности и соблюдению требований законодательства.

SWIFT уже длительное время оказывает участникам инфраструктуры рынка содействие в достижении данных целей. В России и других странах СНГ участники рынка все чаще пользуются услугами SWIFT. В целом в этих странах доля операций с ценными бумагами в общем объеме операций, обслуживаемых SWIFT, пока еще невысока (меньше 45—50% — показателя, характерного для других стран мира). Однако за последние 5 лет

благодаря Национальному расчетному депозитарию (НРД) она увеличилась практически с нуля до примерно 10%.

Если говорить о России, то активная работа участников рынка ценных бумаг в рамках Российской национальной ассоциации SWIFT (РОССВИФТ) оказалась чрезвычайно полезной и в ближайшие годы позволит достичь еще более успешных результатов. Так, например, в состав руководящего комитета РОССВИФТ вошел НРД. Кроме того, РОССВИФТ сформировала рабочую группу по анализу практики фондового рынка в России, которая объединяет пользователей стандартов SWIFT и ISO и является эффективным проводником интересов участников российского рынка в области стандартизации сообщений на международном уровне.

Преимущества SWIFT для участников инфраструктуры

SWIFT сотрудничает с участниками инфраструктуры рынка ценных бумаг по всему миру, оказывая им содействие в сокращении издержек, минимизации рисков, соблюдении требований законодательства, выходе на новые международные рынки и повышении качества обслуживания клиентов.

С помощью безопасных сообщений, соответствующих стандартам ISO, и предлагаемых решений для осуществления расчетов на условиях «поставка против платежа» и обслуживания активов SWIFT предоставляет участникам инфраструктуры рынка единую стандартную глобальную платформу для обмена финансовой информацией с их клиентами (как внутри страны, так и на международном уровне). Использование международной сети SWIFT позволяет участникам инфраструктуры получить доступ на новые международные рынки. Например, стоящая перед НРД стратегическая задача по созданию регионального пула ликвидности для своих пользователей посредством автоматизированного взаимодействия между партнерами из числа центральных депозитариев Евразии представляет собой бизнес-модель, по которой SWIFT уже оказывает технологическую поддержку во многих странах мира.

Использование SWIFT выгодно не только участникам инфраструктуры рынка ценных бумаг, но и их клиентам. Им предлагается альтернативный канал информационного взаимодействия, и они получают возможность применять международные стандарты. Кроме того, они могут многократно использовать существующую инфраструктуру SWIFT в целях повышения эффективности своих инвестиций и получения выгоды от предоставляемых возможностей. Так, например, в резуль-

тате создания на базе НРД торгового репозитория SWIFT стала предлагать НРД и его клиентам услуги по сделкам с внебиржевыми производными инструментами.

Широкий ассортимент продуктов SWIFT способствует эффективному взаимодействию пользователей. Для участников (как покупателей, так и продавцов при проведении сделок с ценными бумагами), которые еще не подключены к сети SWIFT, нами предлагается платформа Alliance Lite2, представляющая собой безопасное и недорогое решение для оперативной связи с помощью ключа SWIFT.

Портфель услуг SWIFT

В целях оказания участникам инфраструктуры рынка ценных бумаг содействия в сокращении издержек и повышении эффективности их деятельности SWIFT предлагает целый ряд услуг, призванных повысить осведомленность профессиональных участников о стандартах сообщений ISO и содействовать их эффективному применению в работе.

Консалтинговые услуги SWIFT дают возможность повысить автоматизацию осуществления сделок, масштабируемость и отказоустойчивость инфраструктуры, уменьшить риски, повысить качество обслуживания клиентов, выявить возможности для развития и использовать передовые методы работы. Кроме того, подход SWIFT, основанный на анализе экономической эффективности, способствует быстрой окупаемости вложений. Наши специалисты могут также помочь участникам инфраструктуры определить способы повышения качества оказываемых услуг, выхода на новые рынки и привлечения клиентов.

Портфель сервисов SWIFT включает также услуги по обучению (на разных языках и в самых различных форматах: индивидуальные учебные курсы по местонахождению клиента, аудиторное обучение, вебинары, модули электронного обучения), а также техническую поддержку (в том числе пакеты Premium и Premium Plus, способствующие еще большей минимизации рисков и идеально подходящие для крупных участников инфраструктуры). В настоящее время данные услуги используются как крупными международными центральными депозитариями, так и национальными расчетными системами.


Управление стандартами

Ключевым фактором, который учитывается центральным депозитарием при внедрении и техническом обслуживании стандартизированных коммуникационных решений, предлагаемых его участникам, заключается в том, каким обра-

зом упростить процедуру управления стандартами в рамках собственной деятельности и работы участников. Предлагаемая SWIFT веб-платформа MyStandards, предназначенная для совместной работы в области управления стандартами, уже используется рядом операторов инфраструктуры рынка ценных бумаг, включая T2S, DTCC и Японский депозитарный центр (JASDEC). В России НРД входит в состав Национальной рабочей группы по анализу практики фондового рынка, которая использует платформу MyStandards для опубликования рекомендаций по применению форматов сообщений ISO 15022 для расчетов по ценным бумагам с начала 2011 г.

Платформа MyStandards предлагает простой способ для централизованного размещения информации о стандартах, позволяя пользователям просматривать базовые стандарты (MT/MX/ISO 20022) и инструкции по их применению, а также знакомиться с рыночной практикой в одном месте. Данная платформа может использоваться на каждом этапе цикла управления стандартами (начиная с анализа запросов на внесение изменений и заканчивая сравнением разных версий форматов сообщений), а также для упорядочения процедуры управления рыночной практикой. Так, пользователи могут разрабатывать, поддерживать и публиковать инструкции и информацию о рыночной практике для базовых стандартов без необходимости создания и ведения электронных таблиц и документов вручную.

Процесс составления документов автоматизированный, поскольку платформа MyStandards может использоваться для автоматического создания файлов в формате PDF и электронных таблиц для базовых стандартов и инструкций по применению. Кроме того, процедура внедрения стандартов является ускоренной (что очень важно для IT-департаментов как центральных депозитариев, так и их участников), ввиду того что платформа MyStandards генерирует удобные для обработки файлы (XML-схемы) для всех базовых стандартов (действующих и будущих) и инструкций по применению.

Приоритетные задачи, стоящие перед SWIFT в России и других странах СНГ, заключаются в обеспечении динамичного и устойчивого развития на рынках ценных бумаг. SWIFT смогла достичь данной цели во всем мире благодаря активному сотрудничеству с национальными центральными депозитариями и их участниками. Московское представительство SWIFT делает все возможное для достижения данной цели, в частности в сотрудничестве с НРД, и такое сотрудничество уже начинает приносить ощутимые результаты. 

Участники АСГ: Депозитарно-клиринговая корпорация Китая (CSDC)

Журнал «Депозитариум» продолжает публикацию материалов об услугах и проектах инфраструктурных организаций, входящих в Азиатско-Тихоокеанскую ассоциацию центральных депозитариев (Asia-Pacific Central Securities Depository Group, ACG)¹. В этом номере представляем вам информацию о деятельности Депозитарно-клиринговой корпорации Китая (CSDC).

Общая информация

Депозитарно-клиринговая корпорация Китая (China Securities Depository and Clearing Corporation Ltd, CSDC) была создана в марте 2001 г. по указанию Государственного совета КНР и согласованию с Комиссией по ценным бумагам Китая. В сентябре 2001 г. CSDC открыла филиалы в Шанхае и Шэньчжэне, которые в октябре того же года приняли на себя депозитарные и клиринговые операции Шанхайской фондовой биржи (SSE) и Шэньчжэньской фондовой биржи (SZSE) соответственно, что ознаменовало появление в Китае центрального депозитария и клиринговой организации.

CSDC активно работает над созданием прозрачной, гибкой и единой депозитарно-клиринговой системы, отвечающей международным стандартам, способной эффективно контролировать риски и содействующей развитию рынка ценных бумаг Китая. Согласно информации Всемирной федерации бирж, объем торгов акциями на Шанхайской и Шэньчжэньской фондовых биржах за 2009 г. увеличился по сравнению с 2001 г. более чем в 10 раз², благодаря чему рынок ценных бумаг Китая стал одним из наиболее динамично развивающихся фондовых рынков в мире. Настолько быстрое развитие было бы невозможно без участия CSDC.

По состоянию на конец июля 2013 г. было зарегистрировано и передано на хранение в CSDC 4700 выпусков ценных бумаг номинальной стои-

мостью 5,27 трлн юаней и рыночной стоимостью 23,74 трлн юаней. Валовая и чистая сумма расчетов достигла 182,3 трлн и 7,89 трлн юаней соответственно³.

CSDC в равных долях принадлежит Шанхайской и Шэньчжэньской фондовым биржам.

Структура управления

Генеральным директором CSDC является **Минг Чжоу (Zhou Ming)**, до прихода в CSDC занимавший должность заместителя генерального директора Шэньчжэньской фондовой биржи. В состав штаб-квартиры компании, расположенной в Пекине, входят 11 департаментов, 3 рабочие группы (ответственные за консолидацию системы счетов, оказание услуг в рамках внебиржевого рынка New Third Board и разработку и внедрение IT-инфраструктуры), управление дисциплинарных проверок и контроля и независимый комитет по управлению рисками, консультирующий высшее руководство компании.

Помимо филиалов в Шанхае и Шэньчжэне, обслуживающих Шанхайскую и Шэньчжэньскую фондовые биржи, CSDC имеет две дочерние компании в Пекине. Одна из них, Beijing Data Technology Branch, отвечает за строительство отраслевого центра хранения данных, отраслевого центра резервного копирования данных на случай аварийных ситуаций и отраслевого центра поддержки информационных технологий. Вторая компания, China Securities and Futures Information Base Development and Construction Co. Ltd, отве-

¹ Продолжение. Начало см.: Депозитариум. 2013. № 5—7/8.

² International Monetary Fund. People's Republic of China: Detailed Assessment Report: CPSS-IOSCO Recommendations for Securities Settlement Systems and Central Counterparties. P. 14.

³ CSDC Monthly Clearing and Settlement Statistics Report, July 2013.

чает за разработку и создание китайской базы данных по ценным бумагам и фьючерсам и управление ею.

Сфера деятельности

В соответствии с Законом КНР о ценных бумагах и положением «О мерах по управлению процедурами регистрации ценных бумаг и расчетов по ценным бумагам» CSDC осуществляет функции центрального депозитария, оператора схемы ускоренных расчетов и центрального контрагента на рынке ценных бумаг Китая.

В качестве центрального депозитария CSDC отвечает за открытие счетов депо и расчетных счетов и управление ими, хранение ценных бумаг и передачу прав собственности на них, ведение реестра владельцев ценных бумаг и учет их прав. Услуги CSDC по регистрации, учету и хранению ценных бумаг распространяются на все инструменты, сделки с которыми совершаются на двух фондовых биржах Китая. Эти инструменты включают акции класса А и В, варранты, государственные облигации, муниципальные облигации, облигации частных компаний, облигации государственных компаний, конвертируемые облигации, конвертируемые облигации с отрывным сертификатом, паи закрытых инвестиционных фондов, паи биржевых фондов (ETF), паи открытых биржевых фондов (LOF) и ценные бумаги, обеспеченные активами.

В качестве расчетного агента Шанхайской и Шэньчжэньской фондовых бирж CSDC оказывает клиринговые и расчетные услуги при условии предварительного депонирования ценных бумаг и денежных средств в целях обеспечения безопасности сделок. Как оператор схемы ускоренных расчетов, CSDC осуществляет расчеты по ценным бумагам и денежным средствам и управление ими. CSDC выполняет функции центрального контрагента по всем обеспеченным сделкам с такими инструментами, как акции класса А, паи фондов, договоры РЕПО и паи биржевых фондов (ETF), с неттингом обязательств сторон сделки.

Кроме того, CSDC оказывает справочные, информационные, консалтинговые услуги и услуги по обучению, связанные с деятельностью по регистрации и учету ценных бумаг и расчетами по ценным бумагам. В связи со стремительным внедрением инноваций на китайском рынке ценных бумаг CSDC проводит обучающие семинары для участников расчетов (так, за первое полугодие 2013 г. было проведено четыре таких семинара). CSDC рассматривает обучающие семинары не только как эффективный канал коммуникации со своими клиентами, но и как инструмент, помогающий повышать качество обслуживания.

Международное сотрудничество

CSDC подписала меморандумы о взаимопонимании с 11 иностранными организациями, оказывающими услуги депозитарного хранения, учета и клиринга на рынке ценных бумаг.


CSDC является членом исполнительного комитета ACG и тесно сотрудничает с центральными депозитариями и операторами схем ускоренных расчетов из стран Азиатско-Тихоокеанского региона. Как координатор рабочей группы ACG по правовым вопросам, CSDC в настоящее время проводит исследование готовности членов ACG и органов, регулирующих их деятельность, к внедрению «Принципов для инфраструктур финансового рынка», разработанных Комитетом по платежным и расчетным системам (CPSS) и Международной организацией комиссий по ценным бумагам (IOSCO).

В последние годы CSDC активно участвует в разработке и внедрении международных стандартов. В августе 2009 г. CSDC приняла участие в Программе оценки финансового сектора, впервые проводившейся в Китае. По результатам оценки специалисты МВФ и Всемирного банка признали CSDC компанией, выполняющей 17 из 19 рекомендаций по системам расчетов по ценным бумагам. В настоящее время под руководством Комиссии по ценным бумагам Китая CSDC работает над внедрением принципов для инфраструктуры финансового рынка.

Последние события

Китайский рынок ценных бумаг долгое время страдал от сложной процедуры открытия счетов депо, предусматривающей обязательное присутствие клиента. В целях повышения эффективности и сокращения издержек CSDC пытается разрешить данную проблему двумя способами. Прежде всего была инициирована программа дистанционного открытия счетов, в рамках которой инвесторы могут открывать счета как в присутствии представителя компании, обслуживающей ценные бумаги, так и через Интернет, с помощью сертификата, выданного центром сертификации.

Другим способом решения данной проблемы является консолидация существующих счетов депо.

Кроме того, на последнем этапе подготовки системы клиринга и расчетов для New Third Board (внебиржевого рынка для сделок с акциями публичных компаний, не зарегистрированных на бирже) CSDC разрабатывает услуги клиринга и расчетные услуги для новых инструментов, таких как ценные бумаги, обеспеченные активами кредитных организаций, и другие производные инструменты. 

Экономическому росту России препятствуют структурные проблемы

Замедление темпов роста потребления, стагнация инвестиционного спроса и сохранение слабой внешней конъюнктуры привели к тому, что Всемирный банк пересмотрел в сторону понижения — с 2,3 до 1,8% — свой майский прогноз темпов роста экономики России в 2013 г. Несмотря на это, в 2014 г. Всемирный банк прогнозирует ускорение темпов роста российской экономики до 3,1%, говорится в Докладе Всемирного банка об экономике России.

В течение первого полугодия 2013 г. экономический рост в России существенно замедлился.

- Наблюдаемое замедление темпов экономического роста стало результатом ослабления спроса, что обусловлено сочетанием внешних и внутренних факторов, которые носят либо циклический, либо структурный характер.
- Циклический компонент в большей степени обусловлен высокой зависимостью России от экспорта нефти и газа и связанной с этим уязвимостью экономики к высокой волатильности цен на сырьевые ресурсы.
- Структурные проблемы российской экономики, в частности связанные с наличием неконкурентоспособных отраслей и неконкурентных рынков, являются еще одним важным фактором замедления экономического роста. Сегодня они вышли на передний план стратегических дискуссий в условиях, когда экономика, по-видимому, приближается к пределу своих потенциальных возможностей.

- Слабый внутренний спрос также отразился на снижении инвестиционной активности и потребления. Темпы роста потребления — основной движущей силы экономического роста в прошлом — серьезно замедлились по сравнению с прошлым годом. Резкое сокращение инвестиций было отчасти связано с завершением инфраструктурных проектов в рамках подготовки к зимней Олимпиаде в Сочи и строительства трубопровода «Северный поток». Ухудшение предпринимательской уверенности оказало негативное влияние на инвестиционный спрос.

- Внешний спрос по-прежнему оставался слабым. Торговля на мировых рынках не оправдала ожиданий, а цены на нефть снизились, достигнув стабильного уровня ниже 100 долл. США за баррель во II квартале 2013 г. Слабые показатели экспорта стали важным фактором, обусловившим снижение темпов экономического роста в I квартале 2013 г.

- Недавние показатели потребительской и деловой уверенности свидетельствуют об ухудшении настроений. Инвесторы уже некоторое время занимают выжидательную позицию, и потребители, по-видимому, все чаще следуют их примеру, при этом российская экономика находится в «стадии ожидания».

- Экономика находится на пределе своего текущего потенциала роста. Несмотря на замедление темпов роста экономики, последние оценки показывают, что загрузка производственных мощностей в первом полугодии 2013 г. сохранялась на уровне около 80%. Это сопоставимо с уровнями 2006 и 2007 гг., когда темпы роста экономики составляли 8% в год. Принимая во внимание все еще сохраняющееся ограниченное предложение рабочей силы и низкую инвестиционную активность на протяжении последних четырех кварталов, по-видимому, экономика приблизилась к пределу своих возможностей.

- Снижение потенциала экономического роста также отражается на отраслевой структуре роста. Отмечается заметное замедление роста в неторговых отраслях в первом полугодии 2013 г. В про-

шлые годы уверенный рост в неторгуемых отраслях компенсировал постепенное ухудшение показателей промышленного производства, прежде всего в обрабатывающих отраслях.

Учитывая представленные выше соображения, необходимо, чтобы вопросы структурных проблем российской экономики стали важным аспектом при разработке мер политики по стимулированию роста. Для России это будет означать трансформацию существующей модели роста, которая в основном опиралась на стимулирование внутреннего спроса.

Несмотря на это, в 2014 г. аналитики Всемирного банка прогнозируют ускорение темпов роста российской экономики до 3,1%. На фоне восста-

новления мировой экономики ожидается увеличение российского экспорта начиная с IV квартала 2013 г. При этом, по прогнозу Всемирного банка, цены на нефть останутся на стабильном уровне. Перспективы экономического роста на следующий год будут в большой мере зависеть от восстановления наиболее важного экономического партнера России — еврозоны, а также от роста инвестиций.

Аналитики Всемирного банка отмечают также усиление уязвимости в условиях растущего риска, связанного с качеством кредитного портфеля, обусловленного недавним бумом кредитования.

Источник: Всемирный банк
(www.worldbank.org/russia)

Рост экономик стран СНГ продолжил замедление

Совокупный объем ВВП стран СНГ во II квартале 2013 г. вырос на 1,4%, что значительно ниже показателя аналогичного периода прошлого года (4%) и показателя предыдущего квартала (1,7%). Об этом говорится в очередном «Макромониторе СНГ», опубликованном в начале октября Аналитическим управлением Евразийского банка развития (ЕАБР).

Спад в промышленном производстве достиг своего дна — сокращение составило ту же величину, что и в предыдущем квартале (–0,2%). Впервые ощутили влияние замедления в других секторах экономики розничная торговля и сфера услуг, что свидетельствует о более слабой потребительской активности. Инвестиционная активность также замедлилась, что отразилось на строительстве и финансовом секторе.

Вместе с тем **в Азербайджане** во II квартале наблюдалось ускорение роста экономики. По итогам первого полугодия ВВП страны увеличился на 5% к тому же периоду прошлого года. Аналогичный показатель за I квартал составлял 3,1%. Главный вклад в ускорение внесло замедление спада в добыче нефти и газа: производство в этом секторе снизилось на 0,3% по сравнению с 4% в I квартале. В нефтегазовых отраслях рост, напротив, несколько замедлился, составив 10,9% по итогам полугодия. Тем не менее динамика экономики вне добычи нефти и газа остается активной: годовой рост по итогам полугодия составил 22,9% в строительстве, 24,6% в производстве строительных материалов и 21% в металлургии.

Рост ВВП **Армении** по итогам первого полугодия замедлился до 3,5%. Слабый внешний спрос способствовал формированию практически нулевого роста в обрабатывающей промышленности (0,2%), который негативно компенсировал сохраняющийся рост в горнодобывающей промышленности (10,2%). Ситуацию в промышленности усугубил спад в электроснабжении (–12%). Низкая инвестиционная деятельность способствовала усилению спада в строительстве (–21,4%). Во II квартале продолжали ухудшаться показатели внешней экономической деятельности Армении, о чем свидетельствует регулярное

сокращение валовых международных резервов и обесценение драма. Замедление экономической активности не сказалось на стабильности государственных финансов. Доходы госбюджета по итогам первого полугодия выросли на 20,4% в годовом выражении, тогда как расходы увеличились на 8%. В результате госбюджет был сведен с профицитом в размере 1,6% ВВП.

Во II квартале ВВП **Беларуси** снизился на 0,5% к тому же периоду прошлого года. Промышленное производство упало на 7,2%. Таким образом, экономика вернулась к отрицательным темпам роста, после того как в I квартале объем ВВП увеличился на 3,8% по сравнению с январем-мартом 2012 г. По итогам первого полугодия рост ВВП составил 1,4%. Вместе с тем улучшилось состояние платежного баланса по сравнению с I кварталом, когда дефицит счета текущих операций (СТО) достиг 2,5 млрд долл. США, или 17,1% ВВП. По итогам II квартала этот показатель составил 0,6 млрд долл., или 3,3% ВВП. Ситуация в области государственных финансов Беларуси относительно спокойна. Профицит бюджета по итогам первого полугодия составил 0,3% ВВП.

Рост ВВП **Казахстана** ускорился во II квартале 2013 г. и составил 5,5% (4,6% в I квартале), что способствовало росту на 5,1% по итогам полугодия. Однако в стране ухудшилось состояние платежного баланса. В результате сокращения цен и ослабления внешнего спроса на экспортируемое сырье (экспорт сократился на 12% по итогам первого полугодия), а также увеличения оттока капитала сальдо платежного баланса сложилось с отрицательным значением в объеме 284,5 млн долл. США (0,3% ВВП). Вместе с тем аналитики отмечают благоприятные перспективы роста ВВП Казахстана в III квартале.

В Кыргызстане рост ВВП ускорился во II квартале, составив 8,2% против показателей за II квартал прошлого года. По итогам восьми месяцев темпы роста экономики сохранились, составив 8%. Основной вклад в ускорение внесла низкая база прошлого года для роста производства. Однако «при текущих темпах роста импорта ожидается сохранение очень высокого дефицита внешнего баланса, который будет формироваться как дефицитом государственного бюджета, так и ростом заимствований частного сектора, — отмечается в исследовании. — Сохранение высокого дефицита внешнего сектора грозит дальнейшим ростом внешнего долга, который на данный момент приблизился к размеру годового ВВП».

В Молдове годовой рост ВВП во II квартале составил 6,3%. Консенсус-прогноз роста ВВП страны на 2013 г. составляет 3,5%.

В Таджикистане рост экономики ускорился с 7,3% в I квартале до 7,7% во II квартале. Наблюдались признаки улучшения в металлургии, однако в текстильной отрасли спад усугубился. Произошел существенный рост в строительстве (50%). Сальдо государственного бюджета по итогам отчетного квартала сложилось с небольшим профицитом (0,4% ВВП). «Беспокойство вызывают признаки перегрева в банковском секторе, — отмечается в исследовании. — При дефиците внешней торговли на уровне 47% ВВП, который почти полностью покрывается денежными переводами, и небольшим уровне валютных резервов быстрое наращивание валютных кредитов несет риск ухудшения ситуации в экономике».

В Туркменистане по итогам первого полугодия рост ВВП составил 9,7% за счет ускорения роста во II квартале (по оценкам, до 10,2%). В стране сохранился профицит торгового баланса, в том числе благодаря росту цен на природный газ (на 7,4% во II квартале). Согласно пересмотренному консенсус-прогнозу рост ВВП Туркменистана по итогам текущего года составит 10%.

В Узбекистане после замедления экономической активности в I квартале (7,5%) темпы роста ВВП во II квартале ускорились до 8,5% в годовом выражении. В целом по итогам первого полугодия, благодаря ускорению роста инвестиций (10,5% за период в годовом выражении) и реальных доходов населения (16,3%), рост ВВП составил 8% и затронул все сектора экономики. Развитие экспортного потенциала экономики и повышение цен на экспортируемые сырьевые продукты обеспечили рост экспорта на 11,4%.

В Украине по итогам II квартала было зафиксировано снижение ВВП к тому же периоду прошлого года на 1,1%. Спад углубился в промышленности, производство в которой сократилось на 5,3% по итогам полугодия. На 19,2% снизились объемы строительства. Дефицит государственного бюджета по итогам первого полугодия составил 3,5% ВВП, значительно увеличившись по сравнению с первой половиной прошлого года, когда он был равен 1% ВВП. «Рост дефицита государственных финансов в текущем году стал основным фактором риска для украинской экономики на ближайшую перспективу, — подчеркивают аналитики. — Дефицит государственного бюджета Украины по итогам 2013 г. может превысить 5% ВВП».

Источник: Евразийский банк развития
(www.eabr.org) 

Обзор основных изменений в законодательстве о рынке ценных бумаг

■ Приказ ФСФР России от 30.07.2013 № 13-62/пз-н «О порядке допуска ценных бумаг к организованным торгам»

В настоящее время порядок допуска ценных бумаг к организованным торгам регулируется гл. IV Приказа ФСФР России от 28.12.2010 № 10-78/пз-н «Об утверждении Положения о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг» (далее — Положение). Указанная глава утратит силу по истечении 1 года с даты вступления в силу рассматриваемого приказа (далее — Приказ).

Приказ подготовлен в целях совершенствования существующей системы допуска ценных бумаг к организованным торгам. Среди декларируемых целей такого совершенствования можно выделить наиболее существенные с нашей точки зрения:

- упрощение структуры списка ценных бумаг, допущенных к торгам (далее — Список): вместо шести разделов вводятся три (высший котировальный список, второй котировальный список и некотировальная часть Списка);
- предоставление организаторам торговли права самостоятельно определять некоторые величины требований листинга, закрепляя их на уровне правил листинга организатора торговли (далее — правила листинга);
- введение практики экспертного мнения биржи в части оценки соответствия требованиям регулирования и правил листинга.

Под листингом (допуском к организованным торгам) далее будет пониматься включение ценных бумаг как в Список, так и в один из котировальных списков (или некотировальную часть Списка).

Включение в Список

Приказ и Положение содержат различные подходы к установлению видов ценных бумаг, к которым применяются одинаковые требования: если Положение выделяло только биржевые ценные бумаги, ценные бумаги иностранных

эмитентов, а также ценные бумаги, выпущенные от имени РФ, субъектов РФ, муниципальных образований и Банка России, то Приказ значительно усложняет данную структуру. Основная группа ценных бумаг в соответствии с Приказом объединена понятием эмиссионных ценных бумаг, среди которых специальные требования устанавливаются:

- а) для государственных и муниципальных ценных бумаг, которые не могут предлагаться неограниченному кругу лиц;
- б) для облигаций Банка России;
- в) для ценных бумаг, предназначенных для квалифицированных инвесторов.

Ценные бумаги иностранных эмитентов и ценные бумаги, которые в соответствии с законодательством РФ не являются эмиссионными (инвестиционные паи и ипотечные сертификаты участия), включаются в Список при соблюдении отдельных условий, указанных в Приказе.

Следует отметить, что Приказом (в отличие от Положения) не предусмотрено отдельных условий для включения в Список биржевых облигаций, что, по нашему мнению, связано с внесением изменений в ст. 27.5-2 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», которые привели к размытию границ между понятиями биржевых облигаций и обычных облигаций.

Исключение из Списка

Условно случаи, при наступлении которых возможно исключение ценных бумаг из Списка, можно разделить на следующие категории:

- когда организатор торговли вправе исключить ценные бумаги (в рамках данной категории реализуется заявленная цель Приказа по учету мнения биржи при оценке соответствия требованиям регулирования и правил листинга);
- когда организатор торговли обязан исключить ценные бумаги из Списка.

Право организатора торговли на делистинг ценных бумаг возникает в случаях:

1) введения в отношении эмитента одной из процедур, применяемой в деле о банкротстве (за исключением процедуры конкурсного производства);

2) несоблюдения эмитентом требований законодательства о ценных бумагах, об инвестиционных фондах и ипотечных ценных бумагах и неустранения в установленный биржей срок такого нарушения;

3) нарушения эмитентом порядка раскрытия информации.

Обязанность организатора торговли произвести делистинг возникает в случаях, среди которых можно выделить условные (биржа принимает решение на основании действий эмитентов, которые носят объективный характер)¹ и безусловные основания для делистинга².

Котировальные списки

Включение в котировальные списки

Основной характеристикой условий включения ценных бумаг в котировальные списки в соответствии с Приказом является высокая степень участия организаторов торговли в определении и установлении количественных значений критериев листинга и уход от повсеместного нормативного закрепления требований к эмитентам.

Общее для всех котировальных списков:

1. Отсутствие убытков определяется по единой формуле, в соответствии с которой учитывается финансовый результат эмитента и финансовый результат поручителя (гаранта). При этом основным условием является положительность таких результатов. Также устанавливаются единые исключения для всех ценных бумаг, где используется данный критерий: а) если финансовый результат эмитента положительный, то финансовый результат поручителя (гаранта) не учитывается; б) финансовый результат обоих может быть отражен в консолидированной финансовой отчетности холдинговой компании, в которую входят как эмитент, так и поручитель (гарант). Следует отметить, что при расчете

¹ Например, в случае передачи прав и обязанностей по договору доверительного управления ПИФ или ипотечным покрытием от одной управляющей компании к другой и заключения новой управляющей компанией договора с организатором торговли.

² Например, в случае прекращения деятельности эмитента (за исключением случаев замены эмитента — правопреемства).

общего финансового результата учитываются финансовые показатели юридического лица, реорганизация которого привела к созданию эмитента или поручителя (гаранта).

2. Несоблюдение требований к корпоративному управлению не является препятствием для включения ценных бумаг в котировальные списки. Согласно Приказу если эмитент соблюдает иные требования Приказа и правил листинга и бирже представлен согласованный с советом директоров и акционером эмитента, владеющим более 50% его акций, план мероприятий по устранению несоответствия требованиям к корпоративному управлению, то ценные бумаги эмитента могут быть допущены в соответствующий котировальный список. При этом срок реализации такого плана мероприятий не может превышать 2 лет с момента вступления новых правил листинга в силу.

Акции российских эмитентов. Приказ устанавливает следующие условия для включения акций российских эмитентов в высший котировальный список:

а) количество акций эмитента в свободном обращении (далее — free float) и их общая рыночная стоимость;

б) срок существования эмитента или юридического лица, в результате реорганизации которого был создан эмитент или который осуществляет контроль над одним или более бизнесами (доля подконтрольного бизнеса в группе — не менее 50%) в группе, в которую входит эмитент, — не менее 3 лет;

в) составление и раскрытие финансовой отчетности по МСФО за 3 завершённых года;

г) требования к корпоративному управлению.

Перечисленные условия существенно отличаются от предусмотренных в Положении. В частности, Положение не предусматривало free float, ограничиваясь условием о предельно допустимом участии одного лица в уставном капитале эмитента.

Согласно Приказу количественные показатели free float и рыночной стоимости обыкновенных акций эмитента зависят от капитализации эмитента:

■ если капитализация эмитента не больше 60 млрд руб., то размер free float определяется по формуле³, а предельный размер общей рыночной стоимости должен быть не менее 3 млрд руб.;

■ если капитализация эмитента больше 60 млрд руб., то размер free float — не менее 10% от обще-

³ $FF = (0,25789 - 0,00263 \cdot \text{Кап}) \cdot 100\%$, где Кап — рыночная капитализация эмитента, млрд руб.

го количества выпущенных обыкновенных акций эмитента, а предельный размер общей рыночной стоимости — не менее 3 млрд руб.

В отношении привилегированных акций устанавливаются единые требования: общая рыночная стоимость акций эмитента в свободном обращении — не менее 1 млрд руб. и free float — не менее 50% от общего количества выпущенных привилегированных акций эмитента.

Ужесточаются требования к корпоративному управлению — в частности, требования к независимому директору, который не может быть связан с эмитентом, существенным акционером, существенным контрагентом эмитента, с конкурентом эмитента или государством, а также должен обладать достаточным уровнем профессионализма и опыта. Кроме того, в соответствии с Приказом количество независимых директоров не должно быть менее 20% от общего количества членов совета директоров, но не менее трех.

Важным представляется то, что критерии связанности независимых директоров устанавливаются биржей на основании наилучших стандартов корпоративного управления. Данный подход находится в полном соответствии с тенденцией ухода от нормативного определения всех условий правил допуска ценных бумаг на организованные торги.

Условия листинга, применимые к высшему котировальному списку, сохраняются для второго котировального списка, при этом количественные значения данных условий устанавливаются биржей. В отношении требований к корпоративному управлению, помимо императивно установленных требований, эмитент также должен соответствовать как минимум 3 критериям (за исключением указанных выше), установленным по решению биржи для ценных бумаг, подлежащих включению в высший котировальный список.

Облигации российских эмитентов. Приказ устанавливает следующие условия включения облигаций российских эмитентов в высший котировальный список:

- а) объем выпуска — не менее 2 млрд руб.;
- б) номинальная стоимость облигаций — не более 50 тыс. руб.;
- в) срок существования эмитента, лица, в результате реорганизации которого был создан эмитент, или поручителя (гаранта) — не менее 3 лет;
- г) составление и раскрытие финансовой отчетности по МСФО — за 3 завершенных года;
- д) отсутствие убытков — по итогам двух из трех лет;

е) отсутствие дефолта⁴ или при условии, что с момента прекращения обязательств, в отношении которых был допущен дефолт, прошло не менее 3 лет;

ж) наличие кредитного рейтинга у эмитента, выпуска или поручителя (гаранта) не ниже В+⁵;

з) соблюдение требований по корпоративному управлению.

Следует отметить, что по сравнению с Положением в два раза увеличилось требование об объеме выпуска: в соответствии с Приказом он должен составлять не менее 2 млрд руб. Исключено требование о ежемесячном объеме сделок с облигациями соответствующего типа или облигациями иностранного эмитента. Расширяется круг лиц, которые могут соответствовать требованиям о минимальном сроке существования. Вместе с тем дополнительно указывается на неприменение данного требования в случае предъявления залогового обеспечения, покрывающего объем выпуска облигаций.

Количественные характеристики условий включения во второй котировальный список облигаций российских эмитентов устанавливаются нормативно только в отношении номинальной стоимости облигаций, которая не может превышать 50 тыс. руб. Иные критерии включения облигаций во второй котировальный список аналогичны указанным для высшего списка, а их количественные характеристики устанавливаются биржей. Следует учитывать, что при включении во второй котировальный список требования о наличии кредитного рейтинга и соблюдении нормативов корпоративного управления согласно Приказу не предъявляются.

Ценные бумаги иностранных эмитентов. Ценные бумаги иностранных эмитентов (за исключением специальных случаев, перечисленных ниже) могут включаться в высший или второй котировальные списки при соблюдении одного из условий: листинга на одной из иностранных бирж или соблюдения требований, предъявляемых к ценным бумагам российских эмитентов и к эмитентам.

Включение ценных бумаг иностранных эмитентов во второй котировальный список россий-

⁴ В понятии, предусмотренном п. 6.2.10 Приказа ФСФР России от 25.01.2007 № 07-4/пз-н «Об утверждении Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг» и п. 7.2.16 Приказа ФСФР России от 04.07.2013 № 13-55/пз-н «Об утверждении Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг».

⁵ В настоящее время Московская Биржа предъявляет требования на порядок ниже: для включения в котировальный список «А» требуется кредитный рейтинг не менее В-.

ских бирж осуществляется в случае их включения в один из утвержденных российской биржей листов (списков, рынков, сегментов) иностранных бирж.

Приказ устанавливает специальные требования в следующих случаях:

а) эмитентом облигаций является международная финансовая организация;

б) эмитентом ценных бумаг является иностранное государство или центральный банк иностранного государства;

в) эмитентом ценных бумаг является иностранный биржевой инвестиционный фонд.

Облигации концессионера. Облигации концессионера в целях повышения их привлекательности среди институциональных инвесторов должны размещаться в высшем котировальном списке. Условия их листинга в высшем котировальном списке по сравнению с ранее действовавшими правилами допуска изменились и включают в себя:

а) объем выпуска — не менее 1 млрд руб.;

б) номинальная стоимость облигаций — не более 50 000 руб.;

в) срок утверждения решения о выпуске — после заключения концессионного соглашения;

г) условие решения о выпуске — целевой характер выпуска;

д) отсутствие убытков — по итогам двух из трех последних лет, считая с восьмого года создания;

е) отсутствие дефолта — отсутствует либо прошло не менее 3 лет с момента прекращения соответствующих обязательств;

ж) составление и раскрытие финансовой отчетности — МСФО эмитента и, если исполнение обязательств обеспечивается поручительством или банковской гарантией, поручителя (гаранта), существующих более одного года.

Изменению подверглось условие об отсутствии убытков эмитента: если согласно Положению условие об отсутствии убытков не применялось к эмитенту облигаций концессионера (в случае существования эмитента менее трех лет), то в соответствии с Приказом условие об отсутствии убытков применяется к эмитенту начиная с восьмого года его создания.

Среди нововведений можно также выделить условие о номинальной стоимости облигаций, которая не должна превышать 50 000 руб.

Условия включения во второй список полностью соответствуют условиям включения облигаций концессионера в высший котировальный список. Количественные характеристики таких условий, как номинальная стоимость облигаций, срок принятия решения о выпуске, его

условия и сроки составления и раскрытия финансовой отчетности полностью совпадают для обоих уровней. Количественные характеристики таких требований, как объем выпуска, отсутствие убытков за определенный период и срок с момента прекращения обязательств, в отношении которых эмитентом был допущен дефолт, устанавливаются биржей.

Исключение из котировального списка

Исключение из Списка является основанием для прекращения торговли ценными бумагами. Исключение из котировальных списков не влечет прекращения торговли ценными бумагами. В указанном случае биржа перемещает ценные бумаги, не отвечающие требованиям для включения в соответствующий котировальный список, во второй список либо в некотировальную часть Списка.

Приказ устанавливает следующие случаи исключения ценных бумаг из котировальных списков:

- в случае введения в отношении эмитента процедуры, применяемой в деле о банкротстве (за исключением конкурсного производства);


- для облигаций и российских депозитарных расписок в соответствии с переходными положениями Приказа⁶ — при снижении среднемесячного объема сделок, рассчитанного по итогам последних 6 месяцев, ниже минимального объема, если маркетмейкеры не подавали встречные заявки более 2/3 каждого торгового дня в течение 6 месяцев и размер спреда (в процентах к номинальной стоимости облигаций) по таким заявкам меньше установленного значения;

- заявление об исключении ценных бумаг из котировального списка;

- нарушение эмитентом требований по раскрытию информации и нераскрытие информации по истечении срока, установленного организатором торговли⁷.

Вместе с тем предусматриваются отдельные основания для исключения из котировальных списков каждой категории ценных бумаг.

Вступление в силу: 29.09.2013

Обзор подготовлен Виктором Ивановым, юристом Адвокатского бюро «Линия права» 

⁶ К таким ценным бумагам применяются переходные положения Приказа вплоть до момента подачи заявления эмитентом о применении к нему только положений Приказа и новых правил листинга.

⁷ Исключение из котировального списка в этом случае является правом организатора торговли.

Новости центральных депозитариев России и стран СНГ

❏ CSD.Austria (Австрия) и НРД (Россия) открывают прямой канал доступа к российским ценным бумагам

CSD.Austria, австрийский центральный депозитарий, находящийся под управлением ОеКВ, и НРД, центральный депозитарий России, запускают международный канал доступа ко всему спектру российских ценных бумаг. В результате этого австрийские и международные кастодианы, имеющие счета в CSD.Austria, получают возможность проводить прямые расчеты по российским ценным бумагам и учитывать их на счете иностранного держателя CSD.Austria в НРД. Это позволит снизить временные и денежные затраты для иностранных инвесторов.

«Мы рады предложить нашим клиентам услуги по прямым расчетам по всем российским

ценным бумагам, — подтверждает **Георг Циннер**, директор по услугам на фондовом рынке ОеКВ. — Ценные бумаги хранятся на прямом счете CSD.Austria в российском центральном депозитарии. Это эффективно сокращает цепочку депозитариев и значительно улучшает качество хранения».

Учитывая интерес иностранных инвесторов к российскому рынку в целом, а также большое количество IPO, намеченных на ближайшие годы в рамках приватизационной программы, объявленной российским правительством, Циннер предсказывает, что трафик нового канала взаимодействия будет довольно высоким. ❏

❏ НРД (Россия) и GoldenSource Corporation заключили соглашение о внедрении системы управления данными

20 сентября 2013 г. НРД и GoldenSource Corporation подписали договор о приобретении НРД лицензии на использование системы управления данными класса Enterprise Data Management (EDM-система).

GoldenSource Corporation — мировой лидер по разработке и предоставлению систем управления данными класса Enterprise Data Management для финансовой индустрии. EDM-системы GoldenSource Corporation используются многими крупными международными финансовыми компаниями для управления потоками данных как

корпоративной информации, так и сведениями для осуществления операционной деятельности.

Внедрение EDM-платформы GoldenSource позволит НРД осуществлять автоматизированный сбор данных из нескольких источников одновременно, обработку, включая автоматизированное сравнение поступающих сведений для выявления расхождений и выбора эталонных данных, а также предоставление клиентам структурированной корпоративной информации об эмитентах, их ценных бумагах и корпоративных событиях. ❏

❏ НРД (Россия) начинает выполнять функции репозитария по всем видам сделок

В связи с публикацией на официальном сайте Службы Банка России по финансовым рынкам сообщения о намерении НРД осуществлять ведение реестра всех видов договоров центральный депозитарий России начал с 1 октября 2013 г. выполнять функции репозитария

по всем видам сделок (договоров РЕПО, договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, заключенных не на организованных торгах, а также договоров иного вида, заключенных на условиях генерального соглашения (единого договора)), определенных

в п. 6 ст. 51.5 Федерального закона «О рынке ценных бумаг».

С 1 октября 2013 г. НРД в качестве единого Базового информирующего лица и Информированного лица приступил также к передаче сведений в репозитарий по сделкам РЕПО Банка России с корзиной ценных бумаг, заключенных в рамках генерального соглашения Банка России.

Согласно Приказу ФСФР России от 28.12.2011 № 11-68/пз-н для участников финансового рынка предоставление в репозитарий сведений по всем видам договоров станет обязательным с 25 июня 2014 г.

Предоставление в репозитарий сведений о договорах РЕПО и договорах валютного свопа со-

гласно понятию своп-договора в соответствии с Приказом ФСФР России от 04.03.2010 № 10-13/пз-н «Об утверждении положения о видах производных финансовых инструментов» становится обязательным с 5 ноября 2013 г.

С 1 октября 2013 г. НРД расширил способы взаимодействия с репозитарием и предлагает клиентам дополнительно две новые возможности — доступ к сервису репозитария через экранные формы «Веб-кабинета репозитария», а также доступ с использованием веб-сервиса НРД. Веб-сервис НРД позволяет организовать сквозной документооборот между собственным программным обеспечением клиента и программным обеспечением репозитария. ☞

☞ НРД (Россия) запускает услугу по присвоению кодов pre-LEI

НРД начинает оказывать услуги предварительного локального операционного подразделения (pre-Local Operating Unit, pre-LOU) по присвоению кодов pre-LEI (Pre-Legal Entity Identifier) российским юридическим лицам. Это стало возможным после того, как 1 марта 2013 г. международный комитет по надзору ROC (Regulatory Oversight Committee) присвоил НРД четырехзначный префикс pre-LOU, позволяющий НРД оказывать юридическим лицам соответствующие услуги.

НРД было разработано программное обеспечение, утверждены тарифы и нормативные документы, регулирующие порядок взаимодействия НРД с юридическими лицами при предоставлении им данных услуг.

Pre-LEI — предварительный идентификатор юридического лица, присвоенный в соответствии с международным стандартом ISO 17442 и используемый для идентификации юридического лица во временной структуре глобальной системы идентификации юридических лиц (Global Legal Entity Identifier System, GLEIS), созданной ROC до запуска GLEIS. Коды pre-LEI станут официальными кодами LEI после создания постоянно действующей GLEIS. Присвоенный код будет служить универсальным идентификатором юридического лица как на внутреннем, так и на международном рынках, а также позволит участникам совершать финансовые сделки на рынках США и Европы, где этот код становится обязательным при предоставлении отчетности. ☞

☞ Создание единого посттрейдингового института в Азербайджане

С целью обеспечения институционального развития рынка ценных бумаг на основе государственной программы «Развитие рынка ценных бумаг в Азербайджане в 2011—2020 гг.», утвержденной Указом Президента Азербайджанской Республики от 16.05.2011, регуляторами и профессиональными участниками рынка ценных бумаг было предусмотрено усовершенствование рыночной инфраструктуры. Одной из наиболее приоритетных задач в этой области является создание единой посттрейдинговой платформы для проведения сделок на организованном рынке.

В связи с этим с 3 сентября 2013 г. функции клиринга и расчетов по сделкам, а также хранения государственных ценных бумаг, осуществляемые Бакинской фондовой биржей, были переданы

Национальному Депозитарному Центру (НДЦ) Азербайджана. Таким образом, НДЦ наряду с предоставлением услуг депозитария и реестродержателя начал деятельность в качестве клирингового центра и тем самым был полностью сформирован как центральный депозитарий.

Клиринговая деятельность НДЦ осуществляется на основе лицензии на проведение клиринговой деятельности, выданной Государственным комитетом по ценным бумагам Азербайджана 22 августа 2013 г. на пятилетний период.

Согласно новому тарифному плану некоторые услуги НДЦ станут предоставлять бесплатно. В частности, операции с государственными ценными бумагами, а также клиринг и денежные расчеты будут осуществляться на основе нулевого тарифа. ☞

▣ Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку Украины зарегистрировала Правила центрального депозитария ценных бумаг

1 октября Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку Украины приняла проект решения «О регистрации правил центрального депозитария ценных бумаг и предоставления статуса центрального депозитария ценных бумаг».

Согласно данному документу Национальный депозитарий Украины приобретает статус центрального депозитария ценных бумаг.

Правила определяют общий порядок предоставления центральным депозитарием услуг, связанных с осуществлением депозитарной де-

ятельности, проведения им операций в системе депозитарного учета, осуществления контроля над депозитарными учреждениями. Также правилами регулируются отношения, возникающие в процессе осуществления депозитарной деятельности между центральным депозитарием и его клиентами — эмитентами, депозитарными учреждениями, НБУ, депозитариями-корреспондентами, Расчетным центром по обслуживанию договоров на финансовых рынках, клиринговыми учреждениями и другими лицами в соответствии с законодательством Украины. ◀

▣ Расчетный центр (Украина) получил лицензию на осуществление клиринговой деятельности

Расчетный центр по обслуживанию договоров на финансовых рынках получил лицензию на осуществление клиринговой деятельности. Соответствующее решение было принято на заседании Национальной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку Украины 1 октября 2013 г.

Также НКЦБФР зарегистрировала внутренние документы Расчетного центра — в частности, Правила производства клиринговой деятель-

ности, Правила клиринга, Положение о системе управления рисками и гарантий, а также Положение о службе внутреннего аудита.

Напомним, что 28 марта 2013 г. Всеукраинский депозитарий ценных бумаг (ВДЦБ) был переименован в Расчетный центр по обслуживанию договоров на финансовых рынках. 4 июля компания получила статус банка, а 6 сентября — банковскую лицензию Национального банка Украины. ◀

▣ Назначения



Сергей Путятинский назначен директором по информационным технологиям НРД (Россия)

На должность директора по информационным технологиям НРД назначен Сергей Путятинский. К сфере его компетенции относятся вопросы развития информационных технологий в рамках реализации ИТ-стратегии НРД.


Сергей Путятинский работает в сфере информационных технологий более 10 лет. С 2001 по 2007 г. работал в Вычислительном центре Саратовского государственного университета, в 2007—2008 гг. — в АКБ «Московский Банк Реконструкции и Развития», а с 2009 по 2012 г. был директором по развитию бизнеса ЗАО «Неофлекс». На этой позиции он курировал крупные проекты по автоматизации банковской деятельности, такие как внедрение фронт- и мидл-офисных систем, учетных систем, интеграционных решений. До прихода в НРД занимал должность директора по развитию ИТ ОАО Банк «Открытие», где оптимизировал структуру ИТ-подразделения, сложившуюся после нескольких сделок M&A, выстраивал процессы взаимодействия ИТ и бизнеса, развивал практику использования внешних ресурсов. ◀

События международной инфраструктуры

Clearstream запустил новый пользовательский онлайн-интерфейс

Clearstream запустил новую пользовательскую платформу ClearstreamXact, к которой можно подключиться по Интернету в любой точке мира. На первом этапе ClearstreamXact будет предлагать удобное и простое в эксплуатации решение пользователям сервисов Clearstream по управлению обеспечением. Планы по развитию проекта включают работу с другими ключевыми сервисами, такими как расчеты и обслуживание активов.

Поскольку в посттрейдинговой индустрии происходят существенные перемены, связанные с законодательными изменениями, это движение на пути к интеграции и гармонизации демонстрирует стремление Clearstream помочь клиентам адапти-

роваться к новой среде. В Европе, например, запуск в 2015 г. проекта TARGET2-Securities (T2S) — новой панъевропейской централизованной расчетной платформы — позволит заменить 23 локальные расчетные системы. На глобальном уровне возрастающий интерес клиентов к разным классам активов, в разных регионах и с использованием разных процессинговых систем требует внедрения более динамичных решений, основанных на современных технологиях, которые Clearstream сможет предложить в будущем благодаря использованию платформы ClearstreamXact. 


www.clearstream.com

Euroclear устраняет трудности на пути к T2S

Подготовка к переходу на платформу T2S — один из самых острых вопросов для европейских рынков. В связи с этим Euroclear проводит роудшоу и семинары по теме T2S, с тем чтобы помочь клиентам принять осознанные решения.

Как и сейчас, Euroclear будет играть роль единой точки доступа к рынкам по всей Европе и в мире, включая будущие рынки T2S. Кроме того, Euroclear продолжит обеспечивать все локальные, трансграничные и международные сделки с ценными бумагами, а также оказывать

такие дополнительные услуги, как обслуживание активов и управление обеспечением.

Для клиентов, заинтересованных в расчетах на условиях DVP в денежных средствах центрального банка, Euroclear может предоставить единый доступ к рынкам T2S через платформу ESES или через Euroclear Finland. Также есть решение и для клиентов, которые планируют держать активы на локальных рынках. 


www.euroclear.com

IOSCO: повышенные требования к обеспечению могут привести к росту затрат и рисков

Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO) предупредила участников рынка о том, что спрос на качественное обеспечение и ограниченность ресурсов могут привести к росту цен и увеличению рисков на глобальных рынках ценных бумаг.

Одним из факторов, определяющих растущий спрос, стали новые требования к собственным средствам финансовых учреждений. Другой фактор состоит в том, что средства обеспечения аккумулируются центральными банками для финансирования банков. Кроме того, покупатели и продавцы ужесточают требования к обеспече-

нию в связи с переходом на централизованный клиринг для внебиржевых инструментов.

В отчете IOSCO «Оценка рисков на рынках ценных бумаг на 2013—2014 гг.» отмечается опасность применения новой «внебалансовой» практики с целью оптимизации использования существующего обеспечения с точки зрения системного риска. Однако в связи с тем, что такая практика обычно не раскрывается, определить потенциальные негативные последствия для системы достаточно сложно. 

www.euroclear.com

Преодолевая барьеры

12—13 сентября 2013 г. в Нижнем Новгороде прошла **X Международная конференция Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ) «Преодолевая барьеры»**, посвященная вопросам интеграции рынков стран СНГ. Организатором мероприятия выступил Национальный расчетный депозитарий.

Интеграция рынков стран СНГ

Программа первого дня конференции включала круглый стол по вопросам взаимодействия и развития посттрейдинговой инфраструктуры стран СНГ, а также Общее годовое собрание членов АЦДЕ, на котором были подведены итоги деятельности Ассоциации за прошедший год, избраны органы управления и обсуждены аспекты ее дальнейшего развития. Среди важных итогов:

- организация АЦДЕ на высоком международном уровне конференции центральных депозитариев CSD12;
- эффективная работа по наполнению сайта АЦДЕ содержанием, привлекающим внимание международных инвесторов к АЦДЕ. Статистика посещения сайта подтверждает возрастающий интерес к АЦДЕ представителей из разных стран;
- проведение исследования, выявляющего основные барьеры при проведении операций на рынках стран СНГ. Исследование включало ответы и самих ЦД, входящих в АЦДЕ, и иностранных инвесторов. Сформирована довольно репрезентативная картина успешных и проблемных зон рынков СНГ, включая российский. Результаты будут размещены на сайте АЦДЕ.

По словам **Эдди Астанина**, Председателя Правления НКО ЗАО НРД, «в качестве дальнейшего развития АЦДЕ члены Ассоциации приняли решение расширить коммуникации и обсуждать актуальные направления развития националь-

ных центральных депозитариев не только между членами АЦДЕ, но и с участием посредников (кастодианов, брокеров) и инвесторов, проводящих операции на наших рынках. Мы также договорились разработать стандарты работы центральных депозитариев — членов АЦДЕ, которые будут носить рекомендательный характер».

По решению Общего годового собрания АЦДЕ на пост Председателя Ассоциации избран **Фариз Назим Азизов**, Председатель Правления Национального Депозитарного Центра (Азербайджанская Республика), а XI Международная конференция АЦДЕ в 2014 г. пройдет в Баку. Организатором мероприятия выступит ЗАО «Национальный Депозитарный Центр Азербайджанской Республики» (НДЦ). Также было выбрано место проведения XII Международной конференции АЦДЕ — им стал Кишинев (Республика Молдова).

В ходе прошедшей конференции делегаты обсудили роль и задачи АЦДЕ как интеграционной площадки финансовой инфраструктуры СНГ, рассмотрели вопросы проведения расчетов между участниками рынка, хранения ценных бумаг и сохранности активов, учета прав локальных и международных инвесторов и защиты активов, вопросы приемлемости. Были затронуты аспекты, связанные с корпоративными действиями, раскрытием информации, налогообложением и репатриацией доходов, а также другие важные темы.

С докладами и презентациями выступили представители Банка России, Нижегородского филиала Московской Биржи, центральных депозитариев стран СНГ (Азербайджана, Армении, Беларуси, Казахстана, Кыргызстана, Молдовы, Узбекистана, Украины), центральных депозитариев Польши (KDPW), Японии (JASDEC), Clearstream Banking, SWIFT, РОССВИФТ, Thomas Murray, Ситибанка, «Ренессанс Капитала», а также международных консалтинговых компаний и клиентов НРД.

Развитие двустороннего сотрудничества

В рамках проведения Общего годового собрания АЦДЕ Национальный расчетный депозитарий и ЗАО «Центральный депозитарий» (Кыргызская Республика) подписали меморандум о взаимопонимании в целях создания, поддержки и развития двустороннего сотрудничества.



▲ Делегаты X Международной конференции АЦДЕ

Подписанный меморандум определяет условия взаимодействия центральных депозитариев по вопросам взаимного обмена статистическими данными и новостями рынка, информацией по операционным бизнес-моделям и способам их совершенствования, а также другим областям сотрудничества, которые стороны признают целесообразными.

Организации планируют поддерживать тесные рабочие отношения для решения таких важных задач, как подготовка к установлению корреспондентских отношений между депозитариями двух стран, изучение возможности использования депозитарных технологий, проведение взаимных стажировок и обмен опытом специалистов, а также других вопросов, касающихся сотрудничества двух депозитариев.

Стороны также подписали договор на депозитарное обслуживание. ЗАО «Центральный депозитарий» открыл на имя НРД счет номинального держателя, который позволит клиентам НРД осуществлять хранение и учет, а также проводить расчеты с ценными бумагами киргизских эмитентов.

Азиза Юлдашева, Президент ЗАО «Центральный депозитарий» Кыргызской Республики, прокомментировала: «Подписание меморандума о сотрудничестве с центральным депозитарием России без преувеличения является важной вехой в истории нашего фондового рынка, поскольку будет способствовать развитию рынков ценных бумаг — в частности, в области хранения и учета ценных бумаг, клиринга и сопутствующих им услуг.

Символично, что подписание меморандума проходит в рамках встреч участников АЦДЕ, главная цель которой — установление междепозитарных связей и гармонизация их деятельности. Сегодня реализуется одна из таких целей. Мы подписываем не только меморандум о сотрудничестве, но и договор о депозитарном обслуживании. Все это, конечно же, полезно, так как будет способствовать повышению привлекательности наших национальных рынков ценных бумаг, более качественному предоставлению депозитарных услуг для наших инвесторов. Сам факт подписания меморандума означает стремление к установлению, развитию и всемерному укреплению взаимовыгодных отношений, готовность к долгосрочному сотрудничеству».

Элди Астанин, Председатель Правления НКО ЗАО НРД, отметил: «В текущем году НРД значительно расширил сотрудничество с центральными депозитариями Европы и стран СНГ. Подписывая меморандум о взаимопонимании, мы делаем важный шаг к установлению сотрудничества и взаимовыгодных отношений с центральным депозитарием Кыргызской Республики, которые будут способствовать дальнейшему развитию фондовых рынков наших государств.

Открытый в ЗАО «Центральный депозитарий» счет номинального держателя НРД позволит российским инвесторам проводить расчеты по сделкам и учитывать ценные бумаги киргизских эмитентов. Мы стремимся к созданию эффективной системы трансграничных расчетов и к дальнейшей интеграции фондовых рынков России и Кыргызской Республики в интересах инвесторов обеих стран».



▲ Брюс Лоуренс (H.V.L Consultancy Services Limited)



▲ Секция «Расчеты между участниками рынка»: Станислав Будза (НДЦБ Молдовы), Наталья Барсукова (ЦДРУз Узбекистана), Валентина Тимошенко (РЦДЦБ Беларуси), Ваган Степанян (ЦД Армении), Сергей Аристов (НРД России)



▲ Секция «Центральные депозитарии стран СНГ»: Азиза Юлдашева (ЦД Кыргызстана), Фариз Азизов (НДЦ Азербайджана), Сергей Румпа (Национальный депозитарий Украины), Бахытжан Капышев (ЦДЦБ Казахстана), Эдди Астанин (НРД России)

▼ Иван Чакаров (Ренессанс Капитал)



▲ В кулуарах конференции



“Фариз Азизов

Председатель Правления ЗАО «Национальный депозитарный центр» Азербайджанской Республики

По мере развития национальных рынков ценных бумаг стран СНГ усиливается статус ежегодных мероприятий членов Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ), усложняется информационный контент, расширяется репрезентативность. Одной из важных составляющих таких собраний становится согласование позиции членов Ассоциации на международных форумах, освещающих проблематику региональных посттрейдинговых взаимоотношений.

В этом году по инициативе Секретариата АЦДЕ запускается сразу несколько информационно-аналитических продуктов, целью которых является анализ посттрейдинговой инфраструктуры стран — участников Ассоциации на законодательном, административном и технологическом уровнях. Это крайне важное начинание, и мы со своей стороны приложим все усилия к поддержке проекта.

Отрадно констатировать тот факт, что форумы Ассоциации привлекают внимание все большего количества глобальных институтов и сервисных компаний. Таким образом, нижегородская конференция задала высокую планку мероприятиям АЦДЕ. Уверен, следующие годовые собрания также послужат расширению связей и потенциала Ассоциации. Будем рады приветствовать участников и друзей АЦДЕ в 2014 г. в Баку.

Отрадно констатировать тот факт, что форумы Ассоциации привлекают внимание все большего количества глобальных институтов и сервисных компаний. Таким образом, нижегородская конференция задала высокую планку мероприятиям АЦДЕ. Уверен, следующие годовые собрания также послужат расширению связей и потенциала Ассоциации. Будем рады приветствовать участников и друзей АЦДЕ в 2014 г. в Баку.



“Наталья Барсукова

Главный технолог Государственного центрального депозитария ценных бумаг Республики Узбекистан

Фондовый рынок Узбекистана готовится к модернизации по всем направлениям: совершенствование законодательства о рынке ценных бумаг, правил и процедур в сфере

организации торговли, расчетов и учета на фондовом рынке, разработка и внедрение единого программного комплекса, обслуживающего инфраструктуру рынка, а также образовательная поддержка профучастников.

Участие в работе конференции АЦДЕ и изучение представленных материалов позволили специалистам ЦДРУз расширить предложения по внесению изменений в законодательство республики по вопросам, касающимся обслуживания корпоративных действий эмитентов, раскрытия информации, налогообложения, а также разнообразия финансовых инструментов и законодательных ограничений в их инвестировании.

Рассмотренные участниками конференции вопросы глобальных тенденций развития систем расчетов, хранения и сохранности активов показали необходимость совершенствования деятельности инфраструктуры рынка ценных бумаг Узбекистана с целью создания современной рыночной среды на фондовом рынке республики.



“Сергей Румпа

Председатель Правления ПАО «Национальный депозитарий Украины»

В Украине завершается процесс формирования посттрейдинговой инфраструктуры, уже есть первые итоги и выводы. Создание центрального депозитария на базе НДУ — важное событие для украинского фондового рынка. Это повысит прозрачность учета прав собственности и эффективность рынка, а также облегчит доступ зарубежных инвесторов к украинским ценным бумагам.

Участие в ежегодных конференциях АЦДЕ (и в этом году особенно) позволяет проинформировать участников и партнеров о новых возможностях, открываемых вследствие реформирования депозитарной, клиринговой и платежной систем. Для многих участников АЦДЕ это уже пройденный этап, накоплены значительные практические данные о результативности применения той или иной модели. В качестве обратной связи мы получили мнения и качественные оценки иностранных депозитариев и кастодианов. Мы оцениваем деятельность рабочих групп АЦДЕ по применению принципов CPSS-IOSCO, а также результаты активных дискуссий профучастников об оптимальной модели учетной системы.

НДУ работает над обеспечением эффективной инфраструктуры, повышением удобства расчетов и раскрытием информации об эмитентах.

НДУ работает над обеспечением эффективной инфраструктуры, повышением удобства расчетов и раскрытием информации об эмитентах.



“Валентина Тимошенко

Директор РУП «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг» Республики Беларусь

Ежегодные конференции АЦДЕ способствуют положительной динамике развития не только инфраструктуры рынков ценных бумаг стран СНГ, но и национальных фондовых рынков в целом.

Обсуждение специфики существующих моделей депозитарной составляющей инфраструктуры разных стран позволяет проанализировать вектор ее развития. Установленные в ходе конференции контакты, заключение между центральными депозитариями — членами АЦДЕ взаимных договоров об открытии счетов депо иностранных номинальных держателей и более глубокое изучение законодательства о национальных рынках ценных бумаг, мы надеемся, будут способствовать размещению на зарубежных рынках государственных и корпоративных ценных бумаг белорусских эмитентов.

В дальнейшем, мне думается, нам необходимо уделить внимание детальному изучению причин, препятствующих активному использованию взаимно открытых счетов иностранных номинальных держателей. Возможно, для выполнения этой задачи участникам АЦДЕ необходимо создать рабочую группу.



“Дмитрий Чугаевский

Председатель Правления ПАО «Расчетный центр по обслуживанию договоров на финансовых рынках» Украины

В этом году наиболее яркой нам показалась панель международных участников. Мы абсолютно уверены, что такая панель является обязательной в рамках АЦДЕ, поскольку позволяет почувствовать свою причастность к глобальным посттрейдинговым процессам, не ограничиваясь чисто региональным аспектом.

Также хотелось бы выделить презентации представителей «Ренессанс Капитала» и рейтингового агентства Thomas Murgay. Информация, которая предоставляется в рамках таких выступлений, дает более широкую картину экономических процессов нашего региона и подчеркивает важность идентификации макроэкономических трендов, имеющих столь значительное влияние на все происходящее на рынке ценных бумаг и связанных с ним сферах.

Поскольку Расчетный центр меняет профиль своей деятельности с депозитарной на клиринговую, хотелось бы, чтобы на предстоящих конференциях АЦДЕ больше внимания уделялось вопросам взаимодействия с клиринговыми палатами, центральными контрагентами, торговыми репозитариями и банковскими учреждениями, выполняющими функции расчетных банков по сделкам с ценными бумагами.



“Азиза Юлдашева


Президент ЗАО «Центральный депозитарий» Кыргызской Республики

Мое участие в конференции АЦДЕ, безусловно, было крайне результативным, так как в рамках этого мероприятия между Центральным депозитарием Кыргызстана и НРД, центральным депозитарием

России, был подписан меморандум о сотрудничестве и договор о депозитарном обслуживании. Все это, несомненно, будет способствовать повышению привлекательности наших национальных рынков ценных бумаг и более качественному предоставлению депозитарных услуг для наших инвесторов.

Символично, что подписание меморандума проходило в рамках встречи участников АЦДЕ, главная цель которой — установление междепозитарных связей и гармонизация их деятельности. Подписание депозитарного договора — своего рода реализация одной из таких целей.

Участие в секции, посвященной стратегическому развитию центральных депозитариев стран СНГ, дало возможность рассказать участникам конференции о текущем состоянии, проблемах и перспективах Центрального депозитария Кыргызстана.

Это было мое первое участие в форуме АЦДЕ, и, безусловно, я удовлетворена результатами встреч и дискуссий по проблемным вопросам учета и расчетов с ценными бумагами, поскольку мной приобретен важный опыт взаимодействия с коллегами из центральных депозитариев стран СНГ при выработке общих позиций по обсуждаемым темам. 

Календарь мероприятий

21 ноября

III ежегодный саммит по посттрейдинговым технологиям

(The 3rd Annual ISS-Mag Post-trade Technology Summit)

Место проведения: Лондон, конгресс-центр BT Auditorium

Организатор: ISS-Mag

Основные темы: управление обеспечением, совершенствование цикла торговых операций, разработка стандартов сообщений

Подробности: www.iss-mag.com

2–6 декабря

Глобальный кастодиан — 2013

(Global Custody Forum 2013)

Место проведения: Лондон, Hilton London Tower Bridge Hotel

Организатор: ICBI

Основные темы: влияние регулятивных изменений в еврозоне на операционную модель, работа кастодианов в новой системе законодательства, новые сервисы и ценовые модели

Подробности: www.globalcustodyforum.com

3–5 декабря

Российский банковский форум

Место проведения: Лондон, Jumeirah Carlton Tower

Организатор: Adam Smith Conferences

Основные темы: обзор макроэкономики и банковского сектора, связь между требованиями к уровню капитала, регулированием и рисками, стратегии роста банков и новые успешные бизнес-модели

Подробности: www.adamsmithconferences.com

5–6 декабря

XI Российский облигационный конгресс

Место проведения: Санкт-Петербург, отель «Холидей Инн Московские ворота»

Организатор: Cbonds-Congress

Основные темы: стимулирование роста мировой экономики, развитие облигационного рынка России, влияние законодательства и регулирования на инвестиционный бизнес банков, перспективы рынка субфедеральных заимствований

Подробности: www.cbonds-congress.com

11–12 декабря

IX Международный РЕПО-ФОРУМ

Место проведения: Москва, отель «Балчуг Кемпински»

Организатор: СРО «Национальная фондовая ассоциация»

Основные темы: новации на финансовом рынке, совершенствование законодательства, перспективы развития инфраструктуры рынка ценных бумаг

Подробности: www.nfa.ru

Центральный депозитарий в России: новые возможности

17 сентября 2013 г. в рамках крупнейшего международного финансового форума **Sibos 2013**, прошедшего в Дубае, НРД провел круглый стол «Центральный депозитарий в России: новые возможности». Он был посвящен основным событиям и изменениям, связанным с образованием в России центрального депозитария и затронувшим не только посттрейдинговую инфраструктуру, но и российский фондовый рынок в целом.

В работе круглого стола приняли участие более 60 представителей крупнейших финансовых институтов Европы, Америки и Азии, в том числе глобальных кастодианов, региональных банков и центральных депозитариев.

В ходе мероприятия был подписан договор счета депо иностранного номинального держателя об открытии в НРД счета CSD.Austria — австрийского центрального депозитария, находящегося под управлением ОеКВ.

Комментируя итоги круглого стола, **Эдди Астанин**, Председатель Правления НКО ЗАО НРД, отметил: «Отрадно видеть высокий интерес инвесторов и участников форума к российской инфраструктуре и тем изменениям, которые происходят в ней, особенно к тому, что связано с созданием центрального депозитария. Высокая динамика и масштаб изменений на российском рынке за последние 2—3 года вызывают искреннее восхищение и уважение со стороны иностранных коллег. Последствиями этих изменений, безусловно, станут рост ликвидности и конкурентоспособности российского рынка».



▲ Подписание договора счета депо иностранного номинального держателя между НРД и CSD.Austria: Эдди Астанин (НРД), Кристиан Пинетц (ОеКВ)

Программа Sibos 2013 включала несколько тематических секций. **Елена Гусалова**, Директор Департамента исследований и развития НКО ЗАО НРД, выступила на секции «Нормативно-правовое регулирование в России: вызовы и возможности», посвященной нормативным изменениям на российском финансовом рынке, а также созданию единого центрального депозитария, на базе которого образован торговый репозитарий.

В своем докладе Е. Гусалова подчеркнула, что «основной мотивацией для создания торгового репозитария стал фактор снижения риска. События 2008 г. показали, что необходимо создать четкую и прозрачную картину внебиржевых сделок. Это была огромная работа не только для НРД, но и для участников рынка».

Sibos ежегодно собирает около 7 тысяч специалистов со всего мира — ведущих представителей финансовых институтов, рыночной инфраструктуры, транснациональных корпораций и технологических компаний — для обсуждения вопросов ведения бизнеса и формирования будущего финансовой индустрии. Охватывая всю индустрию финансовых услуг, Sibos является уникальным форумом для обмена опытом и принятия коллективных решений в вопросах управления денежными средствами, ценных бумаг и торговли. **Д**



НАЦИОНАЛЬНЫЙ
РАСЧЕТНЫЙ
ДЕПОЗИТАРИЙ
ГРУППА МОСКОВСКАЯ БИРЖА

КЛИРИНГ,
РАСЧЕТЫ
И УПРАВЛЕНИЕ
ОБЕСПЕЧЕНИЕМ
НОВОЙ
СИСТЕМЫ
ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ
ЛИКВИДНОСТИ
БАНКА РОССИИ



РЕПО БАНКА РОССИИ С КОРЗИНОЙ ЦЕННЫХ БУМАГ

- Использование схемы трехстороннего РЕПО
- Заключение сделок с корзиной ценных бумаг
- Использование терминалов Bloomberg для подачи заявок
- Расчеты в режимах DVP-3 или DVP-1
- Возможность автоматического ролловера

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.

Реклама

WWW.NSD.RU

| (495) 234-99-60

| INFO@NSD.RU

Создание единого депозитарного пространства



УЧАСТНИКИ АЦДЕ

- Национальный депозитарный центр Азербайджанской Республики
- Центральный депозитарий Армении
- Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг Республики Беларусь
- Центральный депозитарий ценных бумаг Грузии
- Центральный депозитарий ценных бумаг Республики Казахстан
- Центральный депозитарий Кыргызской Республики
- Национальный депозитарий ценных бумаг Республики Молдова
- Национальный расчетный депозитарий Российской Федерации
- Государственный центральный депозитарий ценных бумаг Республики Узбекистан
- Национальный депозитарий Украины
- Расчетный центр по обслуживанию договоров на финансовых рынках (Украина)

СЕКРЕТАРИАТ АЦДЕ

Небанковская кредитная организация закрытое акционерное общество
«Национальный расчетный депозитарий» (Российская Федерация)

Тел.: +7 (495) 232-05-13

Факс: + 7 (495) 956-09-38

E-mail: aecsd@aecsd.com

Web: www.aecsd.com