

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ ПО ВОПРОСАМ
ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

ДЕПОЗИТАРИУМ

№ 1/2 [119/120] 2013



НАЦИОНАЛЬНЫЙ
РАСЧЕТНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ

ГРУППА МОСКОВСКАЯ БИРЖА



Обслуживание депозитарных расписок

▶ **19**

Алла Грязнова:
о финансах
и финансистах

▶ **6**

Дмитрий Пискулов:
о развитии валютного
рынка

▶ **12**

Функционирование
учетной системы
рынка облигаций

▶ **28**

ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ РАСЧЕТОВ НА УСЛОВИЯХ DVP С НЕТТИРОВАНИЕМ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

WWW.NSD.RU

(495) 234-99-60

INFO@NSD.RU

01 110 101 011 010110 101 01011001 010 001 011010



НЕТТИРОВАНИЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ
ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ
И ДЕНЕЖНЫМ СРЕДСТВАМ
ОДНОВРЕМЕННОЕ
ДВИЖЕНИЕ ЦЕННЫХ БУМАГ
ПРОТИВ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

01 110 101 011 010110 101 01011001 010 001 011010



НАЦИОНАЛЬНЫЙ
РАСЧЕТНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ

ПРАВИЛА МОСКОВСКОЙ БИРЖИ

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.

Москва — Брюссель — Люксембург



Финансовый центр — это место, где происходят глобальные финансовые операции. И сейчас российский рынок сделал еще один шаг в направлении создания международного финансового центра: Euroclear Bank, входящий в крупнейшую международную группу Euroclear, и Clearstream начали работать с облигациями российского федерального займа. Ведущие международные компании, торгующие ОФЗ, смогут теперь проводить расчеты по сделкам и хранить свои позиции в ОФЗ, используя счета Euroclear Bank и Clearstream в российском центральном депозитарии — НРД.

Оказание услуг начнется с операций с ОФЗ на внебиржевых рынках, но в ближайшее время придет очередь и биржевых сделок.

Иностранцам по ряду причин удобнее торговать российскими бумагами через Euroclear и Clearstream, нежели через российских брокеров на Московской Бирже. Поэтому само ожидание новости уже оживило интерес к рынку рублевого долга, но вполне резонно рассчитывать на усиление притока инвестиций по этому каналу теперь, когда он введен в эксплуатацию. Глава Euroclear Bank Фредерик Ханнекарт, к примеру, ожидает прихода в российские госбонды 20 млрд долл. инвестиций. Каков именно будет объем притока в ОФЗ средств нерезидентов? Это важный вопрос, ответ на который сформируется совсем скоро.

Над внесением необходимых изменений в законодательство мы работали вместе с коллегами из Банка России, ФСФР России и Минфина России. Прделана огромная работа. Я рад, что февраль этого года запомнится всем как момент открытия Россией своих рынков капитала в мировом масштабе.

Услуги Euroclear Bank и Clearstream по операциям с ОФЗ на внебиржевых рынках станут первыми из нового пакета услуг, включающих в себя услуги по операциям с ОФЗ и другими ценными бумагами с фиксированным доходом на биржевых рынках.

Положение центрального депозитария обязывает нас быть в центре событий.

Александр В. В.

Председатель Правления НКО ЗАО НРД,
Председатель редакционной коллегии

www.депозитариум.рф

№ 1/2 [119/120] январь–февраль 2013



На обложке:
фоторабота
«Во власти льда»
Виктора Подлесных
(КБ «ИНТЕРКОММЕРЦ» (ООО)),
победившая в фотоконкурсе
НРД «Макросъемка: в фокусе
внимания»

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

Редакционная коллегия:

Астанин Э. В. — председатель
Калинин Е. А. — выпускающий редактор
Гусалова Е. Б.
Кучукова Т. В.
Медовская И. Л.
Ньюкомб Т. С.
Ринк О. Л.
Субботина Г. Б.
Черкасский Б. В.

Небанковская кредитная организация
закрытое акционерное общество
«Национальный расчетный депозитарий»

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

Редакция журнала «Депозитариум»

Телефон: (495) 232-05-13
Электронная почта: depositarium@nsd.ru

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

Издатель: ЗАО «Группа «РЦБ»
Адрес: 121170, Москва,
Кулузовский пр-т, д. 36, стр. 8
Почтовый адрес: 121170, Москва, а/я 221
Телефон: (495) 785-81-00
Электронная почта: info@rcb.ru
Цена договорная
Отпечатано в типографии
ООО «Стратим-ПКП»
Тираж 4 000 экз.

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

Индекс: 73346. ISSN 0869-6608

Журнал «Рынок ценных бумаг»
№ 1 февраль 2013

Персона

«Кадров с дипломами финансистов много, а настоящих высококвалифицированных специалистов не хватает»

Интервью с Президентом Финансового университета при Правительстве РФ, Первым вице-президентом Международной гильдии финансистов, Президентом Аудиторской палаты России

Аллой Грязновой

► 6

«Все надежды на репозитарий»

Интервью с Председателем Правления, Председателем Комитета по профессионализму, этике и образованию Национальной валютной ассоциации (НВА)

Дмитрием Пискуловым

► 12

Рынок и право

Новеллы законодательства в отношении депозитарных расписок

Олег Ушаков

Юрист Адвокатского бюро «Линия права»

Мария Сизова

Юрист Адвокатского бюро «Линия права»

► 19

Репозитарий нужно строить фундаментально и продуманно, всерьез и надолго. Стараться не идти на временные решения. Технологии, используемые в репозитарии, должны быть универсальными. Строить капитально один раз лучше, нежели много раз потом перестраивать.

Дмитрий Пискулов

Требования к раскрытию информации о конечных владельцах депозитарных расписок: практическая реализация

Антон Кашкин

Начальник Управления корпоративных действий инвестиционного банка BCS Financial Group

► 23

Финансовые инструменты

2013-й: функционирование учетной системы рынка облигаций в обновленном законодательном пространстве

Владимир Лагунов

Советник директора Департамента операций на рынке ценных бумаг НКО ЗАО НРД

Денис Буряков

Начальник Управления взаимодействия с эмитентами НКО ЗАО НРД

► 28

Сделки на рынке негосударственных облигационных займов за 2012 год

► 34

Новости законодательства

Регулирование фондового рынка: обзор основных изменений в российском законодательстве

► 36

CSD

Участники ECSDA: Центральная депозитарно-клиринговая корпорация (KDD), Республика Словения

► 40

Мероприятия

► 43

Новости

► 49

События международной инфраструктуры

► 52

Перечень статей, опубликованных в 2012 году

► 53



Алла Грязнова, Президент Финансового университета при Правительстве РФ, Первый вице-президент Международной гильдии финансистов, Президент Аудиторской палаты России, заслуженный деятель науки РФ, доктор экон. наук

В ноябре 2012 г. известный финансист Алла Георгиевна Грязнова отметила двойной юбилей — 75 лет со дня рождения и 55 лет трудовой деятельности. Эти даты совпали с 20-летием Финансовой академии при Правительстве РФ, созданной А. Г. Грязновой и ставшей **общепризнанным «флагманом финансово-банковского образования»**, одним из самых престижных вузов России. Поздравляя Аллу Георгиевну с юбилеем, журнал «Депозитарий» воспользовался случаем и попросил ответить на вопросы своих читателей.

Алла Грязнова:

«Кадров с дипломами финансистов много, а настоящих высококвалифицированных специалистов не хватает»

Алла Георгиевна Грязнова — крупный ученый с мировым именем. Ею опубликованы многочисленные фундаментальные научные труды, учебники, статьи на русском и иностранных языках. Подготовлены 42 кандидата и 22 доктора экономических наук. Десятки тысяч выпускников помнят своего любимого ректора и педагога — строгого, мудрого и справедливого. Именно по ее инициативе в вузе были организованы творческие вечера «В гостях у ректора», интеллектуальные студенческие клубы, благотворительный московский музыкальный фестиваль для ветеранов войны и труда «Это было недавно, это было давно» и др.

Достижения Аллы Георгиевны в научной, педагогической, воспитательной и общественной деятельности сложно переоценить. Она удостоена высоких государственных наград: орденов «За заслуги перед Отечеством» III и IV степени, ордена Дружбы народов; благодарностей Президента и Правительства РФ. Неоднократно удостоивалась почетных званий «Лучший финансист России», «Лучший ректор года», «Лучший менеджер» и др. За плодотворную меценатскую деятельность имя А. Г. Грязновой занесено в Почетную книгу «Меценаты столетия». Ей вручены высокие общественные награды: ордена «Слава России» и «Персона эпохи», орден Петра Великого I степени, орден Ломоносова и др.

— Алла Георгиевна, как Вы оцениваете состояние российской системы финансового образования и его качество? Можно ли считать образование, которое дают наши финансовые вузы, конкурентоспособным?

— Это сложный вопрос, и ответ на него не может быть однозначным. В сфере финансового образования я нахожусь почти 60 лет — с 1953 г. Видела и взлеты, и падения его качества и престижа. С полной ответственностью могу сказать, что в советское время это образование не считалось престижным, но, бесспорно, было качественным, отвечавшим и фундаментальным потребностям, и практической направленности. Непрестижность финансового образования была обусловлена установкой на построение коммунизма и свертывание товарно-денежных отношений. Отсюда бесперспективность профессии финансиста. Неслучай-

но в финансовые институты был порой недобор, а талантливые ребята стремились поступить в технические вузы. В финансовые вузы часто попадали по случайному стечению обстоятельств, из-за близости вуза к месту жительства, по совету родителей или друзей. Да и зарплата финансистов была очень маленькая.

Но вот что касается качества обучения, то оно всегда было на очень высоком уровне, а в техникуме и вузе, в которых мне посчастливилось учиться, могу оценить его на «отлично».

Неслучайно среди обучавшихся вместе со мной студентов — будущие главы министерств, ведомств и регулирующих органов Валентин Павлов, Виктор Геращенко, Вячеслав Шахов, Юрий Чулков, руководители промышленных гигантов, многие председатели как российских, так и зарубежных банков с российским капиталом.

К сожалению, в период перехода страны на рельсы рыночной экономики произошли процессы, которые привели к резкому падению качества финансового образования. В связи с массовым возникновением коммерческих финансовых структур (вместо трех государственных банков было создано более 2000 коммерческих банков, вместо двух страховых организаций — «Госстрах» и «Ингосстрах» — возникло почти 2000 страховых компаний и т. д.) резко возросла потребность в финансистах. Спрос значительно превысил предложение. На этом фоне как грибы после дождя начали появляться коммерческие институты, активно стали готовить таких специалистов технические вузы, хотя ни преподавательских кадров, ни методического обеспечения они не имели. Да и для профильных государственных вузов власть умудрилась на том этапе ввести ограничение для подготовки квалифицированных кадров: было предписано иметь платных мест не более 25% от контрольных цифр.

Добавьте к этому осложнившуюся ситуацию с преподавательскими кадрами, так как многие опытные специалисты перешли в коммерческие структуры, где зарплата была в несколько раз выше, чем в государственных вузах.

Итог: кадров с дипломами финансистов много, а настоящих высококвалифицированных специалистов не хватает.

Введение ЕГЭ, переход на многоуровневую систему высшего образования также происходит не всегда продумано.

На сегодняшний день в целом качество российского финансового образования оставляет желать лучшего. В то же время ощущается явная дифференциация вузов. Так, из стен Финансового университета продолжают выходить специалисты, которые востребованы на рынке труда. Видимо, необходимо значительно повысить уровень требований при аттестации вузов, закрывать неэффективные вузы. Назрел процесс слияния и поглощения ради повышения качества образования, обеспечения оптимального соотношения в выпуске специалистов с уровнем высшего образования магистра, бакалавра, со средним профессиональным образованием и др.

— Вы получили образование в советском вузе. Что Вы знали тогда о состоянии западной науки о финансах? Происходила ли у Вас когда-либо ломка научных взглядов?

— Мне в жизни крупно повезло: я получила образование в прекрасных учебных заведениях. В 1955 г. окончила с отличием Московский финансовый техникум, а в 1959 г. получила диплом с отличием Московского финансового института. Здесь я встретила умных, талантливых педагогов, которые были влюблены в свои предметы и старались привить эту любовь нам. У каждого из них за плечами был богатый опыт работы. И в техникуме, и в вузе царил добрая, творческая, демократичная атмосфера. На семинарах, в научных кружках поощрялись дискуссии. Преподаватели учили нас формировать свою точку зрения и аргументированно ее отстаивать. Часто отсылали

к первоисточникам на изучаемом в вузе иностранном языке.

О состоянии западной науки о финансах, о практических вопросах финансовой и банковской системы ведущих капиталистических государств нам на лекциях и семинарах рассказывал замечательный профессор В. Н. Журавлев, а о сложных международных валютно-кредитных отношениях мы узнавали на занятиях талантливой Л. Н. Красавиной. Более того, мы сдавали зачеты и экзамены по экономике зарубежных стран, по финансам, по денежному обращению и кредиту ведущих зарубежных стран. Поэтому жесткой ломки профессиональных научных взглядов я не испытала, а лишь видела практическое подтверждение полученных в вузе знаний при зарубежных поездках. А вот ломка социально-экономических представлений о капитализме действительно происходила. И весьма существенная.

— Считаете ли Вы, что современная передовая экономическая наука адекватно описывает финансовые рынки? Какие ученые являются для Вас авторитетами?

— К сожалению, по моему мнению, на данный момент не создано универсальной экономической теории, адекватно описывающей финансовые рынки. Отсюда и сложность предсказать их динамику, риски и взрывы. Хотя надо отдать должное ученым, которые, изучая этот сложнейший многослойный и многофакторный объект, сделали немало серьезных научных разработок, адекватно описывающих отдельные финансовые инструменты, факторы и направления развития. Но пока они представляют собой добротную научную мозаику, а не стройную экономическую теорию.

Из авторитетных отечественных ученых в этой области выделю Лидию Красавину, Якова Миркина, Виктора Полтеровича и Бориса Рубцова, а из зарубежных — Бена Бернанке, Пола Вулфовица, Роберта Мертона и Джозефа Стиглица.

— Высказывается мнение, что сегодня государство играет в отечественной экономике слишком большую роль. В каких пропорциях должны существовать «невидимая рука рынка» и государственная экономическая политика? Какова должна быть система целей госрегулирования в экономике России?

— Согласна, что роль государства в экономике часто гипертрофирована, однако не могу согласиться с мнением, что рынок сам способен решить все проблемы. Что касается пропорций между «невидимой рукой рынка» и государством, то они не являются const., а меняются в зависимости от уровня развития и текущего состояния экономики. Немаловажное значение имеет исторический опыт развития страны. Цель госрегулирования состоит в создании оптимальных условий для функционирования всех сегментов рынка, своевременного внесения необходимых корректировок на нормативно-правовом и системном уровнях.

Могу привести свежий пример непоследовательного поведения государства. В аудиторской деятельности с 2010 г. введена система саморегулирования. Создано 5 саморегулируемых организаций (СРО) с обязатель-

ным членством. Они должны освободить государство от избыточных функций и госрасходов, самостоятельно на высоком профессиональном уровне обеспечить функционирование аудиторов, разработать стандарты, кодекс независимости, кодекс этики. Наконец (и это, пожалуй, главное), создать систему контроля качества работы всех аудиторов и аудиторских организаций — членов СРО и регулярно проводить такие проверки.

Что касается государственного регулятора, то он, казалось бы, должен осуществлять контроль за работой самой саморегулируемой организации (СРО) в целом, т. е. оценить разработанную СРО систему контроля качества, порядок и эффективность ее применения. Не прошло и двух лет с момента перехода на работу в режиме саморегулирования, как государство решило, что надо взять под свой государственный контроль не только СРО, но и все общественно значимые организации, входящие в СРО. В результате в Росфиннадзоре было решено подготовить за счет средств государственного бюджета до 300 новых сотрудников и 1 раз в 2 года проверять такие организации. СРО же намерено проверять эти организации 1 раз в 3 года. Возникает вопрос: когда же общественно значимые организации будут проводить аудиторскую деятельность, если их постоянно будут терроризировать проверками то СРО, то Росфиннадзор? Все СРО вынуждены были поставить этот вопрос перед Госдумой.

— Что Вы думаете о природе кризиса 2008 г. и текущей рецессии?

Это исключительно важный и сложный вопрос. Причины мирового финансово-экономического кризиса весьма многочисленны, но их можно, на мой взгляд, объединить в 5 групп.

Первая группа причин связана с закономерностями развития — цикличностью и глобализацией. Цикличность — характерная черта развития. Мы знаем о циклах солнечной активности, об экономических циклах, связанных с техническим прогрессом. В послевоенные годы длительность циклов составляет 8—10 лет. Получила всеобщее признание теория длинных волн в экономике, открытая нашим соотечественником Н. Д. Кондратьевым. Однако это вовсе не означает, что смена одного цикла другим обязательно проходит через кризисные потрясения. Для этого должны сложиться особые условия.

Что касается современного кризиса, то он разразился на фоне синхронизации цикличности динамики мировой и национальных экономик развитых стран «Великой триады». Глобализация мировой экономики и мировых финансов происходила на общем фоне роста политической нестабильности, вооруженных конфликтов в разных частях мира, постоянных террористических угроз, коррупции, движения антиглобалистов, резкой критики результатов глобализации, увеличивающей разрыв между странами «Золотого миллиарда» и голодающим населением слаборазвитых государств. Все это усиливало неустойчивость мировой экономики, глобального движения капитала, привело к сильнейшей деформации движения ссудного капитала по международным каналам.

Рост глобального монополизма способствовал подавлению конкуренции.

Крупные финансовые игроки стали все чаще идти на необоснованные риски, легко манипулируя сотнями миллиардов долларов, перебрасывая их из одной сферы в другую, вызывая глубокие потрясения на финансовых рынках и ведя к искусственному банкротству. Иными словами, глобальный монополизм нейтрализует рыночные механизмы саморегулирования через конкурентную борьбу.

Вторая группа причин связана с целевой установкой капиталистической системы хозяйствования, когда на первый план выдвигается борьба за прибыль и сверхприбыль, а деньги приобретают особую значимость. Пагубную роль в приближении кризиса сыграло гипертрофированное восприятие оценочной и регулирующей роли рынка, который якобы способен определять справедливую цену товаров, верно оценивать финансовые активы, гибко реагировать на потребительский спрос, автоматически включая механизм саморегулирования. В результате произошел отрыв ценообразования от «классического» формирования цены. Деньги стали делать деньги. Разрастались «мыльные пузыри», в результате чего выколачивались огромные прибыли на биржевых спекуляциях ценными бумагами. Массы свободных денег стали осуществлять давление на мировые финансовые рынки, вызывая безудержный рост фиктивного капитала. Это особенно ярко проявилось в ценообразовании на нефть.

Третья группа причин непосредственно связана с финансовым сектором: с одной стороны, с устаревшей системой регулирования мировой финансовой системы, а с другой стороны, с развитием финансового инжиниринга, породившего множество производных финансовых инструментов и секьюритизацию — начиная от простых процентных опционов и заканчивая более сложными кредитно-дефолтными свопами, структурированными производными облигациями, обеспеченными долговыми обязательствами.

Кризис Бреттон-Вудских финансовых учреждений, созданных в конце Второй мировой войны, и отсутствие адекватных современному уровню развития наднациональных институтов регулирования движения финансовых потоков не позволили отследить грозящую катастрофу на мировом мезо- и макроуровне.

Четвертая группа проблем связана с менеджментом и аудитом. Используя ситуацию, в которой доллар является не только национальной валютой США, но и общепризнанной мировой резервной валютой, Америка привыкла жить в долг. Внутренний долг сравнялся с годовым объемом ВВП, а внешний превысил его почти в 3 раза. В условиях огромной массы свободных денег, снижения налогов на корпорации, возможности получить кредит под низкий процент, а если нужно, то и включить печатный станок, резко снизилось качество и эффективность менеджмента, причем происходило это на фоне все возрастающих доходов менеджеров. Власть денег развратила современное общество, отодвинув морально-этические нормы на задний план.

Пятая группа проблем связана с теоретико-методологическими установками развития экономики и функционированием финансовой системы, основой которых является неолиберализм, монетаризм. Справедливо оценивая огромное значение свободы, неолибералы полагают, что свободное развитие экономики требует невмешательства государства. Макроэкономисты монетарного толка отводят приоритетное значение борьбе с инфляцией, рассматривая ее как явление, связанное с монетарными факторами. Нельзя сказать, что такого взгляда придерживается большинство экономистов. Многие жестко и, на мой взгляд, справедливо критикуют такие экономические воззрения, отстаивая классический подход к инфляции как многофакторному явлению, корни которого лежат в воспроизводственном процессе, а среди факторов, стимулирующих инфляционный рост, считают неправильным игнорировать факторы немонетарного характера, которые в определенных условиях становятся даже преобладающими.

Мировой экономический кризис показал ошибочность таких теоретических установок неолибералов, их преодоление потребовало вернуться к традиционной классике, вспомнить о роли государства.

— А почему в России сначала спокойно был воспринят финансовый кризис?

— Действительно, восприятие мирового финансово-экономического кризиса в России вначале было достаточно спокойным. Это связано с тем, что страна в последнее десятилетие успешно развивалась, имела высокий темп экономического роста, стабильный профицит бюджета, постоянно увеличивающиеся золотовалютные резервы, наращивала инвестиционный потенциал, демонстрируя политическую стабильность и рост мирового признания. Все это действовало успокаивающе, да еще и была надежда на финансовую подушку безопасности.

— Однако в 2008 г. мы вынуждены были признать, что кризис не обошел нас стороной.

— Да, о глубине кризиса свидетельствуют такие данные: за сентябрь-декабрь 2008 г. на три четверти снизилась капитализация российских компаний; произошел огромный отток капитала — чистый вывоз составил 160 млрд долл.; золотовалютные резервы сократились к весне 2009 г. на 200 млрд долл., т. е. на одну треть; резкое падение (4,5 раза) испытал фондовый рынок, прекратили свою деятельность некоторые крупные инвестиционные и коммерческие банки; серьезный спад производства был отмечен в машиностроении и металлургии, строительстве и туристическом бизнесе; стала заметно расти безработица, снизились реальные доходы населения; на фоне девальвации рубля началась активная долларизация экономики; инфляция в 2008 г. достигла 13,5%.

Надо отдать должное нашему Правительству, которое приняло комплекс мер, позволивших избежать разрушительных последствий кризиса: сделаны мощные точечные вливания в реальные сектора экономики, на 4 пункта снижен налог на прибыль, проведено трех-

кратное сокращение налога на малый бизнес, с 10 до 20% увеличены амортизационные отчисления, снижены процентные ставки за кредит и т. д. Более того, уже к концу 2009 г. стала заметно ощущаться деловая активность, снизились темпы инфляции.

При всех отрицательных характеристиках кризиса его справедливо стали рассматривать оптимистично, как стартовую площадку для существенных технологических изменений, как на микро-, так и на макроуровне. Модернизация экономики, становление нового технологического уклада могут стать основой для мощного движения вперед, перехода от модели догоняющей экономики к модели экономики опережающей. В России была принята Концепция социально-экономического развития до 2020 г., согласно которой запланирован переход на инновационный путь развития. Доля промышленных предприятий, осуществляющих инновации, должна возрасти до 40—50%, доля инновационной продукции — более чем в 10 раз, а доля высокотехнологического сектора и «экономики знаний» в ВВП — до 17—20%. Среднемесячная зарплата должна достичь 2000 долл. Важно обеспечить реализацию этих амбициозных планов.

— При этом мир живет в ожидании рецессии. Надо ли нам к ней готовиться?

— Безусловно. Но здесь я согласна с Президентом Международной гильдии финансистов А. Л. Кудриным, который, выступая в октябре 2012 г. на Международной финансовой неделе, отметил, что мы глубоко проанализировали уроки мирового финансового кризиса и смогли лучше подготовиться к возможной рецессии. Развивается экономика, реализуются социальные программы, наблюдается минимальный за последние годы уровень инфляции, принято бюджетное право и т. д. Готовиться к рецессии надо, но бояться — нет.

— Актуально ли для России решение проблемы бедности?

— Проблема, бесспорно, исключительно актуальная, и ее решение требует комплексного, системного подхода. Это эффективная борьба с коррупцией, модернизация экономики, повышение производительности труда, введение прогрессивной системы налогообложения, налога на роскошь, усиление соотношения зарплаты и качества работы и т. д. Иными словами, это подъем экономики и на этой базе улучшение благосостояния всего населения с учетом необходимости решения демографических проблем (материнский капитал, строительство детских садов, улучшение жилищных условий многодетных семей и пр.), выполнение обязательств перед старшим поколением путем повышения пенсий с учетом состояния здоровья пенсионера, обеспечение трудоспособного населения рабочими местами и достойной заработной платой. По каждому из этих направлений могут и должны быть разработаны конкретные меры с указанием количественных и временных параметров: контроль за реализацией такой комплексной социально значимой программы с личной персональной ответственностью исполнителей.

— Существует ли единая модель рыночной экономики или возможны национальные модели, в том числе восточные?

— Единой модели рыночной экономики не существует. Страны находятся на разных уровнях экономического развития, имеют разные политические системы, разные исторические традиции, менталитет. Все эти и многие другие факторы непременно надо учитывать при разработке оптимальной рыночной модели.

— Кем из своих выпускников Вы особенно гордитесь?

— Очень многими! Ведь за более чем полстолетия научно-педагогической работы в родном финансовом вузе подготовлены десятки тысяч высококвалифицированных финансистов-практиков, научных работников. Многие достигли больших высот в бизнесе, на государственной службе. Успешным бизнесменом стал умный, честный, талантливый студент Михаил Прохоров, который теперь ступил на политическую стезю. Должность Вице-премьера и полномочного представителя Президента в Северо-Кавказском федеральном округе занимает выпускник из той же студенческой группы Александр Хлопонин. Пенсионный фонд РФ возглавляет Антон Дроздов. Министром финансов стал выпускник 1985 г. Антон Силуанов, Министром по основным направлениям интеграции и макроэкономике ЕЭК — Татьяна Валова. Внешэкономбанк возглавляет Владимир Дмитриев, ЮниКредит Банк — Михаил Алексеев, Банк «Возрождение» — Дмитрий Орлов. И этот список можно продолжать.

Я горжусь, что нам удалось создать элитный финансовый вуз, в который поступают талантливые ребята, а мы даем им профессиональные знания и стараемся раскрыть их потенциал в других областях. В результате из стен вуза выходят разносторонне развитые специалисты.

Когда я как Вице-президент Международной гильдии финансистов, готовя Международную финансовую неделю «МОСИНТЕРФИН-2012» и «День финансиста», предложила своим выпускникам подготовить выставку «Финансисты творят...», они представили большое количество своих работ: это были сборники стихов, повести и рассказы, портретные фотогалереи, картины. Очень приятно было слышать, что эти таланты раскрылись и расцвели именно в студенческие годы.

21 декабря 2012 г., когда многие ждали конца света, мы, выпускники родного финансового вуза, отмечали юбилей — 75-летие Виктора Владимировича Герасенко — Геракла, как все его называют за мощь профессионального интеллекта, честность и чистоту помыслов, верность Родине, семье, друзьям. Смотрю в зал — абсолютное большинство моих родных выпускников. Такое счастье быть причастной к их удачной профессиональной судьбе и карьерному росту!

Подходит Михаил Алексеев, крупный ученый, банкир-практик, Председатель Правления ЮниКредит Банка, и говорит: «Уважаемая Алла Георгиевна, приглашаю Вас 22 января 2013 г. в Галерею классической фотографии на мою профессиональную выставку», — и передает приглашение «Портреты. Михаил Алексеев». Я, конечно, благодарю и обещаю прийти, а он говорит: «Тем, что я всерьез увлекся фотографией, я обязан Вам. На не-



скольких студенческих мероприятиях Вы попросили меня сделать фотографии для выпуска студенческой газеты «Финансист». Это положило начало моему увлечению и превратилось в хобби».

— В чем заключается смысл профессии финансиста? Какой набор качеств должен иметь хороший финансист? В чем удовольствие от такой работы?

— В широком смысле слова финансист — это человек, который занимается формированием, анализом, учетом и контролем денежных потоков. Поэтому к этой категории относятся специалисты по финансовому менеджменту, страхованию, финансовые аналитики, банкиры, бухгалтеры, оценщики, аудиторы, ревизоры.

19 августа 2011 г. был подписан Указ Президента РФ о введении нового государственного профессионального праздника — Дня финансиста — как признание высокой значимости данной профессии в условиях рыночной экономики и существенного вклада, который вносят финансисты в развитие страны.

Хороший финансист — это высококвалифицированный специалист в своем направлении деятельности. Среди набора необходимых качеств — честность, аккуратность, творческий подход, высокая степень ответственности. Удовольствие от работы финансиста состоит в осознании значимости выполняемой работы, ее творческого характера, масштабности, требующей энциклопедических знаний, больших возможностей карьерного и творческого роста и, наконец, относительно высокой оплаты труда. ■



Дмитрий Пискулов, Председатель Правления, Председатель Комитета по профессионализму, этике и образованию Национальной валютной ассоциации (НВА), канд. экон. наук

Дмитрий Пискулов, Председатель Правления Национальной валютной ассоциации (НВА), рассказывает журналу «Депозитарий», как на глобальном валютном рынке реализуются национальные интересы и какие шаги могли бы повысить статус рубля.

Дмитрий Пискулов:

«Все надежды на репозитарий»

— **Дмитрий Юрьевич, по информации на сайте НВА, деятельность Ассоциации направлена на развитие «высокотехнологичного валютного рынка, основанного на строгом соблюдении законодательства, принципов деловой этики, добросовестной конкуренции». Насколько актуальны сейчас эти цели? Соблюдаются ли на валютном рынке законодательство, принципы деловой этики?**

— Такие слова на нашем сайте действительно есть. Они базируются на положениях, которые зафиксированы в Уставе и Учредительном договоре НВА и датированы 1999 г. В то время предметом деятельности Ассоциации был преимущественно валютный рынок. В период кризиса 1998 г. наблюдались многочисленные случаи неисполнения банками взаимных обязательств, поэтому вопрос этики воспринимался в тот момент как первоначально важный. Это достаточно сложный вопрос, и он делится на две части. Есть этика дилеров-трейдеров, а есть этика банков. В 1998—1999 гг. здесь было много противоречий. В отличие от профессиональных ассоциаций дилеров — физических лиц, НВА по преимуществу ассоциация банков, а банки — юридические лица. Соответственно, она представляет корпоративные интересы участников, в то время как деловая этика — это отношения между дилерами при заключении сделок.

На сегодняшний день сфера деятельности НВА значительно расширилась, что зафиксировано в новой редакции Устава 2010 г. Мы говорим о российском финансовом рынке вообще, а также о содействии работе по превращению рубля в резервную валюту и создании

в России высокотехнологичного международного финансового центра. Помимо валютного рынка (Foreign Exchange Market), Ассоциация также занимается вопросами денежного рынка (Money Market), в основном межбанковского, а также рынка производных финансовых инструментов. Более того, товарные деривативы — это сфера деятельности, которой также необходимо заниматься, ведь все больше банков начинают с ними работать. Мы не занимаемся рынком ценных бумаг (в России есть несколько высокопрофессиональных ассоциаций в этой сфере), однако часто денежный рынок и формирование некоторых процентных ставок пересекаются с рынком ценных бумаг. Таким образом, можно констатировать, что сфера деятельности НВА, в которой заинтересованы наши участники, — это и валютно-денежный рынок, и рынок ПФИ.

Одно из главных направлений нашей деятельности — создание индикаторов денежного рынка. Здесь был пройден длительный путь создания индексов процентных ставок. Это и MosIBOR (существовавший в 2001—2008 гг.), и широко используемый сейчас MosPrime Rate, RUONIA (совместно с Банком России), NFEA FX SWAP Rate, ROISFIX. С 30 января 2013 г. НВА рассчитывает новый индикатор денежного рынка, который называется RuREPO. Это процентная ставка денежного рынка по операциям РЕПО с ценными бумагами, в данном случае ОФЗ.

Говоря откровенно, сегодня название «Национальная валютная ассоциация», безусловно, уже не учитывает всего многообразия нашей деятельности, но оно успело стать брендом, в том числе англоязычным, и аб-

бrevиатура NFEA (National Foreign Exchange Association) хорошо известна на Западе. Мы обсуждали, нужно ли этот бренд менять, но пришли к выводу, что сейчас делать это нецелесообразно.

Ведь и валютный, и денежный, и срочный рынки тесно связаны между собой. На валютном рынке формируется валютный курс, на денежном — процентная ставка. По операциям с деривативами тоже используются определенные типы процентных ставок. Часто они имеют гибридный характер — одновременно и валютный, и процентный, т. е. зависят от обоих рынков. Так что эти рынки сложно разделить, это фактически единая область деятельности. Сто лет назад весь этот рынок совокупно назывался денежным, валютный рынок был его частью.

— Правомерно ли считать, что самостоятельный валютный рынок возник в 1970-е гг., после отвязки от золотого стандарта?

— Валютные операции как возможность обмена иностранных валют через торговые документы (скажем, через инвойсы, векселя, счета фактуры) проводились на фондовых биржах более ста лет назад. Другое дело, что тогда действовал золотой стандарт и курсы были фиксированными. Обменные операции были техническими, курс колебался в долях процента. На таких незначительных колебаниях не могло существовать большого числа участников — ни институциональных, ни тем более физических. Валютный рынок в том виде, в котором мы его сейчас знаем, действительно возник в 1970-е гг. В 1973 г. была введена система плавающих валютных курсов, но лишь по основным свободно конвертируемым валютам. Многие валюты были либо неконвертируемыми (скажем, советский рубль), либо привязывались к более сильным валютам. Свободно конвертировались основные мировые валюты: доллар США, немецкая марка, японская иена, фунт стерлингов, французский франк, швейцарский франк. В 70-е гг. их курсы по отношению друг к другу начали свободно плавать, и, соответственно, возник валютный рынок — такой, каким мы его знаем сегодня: с ежедневными колебаниями курсов, с растущими оборотами.

— Могут ли реализоваться на валютном рынке (международном по определению) национальные интересы? Существует ли, скажем, российский валютный рынок?

— Возможно, но вопрос надо поставить несколько иначе. Действительно, существует глобальный валютный рынок как сообщество главным образом международных банков-дилеров (хотя сейчас на него все больше проникают институциональные инвесторы — различные фонды, а также корпорации). Но ключевое место формирования валютного курса — все-таки межбанковский рынок, т. е. электронное рыночное пространство, где банки соединены многочисленными способами связи, начиная с телефонов и заканчивая дилинговыми системами и электронными торговыми платформами. И в сделках между банками формируется валютный курс.

Этот рынок либерализуется. Можно посмотреть составляемый ежегодно МВФ доклад The Annual Report

on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions (AREER), который описывает существующие валютные режимы и валютные и иные ограничения по странам. Из анализа отчетов за последнее десятилетие видно, что количество валют с ограничениями уменьшается. И это в целом соответствует общемировому тренду на свободную торговлю. Российский рубль тоже участвует в этом движении, ограничения по нему снимались уже несколько раз: впервые в 1998 г., потом в 2007-м, когда рубль был признан в целом свободно конвертируемой валютой, хотя какие-то ограничения по операциям с ним все же остались. И мы видим, что с середины 2000-х гг. объемы операций с рублем на глобальных рынках растут.

Отвечая на вопрос о существовании российского валютного рынка, надо сначала разобраться с определениями. Очевидно, что имеется в виду рынок в границах России, так называемый оншорный (от on-shore). Раньше его называли внутренним валютным рынком, и другого термина в законодательстве и документах регуляторов не существовало. Наличие защищенного внутреннего валютного рынка важно для слабой валюты. Со временем, когда макроэкономические показатели российской экономики (инфляция, рост ВВП, приток валюты, отток капитала и т. д.) вошли в норму, необходимость в жесткой защите внутреннего валютного рынка отпала, спрос на рубль в мире стал увеличиваться и начали развиваться конверсионные операции с рублем на внешнем или международном валютном рынке, так называемом офшорном (от off-shore). Это сделки между нерезидентами. Однако следует добавить, что также существуют трансграничные сделки между резидентами и нерезидентами РФ. Фактически это общая зона между сегментами «офшор» и «оншор». Поэтому, характеризуя данный термин, в нынешних условиях правильнее говорить не только о национальном (внутреннем) валютном рынке, но и о валютном рынке российского рубля, или, точнее, о рынке конверсионных операций, номинированных в рублях, — главным образом пары доллар/рубль (примерно 90%) и евро/рубль (примерно 5—7%).

Таким образом, существует глобальный валютный рынок, в нем есть сегмент конверсионных операций валютных пар против рубля. Где он находится, должны отслеживать регуляторы, в том числе НВА. Примерно 30—40% российского рынка конверсионных операций занимают операции евро/доллар. Хотя это и операции между российскими банками, фактически это сегмент международного рынка.

Следующее, о чем нужно говорить: где контрагенты расположены территориально, какова доля резидентов/нерезидентов.

Как уже сказано, мы видим рост конверсионных операций с рублем. Рубль стал конвертируемым, и обороты по нему растут. Очень заметно они выросли примерно полтора года назад в Лондоне, поскольку рубль был включен в котировки различных электронных торговых систем. Кроме того, этому способствовало то, что в денежной политике Банка России произошла переориентация от таргетирования валютного курса к таргетированию инфляции.

Глобальный рынок конверсионных операций с российским рублем можно разбить на сегменты. Большой его сегмент, отслеживаемый Центральным банком, составляют операции внутри России, биржевые и внебиржевые. Вообще, биржевой валютный рынок — явление по преимуществу российское, так исторически сложилось. Московская Биржа в данном случае представляет собой Multilateral Trading Facility, MTF (точнее будет использовать новый европейский термин Organized Trading Facility, OTF), а также осуществляет вмененную ей с момента основания функцию проведения расчетов и клиринга по валютным сделкам. Это не противоречит международной практике, это вполне конкурентная модель. Хотя практики биржевой торговли валютой у иностранцев почти не существует. У нас же валютные сделки были изначально заведены на биржу, поскольку в России традиционно велики контрагентские риски.

— Неужели на Западе они не выросли?

— На Западе долгое время (в 80-е, 90-е и 2000-е гг.) было примерно одинаково низкое восприятие контрагентских рисков. Но пришел кризис 2008 г. и крах Lehman Brothers.

Западные банки одновременно в массовом порядке закрыли друг на друга линии, межбанковский рынок в сентябре 2008 г. фактически умер, остались только однодневные короткие сделки. Регуляторы озаботились этим, и в надзоре и регулировании финансовых рынков стали появляться обновленные требования, направленные на правильную оценку взаимных кредитных (контрагентских) рисков: Базель III с его требованиями к созданию дополнительных резервов и буферов, а также специальных десков CVA (Counterparty Value Adjustment), влияющих на цену котируемого контрагенту (или клиенту) дериватива, новые правила MiFID 2, EMIR (European Markets Infrastructure Regulation), в Америке — Dodd-Frank Act. Если их изложить вкратце, то они сводятся к требованию создания дополнительной защиты от риска контрагента, в том числе через обязательный центральный клиринг. Вообще, клиринг развивается во всем мире, но в России на ММВБ это было реализовано уже давно.

— Является ли отечественный валютный рынок высокотехнологичным?

— Российский рынок, безусловно, высокотехнологичный. Как бывший валютный трейдер могу сказать, что он был довольно технологичным уже с середины 1990-х гг. Уже тогда Москва находилась на втором месте после Нью-Йорка по количеству банков, установивших терминалы Reuters Dealing. На бирже также уже в 1990-е гг. были реализованы высокотехнологичные решения удаленного доступа через электронные терминалы.

Кроме того, сейчас на отечественном рынке присутствуют голосовые брокеры, как отечественные, так и работающие из Лондона по выделенным линиям, а также электронные торговые платформы (и междилерские электронные брокеры, и платформы, которые продвигают отдельные банки в интересах своих клиентов, так называемые Single Bank Portals). Помимо этого, существуют всевозможные гибридные системы, интегрирующие валютные котировки из различных источников.

Мы можем гордиться уровнем технологичности нашего рынка, и на Западе его тоже оценивают достаточно высоко. Да и специалисты на нем работают высококвалифицированные, многие из них имеют техническое или математическое образование. И принципы деловой этики на нем, конечно же, соблюдаются.

— Что можно назвать российским национальным интересом на валютном рынке?

— Продвижение рубля в качестве международной валюты. НВА тоже принимает посильное участие в этом процессе, в рамках общегосударственной политики, конечно. России было бы выгодно, чтобы рубль использовался в расчетах при ведении внешней торговли и, соответственно, становился резервной валютой, т. е. валютой, в которой торгуют, рассчитываются и хранят золотовалютные резервы другие страны и участники торговли.

— Считается, что роль национальной валюты является производной от объемов национальной экономики. В рамках этого тренда что еще может способствовать продвижению рубля?

— Резервная валюта — это валюта страны, имеющей существенную долю в мировом ВВП. Доля России сегодня — менее 2%. Однако отметим, что хотя доля Китая в мировом ВВП более 10%, тем не менее юань резервной валютой пока не является. Но, возможно, скоро будет, и быстрее чем рубль. Китай активно продвигает свою валюту через двусторонние соглашения с центробанками других стран, через специальные программы с международными коммерческими банками. Россия тоже это делает: скажем, 7 февраля состоялось открытие Интегрированного валютного рынка стран Евразийского экономического пространства, когда доступ к валютным торгам на Московской Бирже получил первый зарубежный банк — нерезидент. И хотя это белорусский банк, т. е. из ближнего зарубежья, событие достаточно знаковое.

Вопрос потенциальной резервности рубля в принципе состоит в том, насколько активно иностранные агенты используют (или намереваются использовать) в сделках рубль. У рубля есть хорошие перспективы стать платежной валютой для стран постсоветского пространства, ведь уже сегодня доля рубля во взаимной торговле внутри ЕЭП оценивается в 40%. Хотя и тут играет роль размер экономики, ведь доля ЕЭП в мировом ВВП — около 2%. Но ведь, с другой стороны, доля США в мировом ВВП — 20%, а доля доллара в общем объеме мировых валютных резервов — 60%. Доллар закрепился и используется по инерции и в силу привычки.

Наше государство могло бы стимулировать использование рубля во внешней торговле сырьевыми товарами, хотя международная практика придерживается доллара США. Но когда-нибудь это могло бы быть изменено. Маленькие шаги, ускоряясь, приводят к большим скачкам.

— Когда по итогам Второй мировой войны заключались Бреттон-Вудские соглашения, представители Великобритании и США позаботились о том, чтобы доллар и британский фунт занимали достойное место на глобальном рынке валют.

— Да, и до сих пор сохранилась система обратных котировок по отношению к фунту, так оценивается даже доллар.

Но в целом увеличение доли валюты как резервной — процесс очень долгий. Многое зависит от субъективных факторов: имиджа страны, размера торговли, а также удобства систем расчетов. Например, в России до сих пор существует морально устаревшая пятирейсовая межрегиональная система платежей, а системой БЭСП, которая работает в режиме реального времени (система RTGS), банки пользуются существенно меньше. Пятирейсовая система создавалась 20 лет, и она реально работает. Но банки говорят, что параллельно пользоваться двумя системами неудобно.

Центральный банк считает, что банки должны прийти в систему БЭСП по собственной воле. Но если у государства есть политика продвижения рубля, то, возможно, надо заводить банки в правильную систему более настойчиво. Создавать стимулы, быть может, делать участие обязательным.

— Каковы перспективы включения рубля в систему CLS? Каковы могут быть преимущества от этого?

— Система CLS (Continuous Linked Settlements), в том числе CLS Bank International, заработала в 2002 г. Сейчас в нее входит 17 основных валют, включая валюты нескольких развивающихся стран, такие как южноафриканский ранд или мексиканский песо. CLS активно работает над включением в систему валют Турции, Бразилии, Китая, Индии. Работает CLS и с Россией. В ноябре 2011 г. стартовала совместная с Банком России программа по включению российского рубля в список клиринговых валют системы CLS.

— Что это даст российскому рублю?

— Это позволит глобальному конверсионному рынку снизить контрагентские риски в валютных операциях против рубля. Это система многостороннего клиринга только по валютным операциям, довольно сложно организованная. В ней есть так называемые расчетные члены, т. е. банки, которые могут проводить расчеты для своих клиентов. Банки заводят расчеты по двусторонним конверсионным сделкам на CLS Bank (как на клиринговую палату), и в этом случае они проходят по принципу PVP («платеж против платежа»). Расчеты происходят в разных валютах, CLS имеет корреспондентские счета в центральных банках соответствующих стран. В Банке России тоже должен быть открыт подобный счет, что потребует изменения законодательства.

Когда в сентябре 2008 г. проблема контрагентских рисков встала особенно остро, через CLS проходило до 60% мировых конверсионных операций. Сбоев не было. Это сохранило бесперебойное функционирование мирового валютного рынка, который обслуживает в том числе внешнюю торговлю и движение капиталов между странами.

Минимизация рисков через CLS-клиринг будет способствовать увеличению оборотов по российскому рублю. Расчеты через общепризнанное клиринговое учреждение повышает системную стабильность рынка конверсионных операций с российским рублем. Сейчас идет процесс включения ряда российских банков в си-

стему CLS-клиринга. Кандидатами, проявившими свой интерес, являются Сбербанк, ВТБ, ВЭБ, Дойче Банк. Выразил интерес к процессу и Национальный расчетный депозитарий.

Если говорить о сроках, то работа может быть проведена за 2—3 года. Для мексиканского песо она заняла 3 года. Представители CLS Bank оптимистично рассматривают уровень взаимодействия с Центральным банком России. Поэтому думаю, что следующей валютой, включенной в список CLS не позднее 2015 г., вполне может стать российский рубль. К примеру, переговоры по Бразилии или Таиланду идут не так быстро.

— Каким образом и для чего формируются рыночные индикаторы НБА? Почему состав линейки именно таков, как сейчас? Будет ли он меняться?

— Индикаторы — важное направление нашей деятельности. В 2000—2001 гг. российские банки (в основном «дочки» западных банков) осознали, что им нужен бенчмарк по аналогу с LIBOR (London Interbank Offer Rate, лондонская межбанковская ставка предложения. — *Примеч. ред.*), чтобы привязывать к значению этой ставки коммерческие кредиты в рублях по западной практике.

Проблема обсуждалась в НБА, и была создана ставка MosIBOR. Ее формировало 16 банков, их кредитное качество было различным. Были крупные российские банки с государственным участием, ведущие коммерческие банки, западные «дочки». Ставки, которые они котировали на межбанковском рынке, сильно отличались. Поэтому ставка, сформированная в итоге, являлась аналогом средней температуры по больнице, и рыночные реалии отражала достаточно приблизительно. В связи с этим ставка MosIBOR со временем перестала использоваться (хотя на нее были биржевые фьючерсы). В 2005 г. процессу создания корректного индикатора был дан новый импульс. Европейскому банку реконструкции и развития потребовался надежный индикатор процентной ставки денежного рынка для выпускаемых впервые рублевых евробондов с плавающим купоном, который надо было к чему-то привязать. При поддержке ММВБ и ее тогдашнего Президента А. И. Потемкина вопрос обсуждался в НБА, и была разработана новая ставка MosPrime Rate. Она более гомогенна, ее котируют банки сходного кредитного качества — банки уровня prime (отсюда и название). Эта ставка существует до сих пор, признана в 2008 г. Международной ассоциацией свопов и деривативов (International Swaps and Derivatives Association, ISDA) и публикуется как НБА на своем сайте, так и ведущими агентствами финансовой информации.

Ставка MosPrime Rate была объективно необходима и внутреннему, и внешнему финансовому рынку. Коммерческие кредиты во многих развитых странах выдаются в привязке к определенному бенчмарку, это общепринятая мировая практика. Кроме того, для организаций, активно привлекающих внешнее финансирование через выпуск облигаций, к чему-то надо привязывать ставку плавающего купона, а для торговцев процентными деривативами также нужна признанная плавающая ставка. В НБА созданы механизмы контро-

ля дисциплины и поведения участников, формирующих значение ставки.

— То есть российскому LIBOR-Gate не бывать? А какие проблемы MosPrime Вы видите?

— Мы полагаем, что у нас манипулирования ставкой не было и не будет. Для участников есть обязательство поддерживать минимальный спред между «бидом» и «офером», существуют проверочные сделки, проверяется дисциплина котирования. Тем не менее по своей сути, по экономическому содержанию ставка MosPrime Rate аналогична ставке LIBOR. Это индикативная ставка, заявленная от банков на определенный момент времени. Ставок такого типа в мире довольно много. Следует заметить, что все они являются ставками по необеспеченным кредитам. Корпорации привыкли к такому способу кредитования. Плюс к LIBOR отфиксировано гигантское количество процентных фьючерсов. Главное, чтобы она формировалась без манипуляций, поэтому необходим контроль со стороны регуляторов. В Европе регуляторы берут процесс формирования этих важных индикаторов под контроль.

Проблема возникает, когда банки перестают котировать друг друга на длительные сроки — скажем, в кризис. Если лондонские банки перестали котировать друг друга и предоставлять под эту ставку кредиты на 6 месяцев, то что тогда означает шестимесячный LIBOR? Только субъективное видение банками цены денег на этот срок, не основанное на реальных сделках. Это основной минус индикаторов такого типа. Но я должен признать, что, несмотря на широко освещавшийся в прессе скандал со ставкой LIBOR и громкие отставки, индикаторы этого типа по-прежнему широко используются в мире. Корпоративные казначеи к ним привыкли. И LIBOR, по всей видимости, останется жить.

Индикатор MosPrime Rate тоже продолжает жить и остается востребованным. Международная ассоциация свопов и деривативов в 2008 г. официально признала MosPrime Rate справочной рублевой процентной ставкой, рекомендованной для использования при операциях с рублевыми финансовыми инструментами (в том числе деривативами) на мировых валютных и денежных рынках. Поэтому фьючерсы на российский рубль, как правило, отфиксированы к ставке MosPrime.

Другое дело, что критика LIBOR негативно повлияла на MosPrime. Да и в целом с 2008 г. в мировых финансах происходят драматические изменения: как мы говорили, контрагентские риски выросли, необеспеченные кредиты не выдаются на срок больше 1 дня. При этом растет доля обеспеченных кредитов, доля сделок РЕПО. Так что пришлось задуматься о создании других видов ставок.

— Какая ставка является реальной в нынешней ситуации?

— Может обсуждаться однодневная ставка overnight по реальным сделкам на межбанковском рынке. Она реальная, она живая. Поэтому в Европе получила распространение ставка EONIA (Euro OverNight Index Average — средневзвешенная процентная ставка по однодневным

банковским кредитам в евро. — *Примеч. ред.*). Она рассчитывалась ЕЦБ, потом была передана в Европейскую банковскую федерацию (EBF). Есть другие ставки такого типа — например, SONIA в Англии (рассчитывается WMBA). Типологически все это средневзвешенные ставки по однодневным кредитам, заключаемым между определенным (репрезентативным) количеством банков. Такая ставка является реальной, к ней можно привязывать инструменты.

Центральный банк России тоже пришел к выводу о необходимости развивать ставки на основе однодневных фактических кредитов. И была разработана ставка RUONIA, которая рассчитывается Банком России по методике, разработанной им совместно с НБА. Этот индикатор запущен в 2010 г.

Кроме того, в мире стали мониториться процентные ставки по «овернайтным» индексным свопам. Короткие (до года) процентные свопы обычно называются Overnight Index Swap (OIS). Традиционно при появлении в 1990-е гг. они были однодневными, а теперь могут быть и до года, но слово overnight в названии осталось и незнакомого с вопросом человека может ввести в заблуждение. В этих инструментах идет привязка к однодневной средневзвешенной ставке по фактическим межбанковским кредитам — типа RUONIA. Они существовали с середины 1990-х гг., но мощное развитие получили в кризис, когда все сроки сделок, помимо overnight, исчезли. Сейчас в мире в основных валютах существует большой постоянно растущий рынок таких инструментов, регуляторы стали контролировать спреды между ставками OIS и ставками LIBOR для анализа жесткости воспринимаемых кредитных рисков.

Ставка по Overnight Index Swap является наиболее чистой, потому что «очищена» от кредитного риска. А кредитный риск в мировых финансах сейчас имеет центральное значение. Ставка такого типа по сделкам OIS правильная, ее можно рассматривать как ставку, наиболее корректно отражающую стоимость денег. Следовательно, ее надо развивать, так считает Банк России, ЕБРР, Московская Биржа и передовые банки. Для этой цели НБА разработала и внедрила новый индекс, который рассчитывается с апреля 2011 г. и называется ROISFIX. Первоначально идея создания такого индекса принадлежала компании ICAP, но НБА реализовала ее при правильном организационном обеспечении. Следует отметить, что подобного индекса ставок OIS в других странах пока нет. Но по рублю она уже востребована. К примеру, 30 января 2013 г. ЕБРР разместил евробонды на 7,5 млрд российских рублей, и этот выпуск привязан к индексу ROISFIX. Прежде такие выпуски ЕБРР были привязаны к ставке MosPrime.

Международные инвесторы могут использовать ставку ROISFIX в качестве бенчмарка на рублевом рынке кратко- и среднесрочных займов. Есть проблема: чтобы ставка была репрезентативной, объемы сделок должны быть существенными, а они пока, хотя и растут, в целом невелики, в том числе потому, что на российском рынке отсутствует институт ликвидационного неттинга. А это напрямую связано с вопросом создания торгового репозитария.

— Тогда давайте поговорим о том, в каком состоянии находится отечественная инфраструктура рынка ПФИ.

— По российскому законодательству ликвидационный неттинг работает лишь в ситуации, когда данные по соответствующим сделкам с деривативами или РЕПО репортируются в торговый репозиторий. В других странах такой оговорки нет, хотя само требование репортинга существует с 2009 г. Механизм ликвидационного неттинга на Западе работает и без репозитария.

Процесс создания репозитариев во всем мире идет сложно, там есть конкурирующие проекты (DTCC в США, REGIS-TR в Европе). В России процесс шел тоже непросто, но в целом наша страна в этом вопросе существенно продвинулась вперед. ФСФР России создала нормативную базу для НРД, приступающего к выполнению функций торгового репозитария.

Кроме того, возник конкурирующий проект: Некоммерческое партнерство РТС объявило, что планирует в первом полугодии 2013 г. создать универсальный репозиторий, который сможет учитывать не только внебиржевые сделки РЕПО, валютные свопы и другие срочные сделки на финансовые активы, но и срочные сделки на товары. Конкуренция — это неплохо.

Западные банки принимают на себя высокие риски, обороты сделок с деривативами в 2012 г. упали, в том числе в Лондоне, поскольку банки начали готовиться к введению Базеля III.

Мы полагаем, что репозитарий нужно строить фундаментально и продуманно, всерьез и надолго. Стараться не идти на временные решения. Мы, например, с самого начала были за то, чтобы использовать каналы SWIFT, потому что в конечном счете все равно возникнет вопрос международного взаимодействия репозитариев разных стран. Технологии, используемые в репозитарии, должны быть универсальными. Строить капитально один раз лучше, нежели много раз потом перестраивать. Необходимо обеспечить, во-первых, универсальные каналы связи, а во-вторых, предложение всех инструментов одновременно. Пока репозитарий НРД принимает только информацию по валютным свопам и РЕПО, т. е. не по всему спектру сделок ПФИ.

— Каковы особенности российской юридической практики, складывающейся по договорам с деривативами?

— На рынке ПФИ существует много инструментов, но во всем мире львиную долю его инструментальной базы составляют процентные и валютные инструменты. А в России это в основном валютные деривативы. Проблемы, в том числе и с регулированием, недостаточным описанием инструментов, их налогообложением и учетом, юридической трактовкой, возникали во многом в связи с тем, что ПФИ описывались в российском законодательстве о рынке ценных бумаг. В России многие считают, что финансовые рынки — это главным образом рынки ценных бумаг. На самом деле огромная часть операций на финансовых рынках, как уже сказано, совершается с процентными и валютными инструментами, т. е. на валютном и денежном рынке.

Российский рынок ПФИ в значительной части межбанковский. Поэтому логично, чтобы его регулирование перешло из ФСФР в Центральный банк (что по факту и произойдет после слияния регуляторов). Это правильно, потому что основные риски по ПФИ несут банки; 15—17 крупных отечественных банков образуют примерно 85% этого рынка. Брокеров там почти нет, в общем объеме операции профучастников крайне невелики (в основном это ПФИ с акциями).

России нужно развивать мощный рынок процентных деривативов. В 2011 г. его обороты упали из-за международной конъюнктуры, а ведь это необходимый инструмент страхования процентных рисков для банков и компаний, для всей экономики. Центральный банк сейчас стимулирует продвижение в банковском сообществе юридической базы (Генеральное соглашение Стандартной документации по внебиржевым ПФИ), и по мере внедрения ликвидационного неттинга (которое привязано к репозитарию) падение будет компенсироваться. Мы будем способствовать развитию операций с OIS как на внебиржевом, так и биржевом рынке. И я надеюсь, что рынок в ближайшие годы будет расти.

Пока же, повторимся, имеет место, наоборот, провал. Поэтому все надежды на репозитарий. ■

▶ НРД начинает выполнять функции репозитария

В связи с публикацией на официальном сайте ФСФР России Уведомления о намерении НРД осуществлять ведение реестра договоров, НРД с 6 февраля 2013 г. начинает выполнять функции репозитария и приступает к ведению реестра договоров, заключенных на условиях генерального соглашения (единого договора), в отношении договоров РЕПО и договоров валютного свопа.

Правлением НРД установлен маркетинговый период до 31 марта 2013 г., в течение которого действует ограничение на комиссию репозитария в адрес одного клиента в размере 100 тыс. руб. в месяц. Кроме того, согласно существующим тарифам клиенты освобождены от оплаты услуг по обслуживанию квартальных отчетов по сделкам со сроком исполнения менее 4 дней (кроме сделок РЕПО).

В целях формирования эффективной тарифной модели репозитария НРД работа над ее созданием осуществляется Комитетом пользователей услуг репозитария — ак-

тивных участников рынка деривативов. В случае если разработка новой тарифной модели потребует большего времени, Правление НРД рассмотрит вопрос о продлении маркетингового периода репозитария.

При заключении Соглашения об условиях оказания репозитарных услуг клиентам необходимо предоставить в репозитарий документы согласно утвержденному перечню. Соглашение об условиях оказания репозитарных услуг и Условия оказания репозитарных услуг НРД размещены на сайте НРД в разделе «Репозитарий — Действующие нормативные документы». ■

Новеллы законодательства в отношении депозитарных расписок



Олег Ушаков
Юрист Адвокатского бюро
«Линия права»



Мария Сизова
Юрист Адвокатского бюро
«Линия права»

Целью данной статьи является анализ **правового регулирования отношений, возникающих при осуществлении прав, которые предоставляются депозитарными расписками, удостоверяющими права на российские акции.** Для этого исследуется регулирование, предусмотренное Федеральным законом от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»¹ с учетом последних изменений от 7 декабря 2011 г.² и от 29 декабря 2012 г.³

Введение

Известно, что российские компании используют правовую конструкцию депозитарных расписок, чтобы выйти на международный рынок и привлечь капитал не только национальных инвесторов. Депозитарные расписки — производные бумаги, базовым активом по которым являются акции российского эмитента. Схему взаимоотношений сторон при выпуске депозитарных расписок можно представить следующим образом.

Часть акций российского эмитента депонируется российским банком-кастодианом (хранителем). На основе депонированных акций иностранный банк-эмитент депозитарных расписок (далее — банк-эмитент ДР) выпускает

уже в соответствии с иностранным правом депозитарные расписки, которые и приобретают зарубежные инвесторы. Размещение и организация обращения за пределами Российской Федерации акций российских эмитентов посредством размещения и обращения депозитарных расписок допускаются только по разрешению ФСФР России⁴. Для того чтобы такое взаимодействие было возможным, участники данных отношений, как правило, заключают многосторонний депозитарный договор. Однако иностранные инвесторы и российский эмитент напрямую не взаимодействуют друг с другом. В качестве связующего звена между ними выступает банк-эмитент ДР.

¹ Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (с изменениями и дополнениями от 29.12.2012 № 282-ФЗ) // СЗ РФ. 1996. № 17. Ст. 1918; Российская газета. 2012. № 303.

² Федеральный закон от 07.12.2011 № 415-ФЗ (с изменениями и дополнениями от 29.12.2012 № 282-ФЗ) «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О центральном депозитарии» // СЗ РФ. 2011. № 50. Ст. 7357 (далее — Закон № 415-ФЗ).

³ Федеральный закон от 29.12.2012 № 282-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов РФ» // Российская газета. 2012. № 303 (далее — Закон № 282-ФЗ).

⁴ Пункт 2 Положения о порядке выдачи Федеральной службой по финансовым рынкам разрешения на размещение и (или) организацию обращения эмиссионных ценных бумаг российских эмитентов за пределами Российской Федерации, утвержденного Приказом ФСФР России от 10.06.2009 № 09-21/пз-н (в редакции от 12.11.2009) (зарегистрирован в Минюсте РФ 02.10.2009 № 14938).

Правовой статус банка-эмитента депозитарных расписок

Вопрос о статусе банка-эмитента ДР особенно важен, поскольку именно от него зависит порядок осуществления прав владельцев депозитарных расписок.

В данном случае следует отметить, что ранее (до принятия изменений в Закон № 415-ФЗ) банк-эмитент ДР с точки зрения российского права являлся владельцем акций, так как ему открывался лицевой счет (счет депо) владельца ценных бумаг (рис. 1).

В настоящее время Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» предусматривает для учета акций, на которые выпущена депозитарная программа, специальный счет — счет депо депозитарных программ, который открывается в российской депозитарии. Данному депозитарию, в свою очередь, должен быть открыт счет депо номинального держателя в центральной депозитарии, а последнему — лицевой счет номинального держателя центральной депозитарии в реестре акционеров⁵ (рис. 2).

Нормы о необходимости открытия счета депо депозитарных программ вступили в силу с 1 января 2013 г. Как следствие, банк-эмитент ДР перестал признаваться владельцем акций российского эмитента и у него появился особый статус.

Следует отметить, что в связи с прежним статусом банка-эмитента ДР в качестве владельца акций возникали определенные юридические проблемы. Так, В. Е. Удалцов отмечал, что «согласно российскому законодательству эмитент депозитарных расписок, приобретающий в связи с их выпуском 30 и более процентов акций, обязан предложить остальным акционерам продать принадлежащие им акции в соответствии с законом «Об акционерных обществах»⁶. По этой же причине возникали проблемы и при применении антимонопольного права. Более того, была возможна ситуация, при которой по долгам банка-эмитента ДР обращалось взыскание на акции, права на которые удостоверялись депозитарными расписками⁷.

С изменением правового статуса банка-эмитента ДР эти проблемы разрешились. Так, законодательно закреплено, что по долгам банка-эмитента ДР не может быть обращено взыскание на акции, удостоверяющие права по депозитарным распискам⁸.

Между тем появились новые проблемы. Так, как уже было отмечено, в соответствии с прежним правовым регулированием банк-эмитент ДР с точки зрения российского права являлся владельцем акций и, следовательно, все права по ним держатели депозитарных расписок осуществляли через него. Теперь же, после приобретения банком-эмитентом ДР нового, особого статуса законодательно урегулирован лишь порядок осуществления им прав на голосование и получение дивидендов. Вопрос о том, принадлежат ли владельцам депозитарных расписок иные права по акциям (в том числе право на выдвижение кандидатов в совет директоров, право на внесение вопросов в повестку дня годового общего собрания акционеров, право

Рисунок 1

Схема взаимодействия сторон при обслуживании депозитарных расписок до принятия Закона № 415-ФЗ



Рисунок 2

Новая схема взаимодействия сторон при обслуживании депозитарных расписок



на созыв внеочередного общего собрания акционеров), в настоящее время является открытым. При этом, даже если предположить, что владельцы депозитарных расписок вправе осуществлять указанные права, приходится констатировать, что порядок их реализации не определен.

⁵ Пункт 4 ст. 8.4 Закона «О рынке ценных бумаг».

⁶ Удалцов В. Е. Применение американских депозитарных расписок (ADR) российскими компаниями [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.aora.ru/library/finans/padrrk.htm>.

⁷ Там же.

⁸ Пункт 5 ст. 8.4 Закона «О рынке ценных бумаг».

Права, предоставляемые депозитарными расписками

Право на управление

Право на управление владельцы депозитарных расписок осуществляют через банк-эмитент ДР. Так, еще до принятия Закона № 415-ФЗ было законодательно закреплено, что выпуск депозитарных расписок под акции российского эмитента возможен, только если в депозитарном соглашении предусмотрено, что право голоса по названным акциям осуществляется не иначе, как в соответствии с указаниями владельцев депозитарных расписок⁹. Аналогичное положение закреплено также в п. 2.12 Постановления ФКЦБ РФ от 31.05.2002 № 17/пс¹⁰.

В соответствии с Законом № 415-ФЗ Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» был дополнен нормой, которая вступила в силу 1 января 2013 г. и действовала всего один день. Согласно данной норме банк-эмитент ДР осуществлял право на участие в общем собрании акционеров в соответствии с указаниями владельцев депозитарных расписок голосовать определенным образом. При этом последние могли воспользоваться данным правом на управление обществом только при условии, что информация о них (в том числе о количестве принадлежащих каждому акций, права по которым удостоверяются депозитарными расписками) предоставлена российскому эмитенту¹¹.

Указанная норма не давала ясный ответ, о ком именно необходимо предоставлять информацию российскому эмитенту. Проблема заключалась в неопределенности понятия «владелец ценных бумаг иностранного эмитента, удостоверяющих права в отношении акций российского эмитента», поскольку таким владельцем мог являться как конечный бенефициар, так и уполномоченный держатель ценной бумаги.

Попытка разрешения данного вопроса была предпринята в Законе № 282-ФЗ. В соответствии с новой редакцией Федерального закона «О рынке ценных бумаг» указания голосовать определенным образом предоставляют банку-эмитенту ДР владельцы ценных бумаг иностранного эмитента, удостоверяющих права в отношении акций российского эмитента, и иные лица, осуществляющие права по депозитарным распискам. По всей видимости, имелось в виду, что владельцами депозитарных расписок

являются конечные бенефициары, а иные лица — уполномоченными держателями таких ценных бумаг.

Тем не менее формулировка закона по-прежнему неоднозначна. В соответствии с буквой закона российскому эмитенту должна быть предоставлена информация о «таких лицах с указанием количества акций, права в отношении которых удостоверяются ценными бумагами иностранного эмитента, которыми владеет каждый из них»¹². Не вполне ясно, о ком идет речь — о владельцах депозитарных расписок, их уполномоченных держателях или о тех и о других.

Право на дивиденды

Согласно действующему законодательству в список лиц, имеющих право на получение дивидендов, включается банк-эмитент ДР¹³. Таким образом, дивиденды, выплачиваемые российскими эмитентами, перечисляются банку-эмитенту ДР и впоследствии в соответствии с имеющимся депозитарным соглашением распределяются инвесторам в депозитарные расписки.

Важно отметить, что с 1 января 2013 г. вступила в силу норма, согласно которой осуществление права на дивиденды владельцами депозитарных расписок обусловлено предоставлением информации о них российскому эмитенту¹⁴. Эта норма вызвала негативный отклик у инвесторов в связи с нежеланием раскрывать информацию о владельцах депозитарных расписок¹⁵.

Возможно, именно в связи с этим указанная норма уже в ближайшее время утратит силу. Дело в том, что с 1 января 2014 г. вступают в силу положения Закона № 282-ФЗ, которые изменят систему выплаты дивидендов. Дивиденды будут выплачиваться лицам, включенным в реестр акционеров¹⁶. Обязанность эмитента по выплате дивидендов будет считаться исполненной с даты приема переводимых денежных средств организацией федеральной почтовой связи (только для физических лиц) или с даты поступления денежных средств в кредитную организацию, в которой открыт банковский счет лица, имеющего право на получение таких дивидендов¹⁷. При этом если в реестре акционеров будет зарегистрирован номинальный держатель, то за ним закрепляется обязанность по передаче дивидендов своим депонентам¹⁸, и так далее по цепочке. Каким образом будет выглядеть данная схема применительно

⁹ Абзац 6 ч. 9 ст. 16 Закона «О рынке ценных бумаг».

¹⁰ Постановление ФКЦБ РФ от 31.05.2002 № 17/пс (с изменениями и дополнениями от 07.02.2003 № 03-6/пс) «Об утверждении Положения о дополнительных требованиях к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров» (зарегистрировано в Минюсте РФ 16.07.2002 № 3578) // БНА ФОИВ. 2002. № 31.

¹¹ Абзац 9 п. 8 ст. 2 Закона № 415-ФЗ.

¹² Пункт 7 ст. 8.4 Закона «О рынке ценных бумаг».

¹³ Пункт 8 ст. 8.4 Закона «О рынке ценных бумаг».

¹⁴ Там же.

¹⁵ В Информационном письме ФСФР России от 26.12.2012 была изложена позиция, согласно которой до открытия счета депо депозитарных программ и зачисления на него акций, права в отношении которых удостоверяются депозитарными расписками, но не позднее 6 ноября 2013 г., голосование и выплата объявленных дивидендов по таким акциям не предусматривают необходимость предоставления акционерному обществу информации о владельцах депозитарных расписок.

¹⁶ Некоторую неясность создают нормы подп. «д» п. 8 ст. 2 и подп. «б» п. 5 ст. 3 Закона № 282-ФЗ. В первой из них указывается, что «дивиденды выплачиваются лицам, которые являлись владельцами акций соответствующей категории (типа) или лицами, осуществляющими в соответствии с федеральными законами права по этим акциям». В свою очередь, согласно второй из указанных норм выплата дивидендов осуществляется банку-эмитенту ДР. Тем не менее мы полагаем, что в указанных нормах речь идет о конечных получателях дивидендов. Применительно к депозитарным распискам таким конечным получателем, как уже было отмечено, является банк-эмитент ДР: денежные средства, направляемые владельцам депозитарных расписок в соответствии с условиями депозитарных договоров с точки зрения закона дивидендами не являются. В то же время в абз. 5 п. 6 ст. 3 Закона № 282-ФЗ разъясняется порядок передачи дивидендов по описанной в настоящей статье цепочке.

¹⁷ Подпункт «е» п. 8 ст. 2 Закона № 282-ФЗ.

¹⁸ Абзац 5 п. 6 ст. 3 Закона № 282-ФЗ.

к эмитентам, имеющим депозитарную программу, представлено на рис. 3.

Исходя из этого владельцы депозитарных расписок смогут получать дивиденды, не раскрывая информацию о себе.

Предоставление информации о владельцах депозитарных расписок

До принятия изменений от 7 декабря 2011 г. в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» предоставления какой-либо информации о владельцах депозитарных расписок не требовалось. Закон № 415-ФЗ ввел в обязанность российского эмитента не реже одного раза в квартал составлять список владельцев депозитарных расписок, включая сведения о количестве принадлежащих им депозитарных ценных бумаг¹⁹. Такая обязанность предусматривалась для того, чтобы российский эмитент смог выполнить другую свою обязанность, предусмотренную Законом № 415-ФЗ, а именно: предоставить список владельцев депозитарных расписок по требованию судов, ФСФР России, следственных органов²⁰.

Информацию, необходимую для составления такого списка, российскому эмитенту должен был предоставлять банк-эмитент ДР. Последнему указанную информацию, в свою очередь, передавали владельцы депозитарных расписок²¹. Однако для владельцев депозитарных бумаг не было предусмотрено каких-либо негативных последствий за непредоставление необходимых сведений (в отличие от порядка осуществления прав на управление и на получение дивидендов). Более того, следует отметить, что взаимоотношения между банком-эмитентом ДР и иностранными инвесторами регулируются иностранным правом. Обязав иностранных владельцев депозитарных расписок предоставлять информацию о себе на постоянной основе, российский законодатель, по сути, вторгся в иностранную юрисдикцию.

Указанное регулирование было изменено Законом № 282-ФЗ. 2 января 2013 г. вступила в силу норма, согласно которой банк-эмитент ДР (а не российский эмитент, как это было предусмотрено прежним регулированием) обязан принять все зависящие от него разумные меры для предоставления информации о владельцах депозитарных расписок и иных лицах, осуществляющих права по депозитарным распискам, по требованию российского эмитента, судов, ФСФР России, следственных органов. Владельцы и иные лица, осуществляющие права по депозитарным распискам, не вправе препятствовать предоставлению указанной информации²².

Таким образом, законодатель попытался сгладить формулировки, вводящие обязанности для иностранных лиц. Тем не менее вторжение российского закона в иностранную юрисдикцию по-прежнему присутствует: обязанность не препятствовать в предоставлении ин-

Рисунок 3

Порядок выплаты дивидендов по депозитарным распискам



формации возлагается на владельцев и держателей депозитарных расписок, в том числе не являющихся резидентами РФ; при этом санкции за ее неисполнение не установлены.

Следует также отметить, что в случае нарушения банком-эмитентом ДР обязанностей, предусмотренных ст. 8.4 Федерального закона «О рынке ценных бумаг», в том числе обязанности по предоставлению информации российскому эмитенту, ФСФР России вправе наказать предписание о его устранении. При этом если предписание не будет исполнено, то регулятор вправе запретить или ограничить на срок до 6 месяцев проведение всех или отдельных операций по счету депо депозитарных программ²³.

Заключение

Следует констатировать, что законодательство, регулирующее отношения, возникающие в связи с осуществлением прав по депозитарным распискам, не стоит на месте. Некоторые проблемы, которые существовали до последнего времени, были решены в связи с принятием изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг». Тем не менее ряд проблем, описанных в настоящей статье, по-прежнему остается актуальным. Кроме того, появились и новые правовые проблемы, требующие дальнейшего усовершенствования законодательства. ■

¹⁹ Абзац 15 п. 8 ст. 2 Закона № 415-ФЗ (в редакции от 07.12.2011).

²⁰ Абзац 16 п. 8 ст. 2 Закона № 415-ФЗ.

²¹ Абзац 15 п. 8 ст. 2 Закона № 415-ФЗ (в редакции от 07.12.2011).

²² Пункт 14 ст. 8.4 Закона «О рынке ценных бумаг».

²³ Пункт 16 ст. 8.4 Закона «О рынке ценных бумаг».



Антон Кашкин
Начальник Управления
корпоративных действий
инвестиционного банка
BCS Financial Group

Требования к раскрытию информации о конечных владельцах депозитарных расписок: практическая реализация

Принятые в конце 2011 г. Законы № 414-ФЗ и № 415-ФЗ ввели требования к раскрытию информации о владельцах депозитарных расписок и санкции за нераскрытие такой информации. Просуществовав на бумаге чуть более года, требования и санкции частично были отменены за день до вступления в силу. **Аспекты вновь введенных норм и их практическая реализация** рассматриваются в данной статье.

7 декабря 2011 г. Президент России подписал два закона, призванных существенным образом усовершенствовать инфраструктуру и регулирование российского рынка ценных бумаг: Федеральный закон от 07.12.2011 № 414-ФЗ «О центральном депозитарии» и сопутствующий ему Федеральный закон от 07.12.2011 № 415-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О центральном депозитарии»». Как следует из ст. 1 Закона № 414-ФЗ, он прежде всего *«устанавливает особенности правового положения и деятельности центрального депозитария, порядок присвоения ему статуса центрального депозитария, а также особенности государственного контроля и надзора за деятельностью центрального депозитария»*. В свою очередь Закон № 414-ФЗ вносит коррективы в Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» и некоторые другие, обеспечивая тем самым их соответствие Закону № 414-ФЗ.

Помимо создания в России центрального депозитария (что само по себе историческое событие), основные нововведения закона касаются системы счетов номинальных держателей. В частности, право открывать счета номинального держателя получают организации, зарегистрированные не на территории РФ.

Среди прочих новаций названных законов оказалось и введение не существовавших ранее счетов депозитарных программ¹, утверждение требований к раскрытию информации о конечных владельцах депозитарных расписок и санкций в случае нераскрытия такой информации². В данной статье правовые аспекты последней новации будут рассмотрены с точки зрения существующей рыночной практики, а в конце будет предложен ответ на вопрос: должен ли номинальный держатель раскрывать конечных владельцев депозитарных расписок, выпущенных на российские акции. Ответ на этот вопрос интересен прежде всего иностранным номинальным держателям, которые, как и раньше, признаются бенефициарными владельцами с точ-

¹ Статья 2 Закона № 415-ФЗ, вносящая изменения в ст. 8.2, п. 2 Закона «О рынке ценных бумаг».

² Статья 2 Закона № 415-ФЗ, дополняющая Закон «О рынке ценных бумаг» ст. 8.4, пп. 7, 8, 13.

ки зрения российского права. Также будут рассмотрены изменения, вносимые новыми законами в проведение корпоративных действий с депозитарными расписками, и коротко проанализирован Федеральный закон от 29.12.2012 № 282-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» с целью найти ответ на поставленный вопрос.

Согласно п. 4 ст. 8.4 Закона «О рынке ценных бумаг» акции российских эмитентов, на которые выпущены депозитарные расписки, должны учитываться на счете депо депозитарных программ. В свою очередь такой «счет депо депозитарных программ может быть открыт только в российском депозитарии, которому открыт счет депо номинального держателя в центральном депозитарии»³. В настоящее время такие акции российских эмитентов учитываются на лицевых счетах (счетах депо) в депозитариях. Например, обыкновенные акции ОАО «Сбербанк России» (ISIN RU0009029540), на которые выпущены депозитарные расписки Sberbank of Russia ADR Level I (ISIN US80585Y3080), хранятся в Депозитарии ОАО «Сбербанк России» на лицевом счете, принадлежащем The Bank of New York International Nominees (BONYN). В свою очередь, Депозитарий ОАО «Сбербанк России» хранит эти бумаги на счете номинального держателя, открытом в ЗАО «Регистраторское общество «СТАТУС», ведущем реестр акционеров ОАО «Сбербанк России». Согласно новой структуре, вводимой законами № 414-ФЗ и № 415-ФЗ, BONYN будет хранить акции на счете депо депозитарных программ, открытым в Депозитарии ОАО «Сбербанк России», который, в свою очередь, станет держать их в центральном депозитарии на счете депо номинального держателя. А центральный депозитарий откроет в ЗАО «Регистраторское общество «СТАТУС», ведущем реестр акционеров ОАО «Сбербанк России», лицевой счет номинального держателя центрального депозитария.

Цепочка владения депозитарными расписками в связи с принятием новых законов не изменится: The Bank of New York Mellon эмитирует бумаги, которые размещает на счетах в международных клиринговых системах, таких как DTCC, Euroclear, Clearstream. Те, в свою очередь, открывают счета международным кастодианам J.P. Morgan, Citibank, Deutsche Bank и др. Последние осуществляют хранение уже в пользу конечных клиентов или более мелких брокеров и кастодианов. Наглядно структура хранения локальных бумаг и депозитарных расписок представлена на рисунке.

Закон № 414-ФЗ устанавливает также срок для перевода депозитарных программ на новые счета: не позднее одного года со дня присвоения юридическому лицу статуса центрального депозитария в соответствии с Федеральным законом «О центральном депозитарии», но не ранее 1 января 2013 г.⁴

Для депозитарных программ, переведенных на новые счета, обязательным становится ежеквартальное раскрытие информации о владельцах расписок. При этом ответственность за сбор этой информации была в равной мере возложена на эмитента локальных акций, владельцев депозитарных расписок и лицо, которому открыт счет депозитарных программ (в описанном выше случае — BONYN)⁵. Законом также были установлены санкции для тех владельцев депозитарных расписок, в отношении которых не будет предоставлена информация в рамках указанного раскрытия. Такие владельцы лишаются права участия в общих собраниях акционеров, и им не выплачиваются дивиденды⁶.

Следует отметить, что требования к порядку раскрытия информации должны быть установлены ФСФР России⁷; само требование о раскрытии вступило в силу с 1 июля 2012 г., а санкции за нераскрытие — с 1 января 2013 г.⁸

Российские эмитенты начали рассылать запросы на раскрытие информации в конце III кв. 2012 г., хотя разъяснения от ФСФР России о порядке раскрытия к тому моменту предоставлены не были. В отсутствие разъяснений, какая именно информация должна быть получена, эмитенты при составлении запросов на раскрытие ориентировались на Положение Банка России от 27.10.2009 № 345-П «О порядке раскрытия в официальном представительстве Банка России в сети Интернет информации о лицах, оказывающих существенное (прямое или косвенное) влияние на решения, принимаемые органами управления банков — участников системы обязательного страхования вкладов физических лиц в банках Российской Федерации», в соответствии с которым раскрывается информация о конечных владельцах тех обществ, в собственности которых находится более 1% акций кредитной организации. Количество информации, которую необходимо предоставить в рамках такого запроса по каждому владельцу, очень большое, но, поскольку до 1 января 2013 г. санкции за нераскрытие не действовали, Euroclear помечал их как добровольные, позволяя своим депонентам решать самим, должны ли они раскрывать конечных владельцев.

Если предположить, что некая компания X Securities Ltd. решила раскрыть конечных владельцев, в интересах которых она держит депозитарные расписки, такое раскрытие выглядело бы следующим образом. Эмитент ОАО «Сбербанк России» через ведущее реестр его акционеров ЗАО «Регистраторское общество «СТАТУС» и далее через оба депозитария направляет запрос на предоставление информации в BONYN. Тот передает его в международные клиринговые системы, которые формируют на их основе уведомления по своей форме и рассылают их далее. Компания X Securities Ltd. получает этот запрос от вышестоящего депозитария и, следуя букве закона, должна предоставить ему информацию о клиентах, имеющих счета конечного владельца, и пере-

³ Статья 2 Закона № 415-ФЗ, дополняющая Закон «О рынке ценных бумаг» ст. 8.4, п. 4.

⁴ Статья 6 Закона № 415-ФЗ.

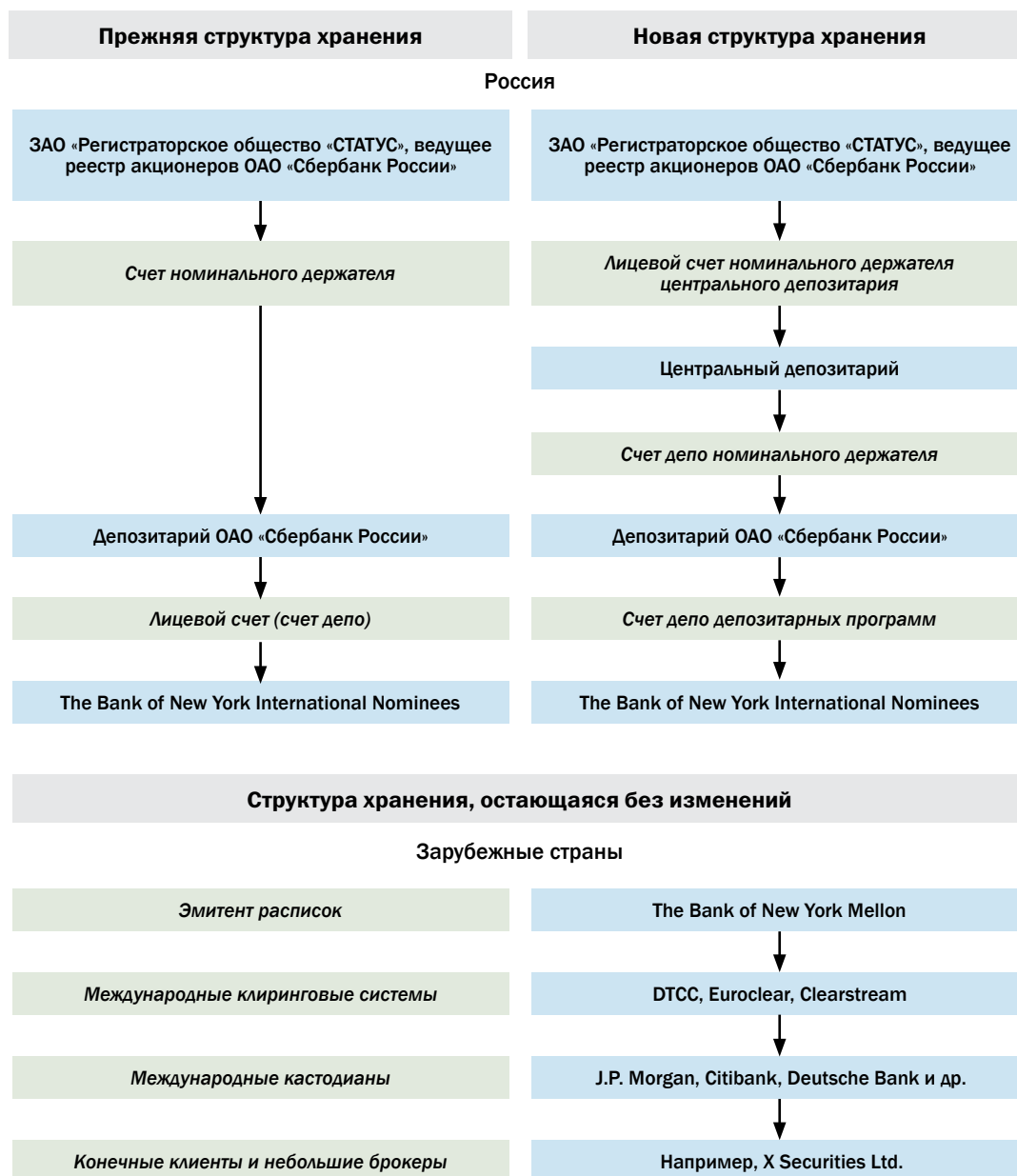
⁵ Статья 2 Закона № 415-ФЗ, дополняющая Закон «О рынке ценных бумаг» ст. 8.4, п. 13.

⁶ Статья 2 Закона № 415-ФЗ, дополняющая Закон «О рынке ценных бумаг» ст. 8.4, пп. 7, 8.

⁷ Статья 2 Закона № 415-ФЗ, дополняющая Закон «О рынке ценных бумаг» ст. 8.4, п. 9.

⁸ Статья 7 Закона № 415-ФЗ.

Структура хранения локальных бумаг и депозитарных расписок до и после введения законов № 414-ФЗ и № 415-ФЗ



дать запрос на раскрытие тем лицам, которые являются номинальными держателями. Учитывая, что многие из клиентов X Securities Ltd. не хотели бы быть видимыми в России, а также то, что некоторые из фактически номинальных владельцев имеют в X Securities Ltd. счета бенефициарных владельцев, компания X Securities Ltd. встает перед сложной задачей. Возможным решением было бы раскрытие самой компании X Securities Ltd. как конечного владельца, хотя юридические риски такого действия остаются неясными. С определенной уверенностью можно лишь сказать, что и у ФСФР России, и у эмитента практически отсутствуют возможности проверить, соответствует ли предоставленная компанией X Securities Ltd. информация действительности, и, следовательно, не могут возникнуть основания для лишения ее права участия в собрании акционеров или

получения дивидендов. Другие сложности, с которыми может столкнуться X Securities Ltd. при раскрытии информации, связаны с определением, каких клиентов и как раскрывать, если, например, один клиент совершил короткую продажу за счет другого или есть такие же открытые сделки РЕПО.

Логично было бы предположить, что, закрепив за инвесторами новые обязательства, законодатель наделил их также и большими полномочиями или как минимум удобствами в реализации прав, закрепленных депозитарными расписками. Широко известны следующие проблемы, с которыми сталкиваются владельцы расписок:

• **Отсутствие возможности личного участия в собрании акционеров.**

Эмитент депозитарных расписок раскрывается в реестре акционеров российского эмитента как ко-

нечный владелец акций. Следовательно, если владелец депозитарных расписок захочет лично принять участие в собрании акционеров, он должен будет получить от эмитента расписок доверенность на голосование⁹. Однако эмитенты депозитарных расписок не дают такие доверенности, оставляя владельцам расписок единственную возможность заочного участия в собрании.

• **Отсутствие у эмитента депозитарных расписок обязанности предлагать владельцам расписок участие в выкупах и преимущественных правах, в которых могут поучаствовать держатели локальных бумаг.**

Эмитент депозитарных расписок получает право участия в выкупах или преимущественных подписках на вновь выпускаемые акции наравне с любым владельцем локальных акций. Однако предоставление такого права владельцам депозитарных расписок регулируется депозитарным соглашением между эмитентом акций и эмитентом расписок и не является обязательным для последнего.

• **Отсутствие у эмитента депозитарных расписок четко прописанной возможности предлагать владельцам расписок участие в выкупах и преимущественных правах, в которых могут поучаствовать держатели локальных бумаг.**

В случае если владелец локальных акций не голосует или голосует против некоторых вопросов на общем собрании акционеров, он получает право требовать у общества выкупа принадлежащих ему акций¹⁰. Также, в случае если владелец локальных акций не голосует или голосует на собрании против дополнительной эмиссии акций в форме закрытой подписки, он получает преимущественное право подписки на эти акции¹¹. В соответствии с действующим на данный момент законодательством, в случае если акционер голосует «за» по этим вопросам даже 1 акцией из 100 принадлежащих ему, он лишается указанных прав на все 100 акций. Аналогично, если эмитент депозитарных расписок проголосует по таким вопросам частью бумаг «за», а частью — «против» или «воздержался», он полностью утратит преимущественное право или право на выкуп и, следовательно, не сможет предложить его держателям расписок, которые не голосовали¹².

• **Выплата дивидендов не напрямую держателям депозитарных расписок, а через их эмитента и далее через всю цепочку номинальных держателей.**

Список лиц, которым выплачиваются дивиденды, составляется на основании данных реестра акционеров общества¹³. В реестре зарегистрирован эмитент депозитарных расписок, который получает дивиденды. Распределение дивидендов через это лицо увеличивает не только срок их начисления конечным владельцам, но и риски невыплаты.

• **Отсутствие возможности внесения вопросов в повестку дня собраний, в том числе кандидатов в совет директоров, созыва внеочередных собраний, получения информации от общества и его реестродержателя и пр.**

Поскольку держатель расписок не зарегистрирован в реестре акционеров общества, с точки зрения российского права он не имеет никакого отношения к обществу. Все права принадлежат эмитенту расписок, поскольку именно он раскрыт в реестре акционеров. Однако, как и в случае с выдачей доверенности на участие в собраниях акционеров, эмитент расписок не обязан и не станет осуществлять в интересах держателей расписок описанные права.

Все представленные проблемы держателей депозитарных расписок связаны с тем, что фактически единственным владельцем всех прав по отношению к обществу является эмитент расписок, а не их конечные владельцы. В соответствии с существующим российским законодательством многие из таких прав неделимы и не могут быть переданы другому лицу.

Однако законы № 414-ФЗ и № 415-ФЗ никак не решают описанные выше проблемы. Согласно п. 7 вновь вводимой в Закон «О рынке ценных бумаг» ст. 8.4 «лицо, которому открыт счет депо депозитарных программ, осуществляет право на участие в общем собрании акционеров по акциям, права в отношении которых удостоверяются ценными бумагами иностранного эмитента, принадлежащими владельцам, давшим указания голосовать определенным образом на общем собрании акционеров». Пункт 8 данной статьи устанавливает, что «в список лиц, имеющих право получения дивидендов, подлежащих выплате по акциям, права в отношении которых удостоверяются ценными бумагами иностранного эмитента, включается лицо, которому открыт счет депо депозитарных программ». Что касается остальных рассмотренных проблем, новые законы никак не меняют существующего положения с выкупами, преимущественными правами и пр.

Таким образом, с точки зрения осуществления корпоративных действий, к числу которых относится и раскрытие конечных владельцев, новое законодательство не только не улучшило положение держателей депозитарных расписок и действующих в их интересах иностранных номинальных держателей, но и наложило на них новые обязательства. Негативно участники рынка восприняли и то, что требования к порядку раскрытия должна была предоставить ФСФР России, однако вплоть до вступления в силу в 2013 г. описанных выше санкций эти требования так и не были разъяснены.

Вопрос решился только накануне вступления санкций в силу. В последний рабочий день 2012 г. Президент подписал Закон № 282-ФЗ, который с 1 января 2014 г. отменяет обязательное ежеквартальное рас-

⁹ Статья 57, п. 1 Закона «Об акционерных обществах».

¹⁰ Статья 75, п. 1 Закона «Об акционерных обществах».

¹¹ Статья 40, п. 1 Закона «Об акционерных обществах».

¹² Несмотря на описанную проблему, некоторые эмитенты предлагают держателям своих расписок участие в указанных выкупах и преимущественных правах. Например, выкуп акций и депозитарных расписок ОГК-2 и ОГК-6 у акционеров и держателей расписок, голосовавших против реорганизации компаний в форме присоединения ОГК-6 к ОГК-2 в 2011 г.

¹³ Статья 42, п. 4; ст. 51, п. 1 Закона «Об акционерных обществах».

крытие информации о конечных владельцах депозитарных расписок и санкции в виде невыплаты дивидендов за нераскрытие¹⁴. Хотя вновь вносимые в Закон «Об акционерных обществах» поправки оставили в силе требование о раскрытии конечных владельцев расписок как обязательное условие их участия в собрании акционеров.

В день, когда данный закон был одобрен Советом Федерации, 26 декабря 2012 г., ФСФР России выпустила Информационное письмо, разъясняющее некоторые детали раскрытия информации о владельцах депозитарных расписок. В частности, в нем было указано, что раскрытие информации о конечных владельцах депозитарных расписок обязательно только для тех программ, которые переведены на новые счета депо депозитарных программ в центральной депозитарии. Крайний срок для перевода программ на новые счета — 6 ноября 2013 г., или, как было сказано ранее, 1 год с момента присвоения НРД статуса центрального депозитария. В таких пояснениях со стороны ФСФР России не было ничего нового, поскольку сказанное и так следовало из Закона № 415-ФЗ. Однако уже 7 января 2013 г. The Bank of New York Mellon выпустил Regulatory Update¹⁵, в котором подтвердил, что не будет переводить обслуживаемые им депозитарные программы на счета депо депозитарных программ в российских депозитариях ранее 6 ноября 2013 г. Следует ожидать, что и другие эмитенты депозитарных расписок последуют примеру BONY, поскольку такое раскрытие в первую очередь невыгодно их клиентам — эмитентам локаль-

ных акций. Таким образом, требование о раскрытии информации и указанные санкции будут действовать с 7 ноября по 31 декабря 2013 г., что составит менее двух месяцев.

С момента принятия требований к раскрытию информации и соответствующих им санкций 7 декабря 2011 г. и до их отмены 29 декабря 2012 г. прошло более года. В течение этого срока большинство участников рынка пребывали в неведении относительно применения вводимых норм. В результате изменений, введенных Законом № 282-ФЗ, требования и санкции будут действовать менее двух месяцев, при том что раскрытие должно быть обязательно совершено только раз в квартал. Очевидно, что данная законодательная инициатива была ошибкой, которую признали и исправили, однако неприятный осадок остался.

В последние годы все заметнее становятся усилия законодателей и регуляторов рынка ценных бумаг по его развитию и подтягиванию до уровня ушедших вперед конкурентов. В их числе следует отметить в первую очередь деятельность Рабочей группы по созданию международного финансового центра в Российской Федерации под руководством А. С. Волошина, объединение РТС и ММВБ, объединение расчетно-клиринговых и депозитарных систем ДКК и НРД, создание центрального депозитария, принятие описанных выше законов. Большинство инициатив положительно воспринимается участниками рынка, и тем не менее важным требованием с их стороны остается ясность относительно применения и вступления в силу новых норм. ■

¹⁴ Статья 2 Закона № 282-ФЗ, вносящая изменения в пп. 7, 8 и отменяющая п. 13 ст. 8.4 Закона «О рынке ценных бумаг».

¹⁵ Доступно на сайте DTCC: http://www.dtcc.com/downloads/legal/imp_notices/2013/dtc/int/52-13.pdf.

▶ Банк России присвоил НРД статус оператора платежной системы

26 декабря 2012 г. Банк России присвоил НРД статус оператора платежной системы с зарегистрированным названием «Платежная система НКО ЗАО НРД». Запись об операторе Платежной системы НКО ЗАО НРД внесена в реестр операторов платежных систем 26.12.2012, регистрационный номер — 0014.

Платежная система НКО ЗАО НРД признана Банком России системно значимой платежной системой по основаниям, установленным в ч. 1 ст. 22 Федерального закона «О национальной платежной системе» от 27.06.2011 № 161-ФЗ.

Эдди Астанин, Председатель Правления НКО ЗАО НРД, отметил: «С получением статуса оператора

платежной системы НРД объединил важнейшие инфраструктурные функции: центрального депозитария, клиринговой организации и платежной системы. Такое позиционирование соответствует стратегии развития НРД, утвержденной Наблюдательным советом. Наша задача — обеспечить достижение синергии от совмещения этих функций, необходимой для повышения эффективности и конкурентоспособности российского финансового рынка».

Платежная система НКО ЗАО НРД организована на базе расчетной системы НРД на основании решения от 30.03.2012, принятого Наблюдательным советом НКО ЗАО НРД, в соответствии с Законом «О национальной платежной системе».

Правила платежной системы НКО ЗАО НРД в ближайшее время будут размещены на сайте НРД.

▶ Дойче Банк ускорил процедуру выпуска и отмены депозитарных расписок по российским программам, открыв раздел DR в НРД

Дойче Банк объявил, что с 13 февраля 2013 г. НРД, назначенный 6 ноября 2012 г. центральным депозитарием, стал основным местом хранения акций, лежащих в основе депозитарных программ российских эмитентов.

Данная мера позволит значительно ускорить процедуру выпуска и отмены депозитарных расписок по российским программам, а также упростить расчеты по акциям и сократить связанные с этим расходы.

Список программ депозитарных расписок, которых затрагивает данное нововведение, представлен на сайте НРД. ■

2013-й: функционирование учетной системы рынка облигаций в обновленном законодательном пространстве



Владимир Лагунов
Советник директора Департа-
мента операций на рынке
ценных бумаг НКО ЗАО НРД,
канд. экон. наук



Денис Буряков
Начальник Управления
взаимодействия с эмитентами
НКО ЗАО НРД

Прошедший 2012 г. ознаменован **вступлением в силу ряда законов, вносящих революционные изменения в функционирование учетной системы**, в том числе на рынке корпоративных облигаций (КО), субфедеральных и муниципальных облигаций (далее — региональные облигации, РО) на предъявителя с обязательным централизованным хранением в уполномоченном депозитарии и в депозитариях — его депонентах: создание центрального депозитария, наделение депозитариев функцией налогового агента в отношении облигаций с обязательным централизованным хранением (далее — облигации), отказ от сбора списков при выплате доходов по таким облигациям и возможность открытия счетов депо иностранным номинальным держателям в центральном депозитарии¹.

Революционные изменения законодательства в 2012 году

1. Федеральным законом от 07.12.2011 № 414-ФЗ «О центральном депозитарии» (далее — Закон о ЦД; вступил в силу с 1 января 2012 г.) и Федеральным законом от 07.12.2011 № 415-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О центральном депозитарии»» (далее — Закон-спутник; вступил в силу с 1 июля 2012 г.) установлено:

1. Центральный депозитарий (ЦД) вправе открывать казначейские счета депо эмитента (лица, обязанного

по ценным бумагам) и счета, которые не предназначены для учета прав на ценные бумаги, в том числе эмиссионный счет (ч. 7 ст. 25 Закона о ЦД). Согласно ч. 10 ст. 8.2 Закона «О рынке ценных бумаг» (далее — Закон о РЦБ) по казначейскому счету депо эмитента (лица, обязанного по ценным бумагам) осуществляется учет прав эмитента (лица, обязанного по ценным бумагам) на выпущенные (выданные) им ценные бумаги. Выкуп облигаций эмитентами и последующее их вторичное размещение проводятся эмитентами только путем зачисления/списания облигаций с казначейского счета депо.

¹ Статус центрального депозитария был присвоен НРД Приказом ФСФР России от 06.11.2012 № 12-2761/ПЗ-И.

2. В течение шести месяцев со дня вступления в силу Закона-спутника (т. е. с 1 июля до 31 декабря 2012 г.) эмитенты КО и РО обязаны были совершить действия, необходимые для зачисления выкупленных ими облигаций на казначейские счета депо, открытые им в уполномоченном депозитарии, осуществляющем обязательное централизованное хранение выпусков КО и РО (фактически по всем выпускам КО и РО уполномоченным депозитарием является НРД). До 31 декабря 2012 г. практически все эмитенты КО и РО, условия выпуска которых предусмотрен выкуп облигаций, открыли в НРД казначейские счета депо и провели на этот счет зачисление выкупленных ими облигаций.

3. «В случае регистрации проспекта ценных бумаг с обязательным централизованным хранением такие ценные бумаги подлежат обязательному централизованному хранению в центральном депозитарии» (ч. 5 ст. 16 Закона о РЦБ). Действие данной нормы Закона о РЦБ (в редакции Закона-спутника) не распространяется на облигации, размещенные до присвоения юридическому лицу статуса ЦД, т. е. до присвоения НРД 6 ноября 2012 г. статуса центрального депозитария.

«Облигации на предъявителя с обязательным централизованным хранением допускаются к организованным торгам при условии, что централизованное хранение таких облигаций осуществляет центральный депозитарий» (п. 1 ст. 14.1 Закона о РЦБ, в редакции Закона-спутника). Указанное правило не распространяется на допуск к организованным торгам облигаций в процессе их размещения, если условиями выпуска таких облигаций не предусмотрена возможность их обращения. Кроме того, действие положений п. 1 ст. 14.1 Закона о РЦБ (в редакции Закона-спутника) распространяются на правоотношения, возникшие после присвоения юридическому лицу статуса ЦД, т. е. после присвоения НРД 6 ноября 2012 г. статуса центрального депозитария.

II. Федеральный закон от 03.06.2011 № 122-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и ст. 214.1 и 310 части второй Налогового кодекса Российской Федерации» (далее — Закон № 122; вступил в силу с 1 января 2012 г.) дополнил Закон о РЦБ ст. 7.1 «Особенности получения доходов в денежной форме и иных денежных выплат по эмиссионным ценным бумагам с обязательным централизованным хранением, причитающихся владельцам таких ценных бумаг». Федеральным законом от 29.12.2012 № 282-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» (далее — Закон № 282) ряд пунктов ст. 7.1 Закона о РЦБ и статей Налогового кодекса изложены в новой редакции, вступившей в силу с 2 января 2013 г. (по Налоговому кодексу — с 1 января 2013 г.).

В соответствии с Законом № 122:

1. С 1 января 2012 г. владельцы и иные лица, осуществляющие в соответствии с федеральными законами права по облигациям с датой регистрации после 1 января 2012 г., получают доходы в денежной форме

и иные денежные выплаты по облигациям через депозитарий, осуществляющий учет прав на облигации, депонентами которого они являются.

2. Эмитент исполняет обязанность по осуществлению выплат по облигациям с датой регистрации после 1 января 2012 г. путем перечисления денежных средств депозитарию, осуществляющему их обязательное централизованное хранение, т. е. НРД. Указанная обязанность считается исполненной эмитентом с даты поступления денежных средств на счет НРД (являющегося кредитной организацией).

В соответствии с Законом № 282:

1. С 2 января 2013 г. депозитарий, осуществляющий обязательное централизованное хранение ценных бумаг (НРД), обязан передать выплаты по облигациям своим депонентам, которые являются номинальными держателями и доверительными управляющими — профессиональными участниками рынка ценных бумаг, не позднее одного рабочего дня после дня их получения, а в случае передачи последней выплаты по облигациям, обязанность по осуществлению которой в установленный срок эмитентом не исполнена или исполнена ненадлежащим образом, — не позднее трех рабочих дней после дня их получения. Выплаты по облигациям иным депонентам (владельцам, иностранным номинальным держателям) передаются не позднее пяти рабочих дней после дня их получения. В указанный пятидневный срок НРД обязан провести действия, необходимые для выполнения им функций налогового агента. Эмитент несет перед депонентами НРД субсидиарную ответственность за исполнение НРД указанной обязанности. При этом перечисление НРД выплат по облигациям депоненту, который является номинальным держателем, осуществляется на его специальный депозитарный счет или счет депонента — номинального держателя, являющегося кредитной организацией.

2. С 2 января 2013 г. депонент НРД — депозитарий, осуществляющий учет прав на облигации с датой регистрации после 1 января 2012 г., — обязан передать выплаты по облигациям своим депонентам, которые являются номинальными держателями и доверительными управляющими — профессиональными участниками рынка ценных бумаг, не позднее следующего рабочего дня после дня их получения, а иным депонентам — не позднее пяти рабочих дней после дня получения соответствующих выплат (в указанный пятидневный срок депозитарий обязан провести действия, необходимые для выполнения им функций налогового агента) и не позднее 15 рабочих дней после даты, на которую НРД раскрыта информация о передаче своим депонентам причитающихся им выплат по облигациям. При этом перечисление выплат по облигациям депоненту, который является номинальным держателем, осуществляется на его специальный депозитарный счет или счет депонента — номинального держателя, являющегося кредитной организацией.

После истечения указанного 15-дневного срока депоненты вправе требовать от депозитария, с которым у них заключен депозитарный договор, осуществления причитающихся им выплат по облигациям независимо от получения таких выплат депозитарием.

3. С 2 января 2013 г. передача выплат по облигациям с датой регистрации после 1 января 2012 г. осуществляется депозитарием лицу, являвшемуся его депонентом:

1) на конец операционного дня, предшествующего дате, которая определена в соответствии с документом, удостоверяющим права, закрепленные облигациями, и на которую обязанность по осуществлению выплат по облигациям подлежит исполнению;

2) на конец операционного дня, следующего за датой, на которую НРД, осуществляющим обязательное

С 2 января 2013 г. депонент НРД — депозитарий, осуществляющий учет прав на облигации с датой регистрации после 1 января 2012 г., — обязан передать выплаты по облигациям своим депонентам не позднее следующего рабочего дня после дня их получения, а иным депонентам — не позднее пяти рабочих дней после дня получения соответствующих выплат.

централизованное хранение облигаций, раскрыта информация о получении им подлежащих передаче выплат по облигациям в случае, если обязанность по осуществлению последней выплаты по облигациям в установленный срок эмитентом не исполнена или исполнена ненадлежащим образом.

Депозитарий передает своим депонентам выплаты по ценным бумагам пропорционально количеству ценных бумаг, которые учитывались на их счетах депо на конец операционного дня, определение которого указано выше.

4. НРД как депозитарий, осуществляющий обязательное централизованное хранение облигаций, начиная с 2 января 2013 г. обязан раскрыть информацию:

1) о получении им подлежащих передаче выплат по облигациям с датой регистрации после 1 января 2012 г.;

2) о передаче полученных им выплат по облигациям с датой регистрации после 1 января 2012 г. своим депонентам, которые являются номинальными держателями и доверительными управляющими — профессиональными участниками рынка ценных бумаг, в том числе о размере выплаты, приходящейся на одну облигацию.

Порядок, сроки и объем раскрытия указанной информации определяются нормативными правовыми актами федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг. ФСФР России на своем сайте 17 января 2013 г. разместила проект приказа ФСФР России «Об утверждении Положения о порядке, сроке и объеме раскрытия информации о получении и передаче выплат по ценным бумагам депозитарием, осуществляющим обязательное централизованное хранение ценных бумаг».

В соответствии со ст. 214.1 Налогового кодекса РФ налоговым агентом признается:

1. «Депозитарий, осуществляющий на основании депозитарного договора выплату (перечисление) дохода в денежной форме по федеральным государственным

ным эмиссионным ценным бумагам с обязательным централизованным хранением независимо от даты регистрации их выпуска и по иным эмиссионным ценным бумагам с обязательным централизованным хранением (в отношении выпусков, государственная регистрация которых или присвоение идентификационного номера которым осуществлены после 1 января 2012 г.), которые учитываются на счете депо, открытом физическому лицу, имеющему право на получение соответствующего дохода».

2. «Депозитарий, осуществляющий на основании депозитарного договора выплату (перечисление) дохода в денежной форме по федеральным государственным эмиссионным ценным бумагам с обязательным централизованным хранением независимо от даты регистрации их выпуска и по иным эмиссионным ценным бумагам с обязательным централизованным хранением (в отношении выпусков, государственная регистрация которых или присвоение идентификационного номера которым осуществлены после 1 января 2012 г.), которые учитываются на счете депо иностранного номинального держателя, счете депо иностранного уполномоченного держателя и (или) счете депо депозитарных программ в соответствии с положениями ст. 214.6 настоящего Кодекса».

Кроме того, Налоговый кодекс с 1 января 2013 г. в соответствии с Законом № 282 дополнен ст. 214.6 и 310.6, имеющими одинаковое название «Особенности налогообложения доходов по федеральным государственным эмиссионным ценным бумагам, а также по иным эмиссионным ценным бумагам с обязательным централизованным хранением, выпущенным (выданным) российскими организациями, выплачиваемых иностранным организациям, действующим в интересах третьих лиц».

Статья 214.6 касается особенностей налогообложения физических лиц, а ст. 310.6 — юридических лиц. В ст. 214.6 и 310.6 установлено, что депозитарий, осуществляющий выплату доходов по облигациям, государственная регистрация выпуска которых или присвоение идентификационного номера которым осуществлены после 1 января 2012 г. и которые учитываются на счете депо иностранного номинального держателя, счете депо иностранного уполномоченного держателя и (или) счете депо депозитарных программ, осуществляет исчисление, удержание и перечисление налога на доходы физических лиц в соответствии с положениями Налогового кодекса, а также международных договоров (соглашений), регулирующих вопросы налогообложения, в зависимости от вида выплачиваемого дохода.

При выплате дохода по облигациям, которые учитываются на счете депо иностранного номинального держателя, сумма налога рассчитывается и удерживается депозитарием, осуществляющим функции налогового агента, на основании:

1) информации о физических лицах, осуществляющих права по облигациям российской организации;

2) информации о физических лицах, в интересах которых доверительный управляющий осуществляет права по облигациям российской организации, при условии, что такой доверительный управляющий действует не в интересах иностранного инвестиционного фонда (инвестиционной компании), который в соответствии с личным законом такого фонда (компании) относится к схемам коллективного инвестирования;

3) информации об организациях, осуществляющих права по облигациям, за исключением доверительных управляющих, действующих не в интересах иностранных инвестиционных фондов (инвестиционных компаний), которые в соответствии с личным законом таких фондов (компаний) относятся к схемам коллективных инвестиций;

4) информации об организациях, в чьих интересах доверительный управляющий осуществляет права по облигациям при условии, что такой доверительный управляющий действует не в интересах иностранного инвестиционного фонда (инвестиционной компании), который в соответствии с личным законом такого фонда (компании) относится к схемам коллективного инвестирования.

Таким образом, с 1 января 2013 г. раскрытие перед депозитарием информации о физических лицах и организациях иностранной организацией, действующей в интересах третьих лиц, регулируются Налоговым кодексом.

В случае если информация о физических лицах и организациях не была предоставлена или не была предоставлена в полном объеме депозитарию в установленном Налоговым кодексом порядке, доходы по соответствующим облигациям подлежат обложению налогом по ставке, установленной абз. 1 п. 3 ст. 224 Налогового кодекса, т. е. по максимальной ставке в 30%.

Информация о физических лицах и организациях предоставляется депозитарию иностранным номинальным держателем не позднее трех рабочих дней с даты, на которую депозитарием, осуществляющим обязательное централизованное хранение облигаций (НРД), раскрыта информация о передаче своим депонентам причитающихся им выплат по облигациям.

III. В Информационном письме ФСФР России от 15.01.2013 № 13-СХ-03/542 «О некоторых особенностях регулирования отношений, связанных с документарными облигациями на предъявителя с обязательным централизованным хранением», опубликованном на сайте ФСФР России 16 января 2013 г., в частности, отмечается:

1. Положения Закона № 282 не имеют обратной силы и подлежат применению к отношениям, возникающим после введения его в действие (п. 1 ст. 4 Гражданского кодекса Российской Федерации).

2. На облигации, государственная регистрация выпусков которых или присвоение идентификационных номеров выпускам которых осуществлены после 1 января 2012 г., распространяется ст. 7.1 Закона о РЦБ, введенная Законом № 122.

3. По облигациям, размещенным с 1 января 2012 г. до 2 января 2013 г., определение лиц, которым осу-

ществляется передача выплат по таким облигациям, а также исполнение эмитентом обязательств по таким облигациям должны осуществляться в соответствии с условиями, установленными документом, удостоверяющим права, закрепленные облигациями, т. е. сертификатом и решением о выпуске ценных бумаг (ст. 18 Закона о РЦБ).

4. По облигациям, государственная регистрация выпусков которых или присвоение идентификационных номеров выпускам которых осуществлены после 1 января 2012 г. и до 2 января 2013 г., размещение которых будет осуществляться после 2 января 2013 г., передача выплат, а также исполнение эмитентом обязательств по таким облигациям должны осуществляться с учетом положений п. 2 ст. 3 Закона № 282.

5. По федеральным государственным эмиссионным ценным бумагам с обязательным централизованным хранением передача выплат после 2 января 2013 г. должна осуществляться с соблюдением положений, установленных ст. 7.1 Закона о РЦБ в редакции Закона № 282, т. е. лицу, являвшемуся депонентом НРД на конец операционного дня, предшествующего дате выплаты.

6. Кроме того, ФСФР России обращает внимание на то, что, поскольку депозитарий, осуществляющий обязательное централизованное хранение облигаций (НРД), а также депозитарий, осуществляющий учет прав на облигации, не являются сторонами договора облигационного займа, передача указанными депозитариями выплат по облигациям после 2 января 2013 г. должна осуществляться в соответствии с положениями ст. 7.1 Закона о РЦБ с учетом изменений, внесенных п. 2 ст. 3 Закона № 282.

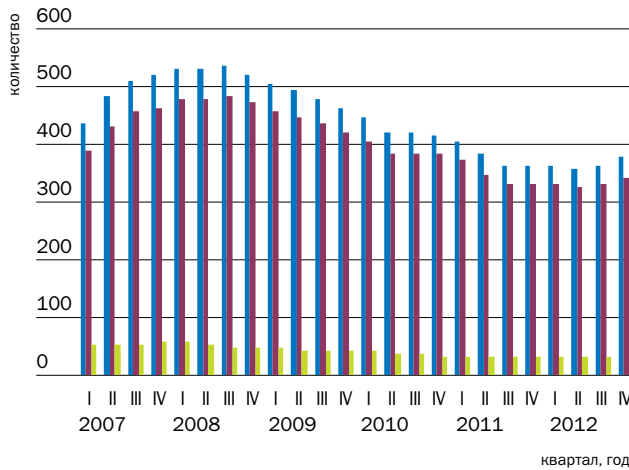
Итоги 2012 года по объемам размещения и количеству эмитентов КО и РО, их проводящих, и по приросту объемов КО и РО в обращении

В 2012 г. по 294 выпускам КО и РО их эмитентами было начато размещение почти на 1384 млрд руб. (по объемам выпусков, указанным в глобальных сертификатах), из которых фактически размещено облигаций почти на 1358 млрд руб. Размещение облигаций начали 168 эмитентов КО и РО, и из них только 53 эмитента (49 из них представляют эмитентов КО) впервые вышли на облигационный рынок. Кроме того, в 2012 г. эмитентами РО было успешно проведено первичное доразмещение облигаций (зарегистрированных до 2012 г. с официальной датой начала размещения до 2012 г.) на 3,5 млрд руб., а эмитентами КО — вторичное размещение облигаций, ранее выкупленных по офертам, на 34,90 млрд руб., т. е. всего КО и РО суммарно первично и вторично размещено и доразмещено в 2012 г. на 1401 млрд руб.

Фактический объем прошедших в 2012 г. первичных и вторичных размещений и доразмещений КО и РО (1401 млрд руб.) значительно превысил (на 721 млрд руб.) объем их «выбытия» за год по счетам депо депонентов НРД (почти 679 млрд руб.), сложившийся по итогам:

Рисунок 1

Количество эмитентов КО и РО, находящихся в обращении, с I кв. 2007 г. по IV кв. 2012 г.



количество эмитентов КО и РО
 количество эмитентов КО
 количество эмитентов РО

- погашения полной или амортизированной номинальной стоимости облигаций, оставшихся в обращении, выпусков, по которым ранее даты погашения эмитенты исполнили оферты и выкупленные облигации вторично не размещали;

- исполнения в 2012 г. эмитентами оферт по выкупу облигаций и/или проведенных ими досрочных погашений выпусков облигаций (выпусков с плановыми датами погашения после 31 декабря 2012 г.) на 391 млрд руб. (часть этого объема облигаций, выкупленных эмитентами, планируется некоторыми эмитентами к размещению в 2013—2014 гг. на вторичном рынке).

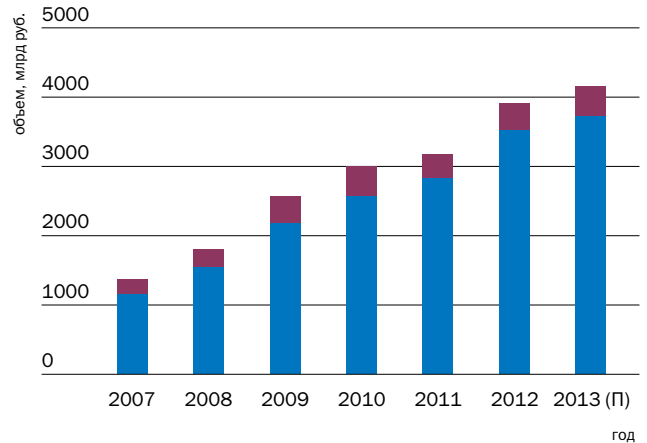
На конец декабря 2012 г. стоимость КО и РО в обращении (по номиналу облигаций выпусков с датой погашения после 1 января 2013 г., учитываемых на счетах депо депонентов НРД, т. е. без учета их остатков на эмиссионных счетах и казначейских счетах депо, открытых эмитентам в НРД) составила 3921 млрд руб.

Вместе с тем по объемам, указанным в глобальных сертификатах КО и РО, т. е. по первоначальному объему выпусков при их регистрации, на 1 января 2013 г. в обращении находились КО и РО на 4736 млрд руб. с датой погашения после 1 января 2013 г. Прирост по этому показателю за 2012 г. составил 711 млрд руб., или 17,66% (для сравнения: прирост за 2011 г. — 13,86%).

Необходимо учитывать, что часть объема выпусков КО и РО находится вне обращения: они либо в процессе размещения (особенно по РО, которые могут размещаться практически до даты погашения), либо после завершения их размещения были выкуплены эмитентами по офертам, т. е. учитываются на эмиссионных счетах эмитентов (облигации в размещении) или на казначейских счетах депо (облигации, выкупленные эмитентами). В среднем на эмиссионных счетах и на казначейских счетах депо постоянно находится 12—16% от суммарного объема КО и РО по глобальным сертификатам, т. е. примерно на 750—850 млрд руб. по номиналу облигаций.

Рисунок 2

Объемы КО и РО, находящихся в обращении и учитываемых на счетах депонентов НРД, за 2007—2012 гг. и прогноз на 2013 г.



объем КО на счетах депо депонентов НРД
 объем РО на счетах депо депонентов НРД

Что касается динамики изменения количества эмитентов КО и РО, то только в IV кв. 2012 г. была преодолена стагнация значений количества эмитентов КО и РО, находящихся в обращении (рис. 1). По состоянию на 1 января 2013 г. статистика по выпускам КО и РО, имеющим дату погашения после 31 декабря 2012 г. такова: 959 выпусков (в том числе 867 выпусков КО) 379 эмитентов (в том числе 340 эмитентов КО) на 4736 млрд руб. по номиналу облигаций, указанному в глобальных сертификатах выпусков (в том числе 4128 млрд руб. по КО). Из указанных 959 выпусков КО и РО можно выделить выпуски, которые были зарегистрированы после 1 января 2012 г. и по которым было начато размещение в 2012 г.: по КО — 125 выпусков 87 эмитентов объемом по номиналу 559 млрд руб.; по РО — 27 выпусков 27 эмитентов на 130 млрд руб. По этим выпускам с 1 января 2012 г. действует новый порядок выплаты доходов без сбора списка владельцев облигаций, а депозитарии являются налоговыми агентами по купонным выплатам по облигациям данных выпусков.

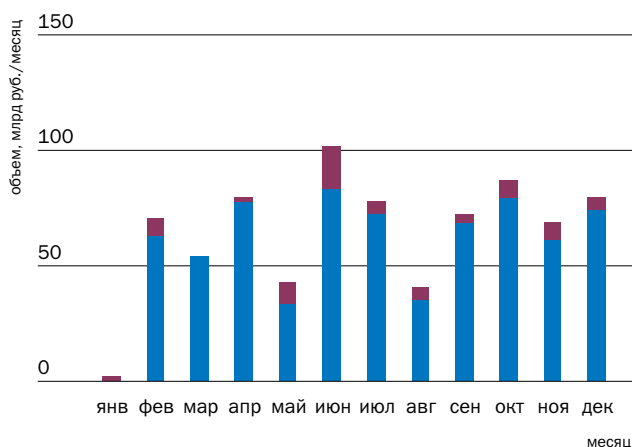
Ожидания на 2013 год по объемам размещения КО и РО и их объемам в обращении

Несмотря на рекордный итог 2012 г. по объемам проведенных размещений, как уже отмечалось выше, только 53 эмитента впервые вышли на облигационный рынок из 168 эмитентов КО и РО, начавших размещения в 2012 г.

В 2013 г. трудно рассчитывать, что объемы размещений КО и РО превысят уровень 2012 г. (они могут составить в 2013 г. около 1300—1400 млрд руб., в том числе РО — 150—200 млрд руб.) и что их объемы, фактически находящиеся в обращении, значительно превзойдут уровень в 3,921 трлн руб., сложившийся на ко-

Рисунок 3

Ожидаемые объемы планового погашения и амортизационных выплат по КО и РО в 2013 г.



погашения КО и РО
амортизация КО и РО

нец 2012 г. (рис. 2). Можно ожидать, что размещения будут проводить прежде всего уже зарекомендовавшие себя заемщики, а складывающиеся макроэкономические условия не позволят значительно расширить список новых для рынка эмитентов, в первую очередь корпоративных облигаций: скорее всего, количество эмитентов КО и РО, находящихся в обращении, на конец 2013 г. сформируется на уровне 395—410 по сравнению с 379 на 31 декабря 2012 г. (рис. 1).

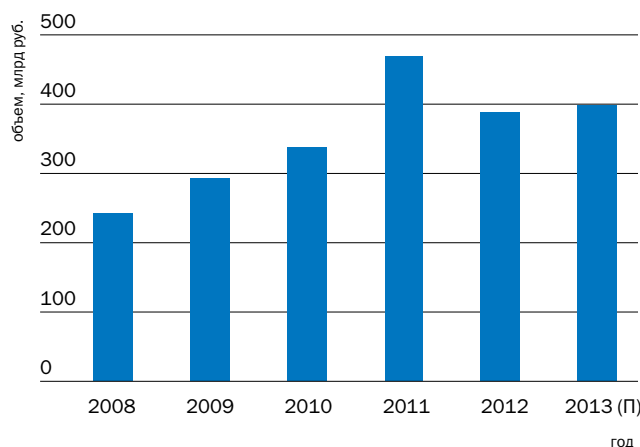
Вероятно, в 2013 г. по находящимся в обращении выпускам КО и РО стоимость облигаций, учитываемых на эмиссионных счетах и казначейских счетах депо в НРД, сохранится на уровне 800—820 млрд руб., что при благоприятной конъюнктуре рынка создаст потенциал увеличения в 2013 г. объемов первичных доразмищений выпусков РО (начало размещения которых было в 2010—2012 г., но так в полном объеме в эти годы и не размещенных), а также роста объема вторичных размещений КО, выкупленных до 2013 г. их эмитентами.

К сожалению, объем «дефолтных» по погашению КО (по выпускам с наступившими плановыми датами их погашения, но обязательства по которым эмитентами не были исполнены), переходящих в 2013 г. по наследству из кризисных 2008—2009 гг. и до настоящего времени еще учитываемых на счетах депонентов НРД, скорее всего, сохранится на уровне в 100—120 млрд руб. Списание «дефолтных» облигаций проходит по мере ликвидации их эмитентов, но в то же время в 2013 г. наступают плановые даты погашения ряда выпусков КО, эмитенты которых уже находятся в дефолте по другим своим выпускам облигаций.

На рис. 3 представлена помесечная динамика по плановым объемам погашения и амортизационных выплат в 2013 г. по КО и РО (по объемам выпусков, указанным в глобальных сертификатах, т. е. без учета

Рисунок 4

Объем исполнения оферт эмитентами КО и РО, которым в НРД открыты эмиссионные счета, за 2008—2012 гг. и прогноз на 2013 г.



оферт, исполненных эмитентами в 2011—2012 гг. по выпускам, погашаемым в 2013 г.):

- объем погашения составит 701 млрд руб. в год (в плановые даты погашения выпусков в 2013 г.), в том числе по РО — на 63 млрд руб.;
- амортизационные выплаты составят 77 млрд руб. в год при ожидаемом объеме купонных выплат в 366 млрд руб. за 2013 г. по КО и РО (в том числе по РО частичное погашение составит 38 млрд руб. в год и 83 млрд руб. в год по купонным выплатам).

При плановом объеме погашения и частичного погашения выпусков КО и РО (с плановой датой погашения выпусков в 2013 г.) в 778 млрд руб. (по номиналу облигаций, указанных в глобальных сертификатах выпусков) часть этого объема уже выкуплена их эмитентами по офертам в 2010—2012 гг. и учитывается в НРД на казначейских счетах депо эмитентов. То есть можно ожидать, что с учетом исполненных оферт по погашаемым (и амортизируемым) выпускам КО и РО в 2013 г. их «фактический объем выбытия по погашению» составит только 600—650 млрд руб.

В 2013 г. можно ожидать исполнения оферт по КО и РО на 350—450 млрд руб. (рис. 4) и на 600—650 млрд руб. планового погашения КО и РО (рис. 2), оставшихся в обращении после исполнения по ним оферт в 2010—2012 гг. Таким образом, в 2013 г. среднее выбытие КО и РО может суммарно составить 950—1100 млрд руб., т. е. лишь на 250—350 млрд руб. превысит объем их прихода по итогам размещения.

Поэтому, вероятнее всего, в 2013 г. ежемесячные значения объемов КО и РО в обращении (стоимость КО и РО по номиналу на счетах депо депонентов НРД) будут колебаться на уровне 4,1 трлн руб. — примерно в диапазоне 3,95—4,25 трлн руб. (рис. 2) — в зависимости от активности проводимых по месяцам размещений и осуществления эмитентами плановых погашений и исполнения оферт. ■

Сделки на рынке негосударственных облигационных займов за 2012 год

Предлагаем вашему вниманию сводные статистические данные за 2012 г. по корпоративным¹ и региональным (субфедеральным и муниципальным) документарным облигациям с обязательным централизованным хранением в НРД глобальных сертификатов выпусков. В статье **приведены и анализируются объемы выпусков в рублях с учетом амортизации по состоянию на 1 января 2013 г. со сроком погашения после 31 декабря 2012 г.**

Таблица 1

Количество выпусков корпоративных и региональных облигаций, находящихся на обслуживании в НРД как уполномоченном депозитарии по состоянию на 1 января 2013 г.

Сектор/актив	Выпуски	Эмитенты	Общая номинальная стоимость, млрд руб.
Корпоративные облигации	867	340	4 128,84
Региональные облигации	92	39	607,54
Итого	959	379	4 736,38

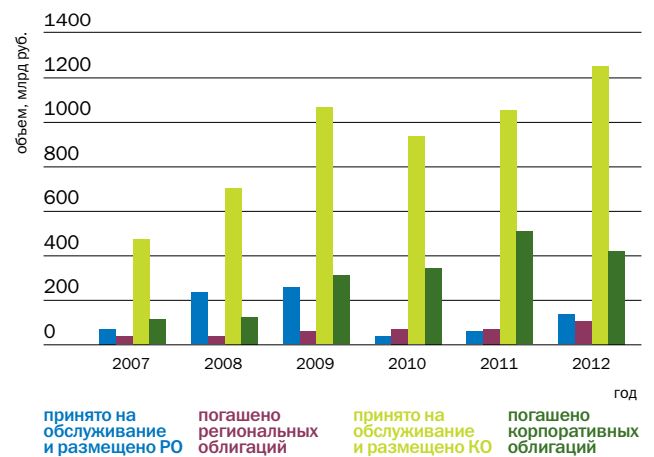
Таблица 2

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

Сектор/актив	Биржевой оборот (ФБ ММВБ)	Внебиржевой оборот (НРД)	Всего
Региональные облигации	75 237	1 102	76 339
Корпоративные облигации	851 482	8 306	859 788
Итого	926 719	9 408	936 127

Рисунок 1

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



Примечание. В графике учтены:

- указанные в глобальных сертификатах объемы выпусков облигаций Внешэкономбанка с государственными регистрационными номерами 4-01-00004-T (объем выпуска — 2 млрд долл. США), 4-02-00004-T (объем выпуска — 2 млрд долл. США) и 4-18-00004-T (объем выпуска — 0,5 млрд долл. США) в рублях по курсу Банка России на дату размещения выпусков; объем выпуска облигаций ООО «Прайм Финанс» с государственным регистрационным номером 4-01-36413-R (объем выпуска — 0,4 млрд долл. США) в рублях по курсу Банка России на дату размещения выпусков; объемы выпусков облигаций ОАО «ВЭБ-лизинг» с государственными регистрационными номерами 4-10-43801-Н (объем выпуска — 0,1 млрд долл. США), 4-11-43801-Н (объем выпуска — 0,1 млрд долл. США), 4-12-43801-Н (объем выпуска — 0,1 млрд долл. США), 4-13-43801-Н (объем выпуска — 0,1 млрд долл. США), 4-14-43801-Н (объем выпуска — 0,1 млрд долл. США), 4-15-43801-Н (объем выпуска — 0,1 млрд долл. США) в рублях по курсу Банка России на дату размещения выпусков;
- указанные в глобальных сертификатах объемы 14 выпусков облигаций ОАО «Ростелеком», 3 выпусков облигаций ОАО «РОСНАНО», 1 выпуска облигаций ОАО «ОГК-2», размещенных путем конвертации.

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

Таблица 3

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

Срок обращения	Сводные значения по группе выпусков облигаций		Средние значения на один выпуск облигаций	
	Количество выпусков в группе, шт. (удельный вес группы по этому показателю, %)	Общий объем выпусков в группе, млн руб. (удельный вес группы по этому показателю, %)	Объем выпуска, млн руб.	Срок обращения, дней
Корпоративные облигации				
До 1 года	1 (0,1)	2 000,00 (0,05)	2 000,00	364,00
От 1 до 2 лет	3 (0,3)	6 300,00 (0,15)	2 100,00	728,00
От 2 до 3 лет	264 (30,5)	930 252,50 (22,53)	3 523,68	1 087,11
От 3 до 5 лет	275 (31,7)	1 056 701,45 (25,59)	3 842,55	1 558,22
Более 5 лет	324 (37,4)	2 133 588,94 (51,68)	6 585,15	4 551,94
Итого	867 (100)	4 128 842,89 (100)	4 762,22	2 529,28
Региональные облигации				
До 1 года	0 (0)	0 (0)	0	0
От 1 до 2 лет	0 (0)	0 (0)	0	0
От 2 до 3 лет	5 (5)	9 800,00 (1)	1 960,00	1 092,00
От 3 до 5 лет	47 (51)	180 643,75 (30)	3 843,48	1 609,81
Более 5 лет	40 (44)	417 095 (69)	10 427,38	2 423,00
Итого	92 (100)	607 538,75 (100)	6 603,68	1 935,23

Таблица 4

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

Сектор/актив	Биржевой оборот (ФБ ММВБ — НГЦБ; Московская Биржа — ГЦБ*)	Внебиржевой оборот (НРД)	Всего
Региональные облигации	8 463,57	111,71	8 575,28
Корпоративные облигации	65 219,64	686,41	65 906,05
ГЦБ (ГКО и ОФЗ)**	477,31	0,00	477,31
Итого	74 160,52	798,12	74 958,64

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

** В отчете приведены показатели оборота ГЦБ за I кв. отчетного периода, до перевода ГЦБ из сектора госбумаг на ФБ ММВБ.

Таблица 5

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

Облигации	Оборот, млрд руб.	Доля, %
Корпоративные облигации		
Транснефть об03	2 501,85	3,80
ВТБ об607	850,73	1,29
Транснефть об01	731,06	1,10
ФСК ЕЭС об19	692,36	1,05
РЖД об15	630,69	0,96
Прочие	60 499,60	91,80
Региональные облигации		
Москва об48	2 703,94	31,3
Москва об62	761,13	8,8
Москва об49	552,84	6,4
Московская обл. об07	468,01	5,4
Москва об53	370,36	4,3
Прочие	3 778,48	43,8

Рисунок 2

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

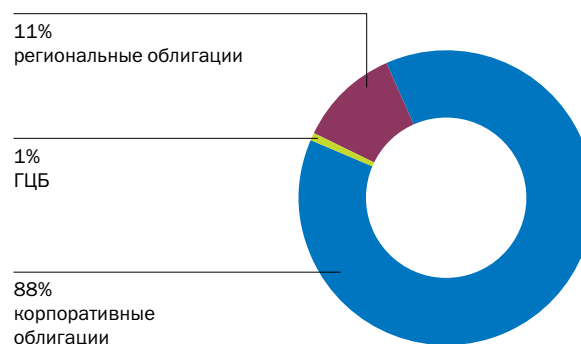


Таблица 6

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

Облигации	Оборот, сделок	Доля, %
Корпоративные облигации		
РЖД об15	10 207	1,19
ВТБ об607	8 055	0,94
Транснефть об03	7 433	0,86
ТГК-2 об601	6 960	0,81
ВТБ об606	6 619	0,77
Прочие	820 675	95,43
Региональные облигации		
Москва об48	11 066	14,5
Москва об62	6 310	8,2
Нижегородская обл. оба08	3 683	4,8
Московская обл. об07	3 523	4,6
Москва об49	2 464	3,2
Прочие	49 509	64,7

Регулирование фондового рынка: обзор основных изменений в российском законодательстве

Информация предоставлена

ЛИНИЯ
АДВОКАТСКОЕ БЮРО ПРАВА

Приказ ФСФР России от 20.11.2012 № 12-96/пз-н «О внесении изменений в некоторые нормативные правовые акты Федеральной службы по финансовым рынкам»

Внесены изменения в регулирование деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг.

Приказ вносит изменения в Положение о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, утвержденное Приказом ФСФР России от 28.12.2010 № 10-78/пз-н (далее — Положение).

Наиболее существенные изменения коснулись допуска ценных бумаг к торгам, порядка проведения торгов, порядка и форм взаимодействия организатора торговли с ФСФР России и иных аспектов деятельности бирж.

Прежде всего следует отметить, что время проведения основной торговой сессии определяется самим организатором торговли. Ранее для основной торговой сессии устанавливался период с 9 до 19 часов по местному времени. Организаторам торговли предоставлено право проводить торги в выходные и праздничные дни. Для этого организатору торговли необходимо опубликовать информацию о принятом решении в отношении такого выходного (праздничного) дня в сети Интернет и уведомить ФСФР России не позднее, чем за три месяца до соответствующего торгового дня.

Внесены изменения в осуществление электронного документооборота: прямо предусмотрено право биржи вести список бумаг, допущенных к торгам, в электронном виде. Организатор торговли теперь будет предоставлять в ФСФР России указанный список также в электронном формате. В связи с этим Приказ ФСФР России от 20.04.2005 № 05-13/пз «Об утверждении порядка уведомления организатором торговли на рынке ценных бумаг о включении (об исключении) ценных бумаг в список (из списка) ценных бумаг, допущенных к торгам», в соответствии с которым список предоставлялся на бумажном носителе, признан утратившим силу. Требования к составу информации, указываемой в таком списке, дополнились пунктами, затрагивающими иностранные ценные бумаги и их эмитентов, эмитентов представляемых ценных бумаг, а также депозитарные расписки.

Положение дополнено требованиями, предъявляемыми к ценным бумагам иностранных эмитентов (за исключением ценных бумаг иностранных государств и ценных бумаг центральных банков иностранных государств), для допуска к торгам и включения в котиро-

вальные списки. Требования для включения акций российских компаний в каждый из котировальных списков будет распространяться и на акции иностранных эмитентов, также по аналогии для иностранных облигаций, иностранных депозитарных расписок и т. д.

Предусмотрена возможность включения ценных бумаг иностранных эмитентов без соблюдения требования о минимальном ежемесячном объеме сделок, если в этот котировальный список или котировальный список более высокого уровня уже включены российские депозитарные расписки, по отношению к которым данные ценные бумаги иностранного эмитента являются представляемыми.

Организатор торговли должен самостоятельно разрабатывать методику определения цен закрытия ценных бумаг. При этом необходимо учесть следующее: цена закрытия ценной бумаги определяется по состоянию на момент окончания основной торговой сессии один раз в течение торгового дня; при определении цены закрытия ценной бумаги могут учитываться только сделки, совершенные на основании безадресных заявок. В данный момент ценой закрытия ценной бумаги является последняя, рассчитанная в течение основной торговой сессии текущая цена данной ценной бумаги.

Установлены возможность и условия включения в котировальные списки ценных бумаг, допущенных к торгам менее трех месяцев назад, без соблюдения требований к ежемесячному объему сделок с ними. Для этого необходимо одновременное соблюдение следующих условий:

- объем торгов на российской фондовой бирже соответствующими ценными бумагами превысил объем, требуемый для включения в котировальный список, более чем в 3 раза;
- заключен договор о выполнении участником торгов в отношении соответствующих ценных бумаг обязательств маркетмейкера, срок исполнения которых истекает не ранее чем через 6 месяцев со дня начала торгов этими ценными бумагами.

Установлено правило, что фондовая биржа не реже одного раза в 2 года проводит аудит основных процессов разработки, тестирования и эксплуатации средств проведения торгов, включая анализ и оценку рисков доступности и целостности данных, а также иных рисков, связанных с операционными процессами, необходимыми для обеспечения проведения торгов, с привлечением независимых консультантов. Отчет о проведенном ауди-

те представляется в ФСФР России не позднее 10 рабочих дней с даты его получения фондовой биржей.

В преддверии введения новых правил на рынке биржевой торговли организаторами торговли были утверждены новые внутренние правила, которые соответствуют требованиям нового закона. Ожидается, что с введением изменений оптимизируются многие процессы, такие как взаимодействие организаторов торговли и ФСФР России, внутренний документооборот, а регулирование торгов и взаимодействие с эмитентами станет более диспозитивным.

Вступление в силу: 04.01.2013.

Информационное письмо ФСФР России от 26.12.2012 «Об осуществлении прав по акциям лицами, которым до 01.01.2013 открыты лицевые счета (счета депо), на которых учитываются акции российских эмитентов, права в отношении которых удостоверяются ценными бумагами иностранных эмитентов»

Указанным письмом ФСФР России информирует участников рынка ценных бумаг о том, что с 1 января 2013 г. вступают в силу некоторые положения Федерального закона от 07.12.2011 № 415-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона “О центральном депозитарии”» (далее — Закон № 415-ФЗ).

Вступившие в силу положения Закона № 415-ФЗ устанавливают новый порядок для осуществления прав на участие в общем собрании акционеров и на получение объявленных дивидендов, закрепленных акциями российского эмитента, права в отношении которых удостоверяются депозитарными расписками. Осуществление указанных прав с вступлением в силу Закона № 415-ФЗ связывается с открытием счета депо депозитарных программ и предоставлением российскому акционерному обществу информации о владельцах депозитарных расписок.

В соответствии с Законом № 415-ФЗ лица, которым до 1 января 2013 г. были открыты лицевые счета (счета депо) владельца, на которых учитываются эмиссионные ценные бумаги российских эмитентов, права в отношении которых удостоверяются депозитарными расписками, обязаны перечислить указанные ценные бумаги российских эмитентов на счет депо депозитарных программ. Данные действия они должны совершить в течение одного года со дня присвоения юридическому лицу статуса центрального депозитария в соответствии с Федеральным законом от 07.12.2011 № 414-ФЗ «О центральном депозитарии», но не ранее 1 января 2013 г. Поскольку статус центрального депозитария присвоен ФСФР России Небанковской кредитной организации закрытому акционерному обществу «Национальный расчетный депозитарий» 6 ноября 2012 г., указанный срок истекает 6 ноября 2013 г.

Таким образом, по мнению ФСФР России, положение о необходимости предоставлять информацию о владельцах депозитарных расписок для осуществления ими права на управление и дивиденды начнет действовать

с момента открытия счета депо депозитарных программ и зачисления на него акций, права в отношении которых удостоверяются депозитарными расписками. Однако это должно произойти не позднее 6 ноября 2013 г.

Федеральный закон «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации»

Государственная Дума РФ 21 декабря 2012 г. в третьем чтении приняла законопроект, вносящий серьезные изменения в особенности регулирования процедур эмиссии ценных бумаг, их дальнейшего обращения и особенностей осуществления прав по ценным бумагам.

Законопроект «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» (далее — Законопроект) вносит изменения в целый ряд действующих актов: Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее — Закон о РЦБ), Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (далее — Закон об АО), Федеральный закон от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности», Налоговый кодекс РФ и другие законы.

Изменения, вносимые Законопроектом, условно можно разделить на несколько основных блоков:

• Эмиссионные документы.

Законопроект меняет подход к определению случаев, когда для эмитентов являлась обязательной регистрация проспекта ценных бумаг. Действующая редакция Закона о РЦБ предусматривает обязательную регистрацию проспекта для случаев размещения эмиссионных ценных бумаг путем открытой подписки или путем закрытой подписки среди круга лиц, число которых превышает 500. Законопроект же содержит общее требование о регистрации проспекта в случае размещения бумаг путем подписки, но устанавливает целый ряд исключений, когда такое требование не действует. Например, размещение среди квалифицированных инвесторов, ограничение по сумме привлекаемых эмитентом в процессе размещения денежных средств (200 млн руб.), размещение среди акционеров общества и др.

Изменяется порядок подготовки проспекта ценных бумаг. Теперь он может состоять из двух частей: основной, содержащей ключевую информацию об эмитенте, и дополнительной, включающей информацию о планируемом выпуске ценных бумаг. При этом регистрировать основную часть можно заранее, а дополнительную — уже непосредственно вместе с выпуском бумаг, но не позже, чем в течение одного года с момента регистрации основной части.

В случае регистрации проспекта ценных бумаг эмитентов появляется возможность отправить документы на предварительное рассмотрение в ФСФР России. Для такого рассмотрения утверждать документы уполномоченными органами необязательно, и проходить оно должно в течение 30 дней.

Сокращаются сроки рассмотрения эмиссионных документов ФСФР России. Для выпусков ценных бумаг, не сопровождающихся регистрацией проспекта, срок составит 20 дней вместо действующих 30 дней. Для выпусков ценных бумаг, сопровождающихся регистрацией проспекта, останется в силе 30-дневный срок, но если эмитент отправит документы на предварительное рассмотрение, то срок уменьшится до 10 дней.

Устанавливается возможность внесения изменений в решение о выпуске ценных бумаг в части объема прав по ним до начала размещения таких бумаг. Текущая редакция Закона о РЦБ не позволяет вносить подобные изменения в уже зарегистрированное решение.

• Процедура эмиссии отдельных видов ценных бумаг.

Размещение путем подписки эмиссионных ценных бумаг выпуска, государственная регистрация которого сопровождается регистрацией проспекта ценных бумаг, теперь будет возможно начиная с даты, с которой эмитент предоставляет доступ к проспекту ценных бумаг. Действующие нормы устанавливают, что размещение не может быть начато ранее, чем через две недели с момента раскрытия информации о регистрации выпуска ценных бумаг.

Согласно текущей редакции Закона о РЦБ эмитент обязан завершить размещение выпускаемых эмиссионных ценных бумаг не позднее одного года с даты государственной регистрации их выпуска. Законопроект дает эмитенту возможность продления указанного срока путем внесения изменений в решение о выпуске ценных бумаг. В случае если решение о выпуске подделало регистрации ФСФР России, такие изменения также должны быть зарегистрированы. При этом каждое продление срока размещения эмиссионных ценных бумаг не может составлять более одного года, а общий срок размещения эмиссионных ценных бумаг с учетом его продления — более трех лет с даты государственной регистрации их выпуска.

Отменяются ограничения по соответствию номинальной стоимости облигаций, выпускаемых обществом, его уставному капиталу либо размеру предоставляемого обеспечения. Теперь единственным условием для выпуска облигаций хозяйственным обществом будет являться полная оплата его уставного капитала. Аналогичные изменения внесены в Гражданский кодекс РФ, Закон об АО, Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью».

Снимается ограничение на трехлетний срок исполнения обязательств по биржевым облигациям.

Изменяется понятие российских депозитарных расписок, теперь базовым активом для них могут служить не только акции и облигации иностранного эмитента, но и ценные бумаги иного иностранного эмитента, удостоверяющие права в отношении акций или облигаций иностранного эмитента.

Появляется возможность не проводить государственную регистрацию выпуска и проспекта российских депозитарных расписок, а получить для них допуск к торгам по решению российской биржи по аналогии с иностранными ценными бумагами.

Смягчаются требования к эмитентам иностранных ценных бумаг, претендующих на допуск их к размещению или обращению на территории РФ. Согласно законопроекту если ценные бумаги таких эмитентов имеют листинг на одной из иностранных бирж, входящих в перечень ФСФР России, то страна учреждения эмитента не имеет значения. Также исчезает необходимость подписания проспекта иностранных ценных бумаг брокером — достаточно подписи самого эмитента.

Законопроект также вводит новые положения, регламентирующие особенности проведения эмиссии ценных бумаг при реорганизации хозяйственных обществ.

• Изменения в Закон об АО.

У акционеров — владельцев привилегированных акций появляется дополнительное право — голосовать по вопросам об обращении с заявлением о листинге или делистинге привилегированных акций данного типа. Законопроект предлагает по умолчанию относить вопрос о принятии подобного решения в отношении акций любого типа к компетенции общего собрания акционеров, если иное не предусмотрено уставом данного общества. При этом голосование против или неучастие в голосовании по вопросу о принятии решения о делистинге акций или конвертируемых в них ценных бумаг дает акционеру право требовать выкупа акций. Данные положения вступают в силу через 270 дней с момента опубликования принятого Законопроекта.

Устанавливается новый порядок выплаты дивидендов акционерам: теперь дивиденды, полагающиеся лицам, права на акции которых учитываются у номинального держателя акций, перечисляются номинальному держателю. Список лиц, имеющих право получения дивидендов, не составляется, решением о выплате дивидендов устанавливается лишь дата, на которую определяются лица, имеющие право на такое получение. В Закон о РЦБ также внесены положения, регламентирующие порядок и сроки взаимодействия эмитента и депозитария в подобных случаях. Данные положения вступают в силу с 1 января 2014 г.

• Налоговое регулирование.

Новые статьи, включаемые в результате принятия Законопроекта в Налоговый кодекс РФ, устанавливают особенности исполнения функций налоговых агентов депозитариями, осуществляющими выплаты по эмиссионным ценным бумагам, учитываемым на счете депозитарию иностранного номинального держателя, счете депозитарию иностранного уполномоченного держателя или счете депозитарных программ. При этом устанавливается необходимость предоставления в отношении физических лиц и организаций, осуществляющих права по таким ценным бумагам, целого ряда сведений, включая фамилию, имя, отчество (для организаций — наименование) и основания для применения налоговых льгот. В случае непредоставления требуемой информации доходы по соответствующим ценным бумагам будут подлежать налогообложению по максимальной ставке — 30%. Данные положения вступают в силу через 180 дней с момента опубликования принятого Законопроекта.

• Контроль в банковской сфере.

Уточняются требования к получению предварительного согласия Банка России на приобретение более

20% акций (долей) кредитной организации или уведомления Банка России о приобретении более 1% таких акций (долей). Теперь данное требование распространяется в том числе на случаи подобного приобретения и на случай установления контроля в отношении акционеров (участников) кредитной организации группой лиц, признаваемой таковой в соответствии с Федеральным законом от 26.07.2006 № 135-ФЗ «О защите конкуренции».

С другой стороны, Законопроект предусматривает возможность получения последующего согласия

Банка России на совершение подобных сделок, если оно осуществляется при публичном размещении акций.

В целом изменения, предлагаемые Законопроектом, направлены на уменьшение существующих административных барьеров и облегчение как процедур эмиссии, так и последующего обращения различных видов ценных бумаг.

Основная часть норм Законопроекта вступила в силу с 2 января 2013 г. Для отдельных положений срок вступления в силу отложен, как это указано выше. ■

▶ Euroclear Bank объявляет о начале обслуживания российских ОФЗ

Euroclear Bank запускает новые услуги в части посттрейдингового обслуживания облигаций федерального займа (ОФЗ), одного из наиболее активно торгуемых видов российских государственных облигаций. Крупнейшие международные компании, торгующие ОФЗ, смогут проводить расчеты по сделкам и хранить свои позиции в ОФЗ, используя счет Euroclear Bank в НРД — российском центральном депозитарии. Таким образом, все разьяснения российских регуляторов получены.

Оказание услуг начнется с операций с ОФЗ на внебиржевых рынках, а в марте 2013 г. придет очередь биржевых операций с ОФЗ. Канал взаимодействия между Euroclear Bank и НРД даст возможность клиентам каждого депозитария проводить трансграничные операции без задержек.

Глава Euroclear Bank **Фредерик Ханнекарт** сказал: «Событие 7 февраля станет началом новой эры для России в отношении роста и развития капитала на международных рынках. Отраслевые эксперты говорят о предстоящем притоке 20 млрд долл. (615 млрд руб.) в виде новых иностранных инвестиций в российскую экономику. Euroclear Bank гордится тем, что, предлагая услуги по операциям с ОФЗ, становится частью нового российского международного финансового центра. Я бы хотел выразить особую благодарность нашим коллегам из НРД, которые оказали огромную поддержку в деле удовлетворения спроса на услуги Euroclear Bank на международных рынках капитала».

Эдди Астанин, Председатель Правления НКО ЗАО НРД, отметил: «Вместе с коллегами из Банка России, ФСФР России и Минфина России мы работали над внесением необходимых изменений в законодательство, которые значительно увеличат привлекательность российских федеральных государственных облигаций. НРД вместе с Euroclear Bank предлагает российскому правительству новый доступный, дешевый и эффективный способ финансирования экономического роста нашей страны на рынках облигаций. Мы проделали огромную работу для ускорения процесса соблюдения необходимых требований к эффективным трансграничным услугам по ОФЗ. Я очень рад, что февраль этого года запомнится всем как момент открытия Россией своих рынков капитала в мировом масштабе».

Услуга Euroclear Bank по операциям с ОФЗ на внебиржевых рынках станет первой из нового пакета услуг, включающих в себя услуги по операциям с ОФЗ и другими ценными бумагами с фиксированным доходом (корпоративными и муниципальными облигациями) на биржевых рынках. Эти услуги будут запущены в ближайшие месяцы.

ОФЗ, находящиеся на хранении в Euroclear Bank, могут использоваться в качестве обеспечения для секьюритизированных сделок, в которых Euroclear Bank выступает в качестве агента по трехстороннему управлению обеспечением.

С учетом запуска канала взаимодействия с НРД количество подобных каналов, связывающих Euroclear Bank с центральными депозитариями, достигло 45. Российский рубль — одна из 54 расчетных валют Euroclear Bank.

НРД на сегодняшний день уже имеет счета в центральных депозитариях и международных центральных депозитариях семи стран.

▶ О подписании соглашения об информационном взаимодействии между ФСФР России и НРД

29 декабря 2012 г. ФСФР России и НРД было подписано Соглашение об информационном взаимодействии. Со стороны ФСФР России соглашение подписал Руководитель Службы **Дмитрий Панкин**, со стороны НРД — Председатель Правления **Эдди Астанин**.

Подписание соглашения между ФСФР России и НРД — важный шаг на пути создания и развития единого информационного пространства.

Согласно данному документу ФСФР России будет предоставлять НРД информацию о российских эмитентах и выпусках ценных бумаг, в частности о принятых решениях по регистрации выпусков эмиссионных ценных бумаг, сведения об освобождении эмитента от обязанности раскрытия информации, информацию об аннулировании и приостановлении действия лицензий профессионального участника рынка ценных бумаг.

НРД будет предоставлять ФСФР России информацию о размещении и погашении облигаций, в том числе биржевых, сведения о присвоении и аннулировании кодов ISIN, а также итоги дня по предстоящим и проведенным НРД существенным событиям, в том числе по корпоративным действиям. ■

Участники ECSDA: Центральная депозитарно-клиринговая корпорация (KDD), Республика Словения

В очередном материале о деятельности инфраструктурных организаций, входящих в Европейскую ассоциацию центральных депозитариев (European Central Securities Depositories Association, ECSDA)¹, наш журнал знакомит вас с работой KDD — Центральной депозитарно-клиринговой корпорации Словении.

Общая информация

KDD — Central Securities Clearing Corporation (KDD) была основана 10 января 1995 г. и оказывает депозитарные и клиринговые услуги, расчеты по сделкам с ценными бумагами и ведение реестра владельцев дематериализованных ценных бумаг в Республике Словения. Среди основателей и акционеров KDD — банки, биржевые брокеры, компании, управляющие фондами, правительственные фонды, эмитенты и другие организации. В настоящее время KDD — единственная организация в Словении, имеющая лицензию регулятора национального рынка ценных бумаг — Агентства по рынку ценных бумаг — на ведение депозитарной деятельности.

С начала своего образования KDD успешно осуществляла техническую и операционную поддержку при передаче прав собственности словенских компаний. Период массовой приватизации завершился, и KDD выполнила эту исторически важную операционную задачу с отличным результатом. С присоединением в 2004 г. Словении к Европейскому союзу, в частности с переходом в 2007 г. на общую европейскую валюту, деятельность KDD перешла на новый качественный уровень и была успешно адаптирована к европейским расчетным тенденциям. Именно этот блок услуг стал приоритетным направлением деятельности компании.

Основная задача KDD — обеспечить безопасность и надежность операций с ценными бумагами путем сокращения финансовых рисков на рынке ценных бумаг, а также повысить уровень операционно-технической безопасности и обеспечить целостность данных в реестре центрального депозитария. Принимая во внимание необходимость учитывать интересы как участников рынка, так и акционеров, KDD ставит своей задачей поддержание баланса между обеими сторонами. Стратегия KDD сосредоточена на развитии услуг и продуктов, построении репутации надежной компании и обеспечении эффективной операционной деятельности.

Эффективность, простота и безопасность операций на рынке ценных бумаг — основная цель KDD, для достижения которой используются:

- современная прозрачная система ведения реестра ценных бумаг;
- одновременное исполнение финансовых обязательств и обязательств по переводу ценных бумаг на основании биржевых сделок;
- современная надежная система посттрейдинговой поддержки, включая технический и информационный аспекты;
- надежная система регулирования операционной деятельности;
- четко определенные процедуры по всем направлениям операционной деятельности;

¹ Продолжение. Начало см.: Депозитарий. 2012. № 3—12.

- сокращение прямых и косвенных затрат на посттрейдинговое обслуживание для владельцев и эмитентов ценных бумаг, включая депонентов KDD;
- гармонизация услуг центрального депозитария в соответствии с международными стандартами.

Организационная структура



Борис Томаж Шнудерл
(**Boris Tomaž Šnuderl**)

Президент KDD

Руководство компанией осуществляет Правление KDD.

Наблюдательный совет KDD утверждает общие условия ведения бизнеса и правила внутреннего распорядка KDD, касающиеся деятельности компании и взаимодействия KDD с депонентами, а также осуществляет контроль за операционной деятельностью.

Регулирование и контроль

Деятельность KDD подвергается контролю на следующих уровнях:

- контроль за операциями на организованном рынке и услугами по инвестированию, осуществляемый органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг;
- контроль за системными рисками в расчетной системе, а также за выполнением функций оператора системы валовых расчетов в режиме реального времени TARGET2, осуществляемый Банком Словении;
- аудит налоговой отчетности, проводимый налоговыми органами;
- внешний аудит финансовой отчетности, осуществляемый независимой аудиторской организацией;
- внутренний аудит, проводимый отделом внутреннего контроля.

Предоставляемые услуги

KDD предоставляет своим клиентам, включая депонентов, эмитентов и владельцев дематериализованных ценных бумаг, зарегистрированных в центральном реестре KDD, следующие виды услуг:

- ведение центрального реестра владельцев дематериализованных ценных бумаг (преимущественно прямое владение с возможностью номинального держания);
- услуги эмитентам: выпуск, аннулирование и замещение дематериализованных ценных бумаг, ведение книги учета акций;
- депозитарные услуги;
- осуществление неттинга и расчетов по обязательствам для биржевых сделок (со стандартным циклом расчетов T+2);
- осуществление расчетов по обязательствам для внебиржевых сделок (DVP и FOP);
- прочие услуги, относящиеся к сделкам с ценными бумагами и реализацией прав на ценные бумаги;

- выполнение функций национального нумерующего агентства (присвоение ISIN-кодов).

Спектр услуг ограничен, поскольку в связи с законодательным запретом на оказание банковских услуг KDD не обладает банковской лицензией и, следовательно, не может подвергаться кредитным рискам. По этой причине KDD не выступает в качестве центрального контрагента.

В настоящее время KDD обслуживает 34 депонентов. Депоненты обладают правом доступа к информационной системе центрального реестра KDD, т. е. могут направлять расчетные поручения, открывать или закрывать счета депо, получать информацию об остатках на счетах и статусе поручений. Депоненты KDD выполняют роль оператора по счетам клиентов (находящихся во владении как физических, так и юридических лиц) и внутренним счетам. KDD работает с клиентскими счетами двух типов: счетом владельца и счетом номинального держателя.

Операционная деятельность KDD полностью соответствует международным стандартам, действующим для центральных депозитариев. Это позволяет KDD предлагать клиентам услуги на основе существующих стандартов рынка, обеспечивая при этом максимальную эффективность и безопасность. Расчетная система KDD отвечает требованиям Европейского центрального банка к системам расчетов по ценным бумагам применительно к кредитно-денежной политике Евросистемы и внутрисуточным кредитным операциям.

Операционные часы соответствуют графику работы расчетной системы TARGET2. Кроме того, KDD выполняет требования Кодекса поведения по клирингу и расчетам, составленного Европейской комиссией. Выполняя требования Кодекса, KDD предоставляет инвесторам возможность осуществлять сделки с любой европейской ценной бумагой в стабильной и экономически эффективной среде, а также предлагает участникам рынка свободу выбора поставщика трейдинговых и посттрейдинговых услуг. Деятельность KDD на регулярной основе оценивается Ассоциацией глобальных кастодианов, рейтинговым агентством Thomas Murray и ассоциацией CPSS-IOSCO, а результаты проверок публикуются на сайте KDD.

Международное взаимодействие

С целью обеспечения полной поддержки трансграничных сделок и повышения эффективности расчетов KDD установила связи с центральными депозитариями и международными центральными депозитариями, тем самым упрощая перевод ценных бумаг, учитываемых в системе KDD, в иностранные системы:

- международным центральным депозитарием Clearstream Banking Luxembourg (через кастодиальный банк);
- международным центральным депозитарием Euroclear Bank (через кастодиальный банк);
- центральным депозитарием Clearstream Banking Frankfurt;
- центральным депозитарием Польши KDPW;
- центральным депозитарием Австрии OeKB.

Перспективы

В рамках планируемого участия KDD в проекте Евросистемы по внедрению панъевропейской платформы для расчетов по ценным бумагам TARGET2-Securities и с целью повышения эффективности и упрощения расчетов по трансграничным сделкам KDD в июне 2012 г. подписала рамочное соглашение об участии в проекте TARGET2-

Securities. В настоящее время KDD работает над вопросом обеспечения совместимости платформы TARGET2-Securities и собственной информационной системы KDD. Установление связи между платформами намечено на 2016 г.

KDD будет продолжать работу по расширению доступа к рынку и разработке инновационных, эффективных и надежных решений, которые будут в максимальной степени отвечать потребностям клиентов. ■

► Clearstream запускает прямой канал взаимодействия с Россией

В феврале 2013 г. Clearstream открывает прямой канал взаимодействия с НРД.

Clearstream предлагает конкурентоспособные цены и временные рамки, что стало возможным благодаря опыту работы в области расчетов по российским государственным облигациям.

Clearstream предоставляет многоканальный доступ к новому российскому центральному депозитарию как через свои центральные расчетные депозитарии, так и через международный центральный депозитарий.

Clearstream запустит канал по расчетам на российском рынке после открытия основного счета в НРД, новом центральном российском депозитарии, в феврале 2013 г. Это событие стало результатом совместной технической и юридической работы, проведенной Clearstream и НРД. Новый прямой канал взаимодействия с российским центральным депозитарием станет дополнением к существующим расчетным услугам Clearstream и предоставит эффективный доступ к российским рынкам капитала через единую точку доступа — центральный депозитарий России. Благодаря своей обширной посттрейдинговой инфраструктуре Clearstream предложит многоканальный доступ к новому российскому центральному депозитарию через свои центральные расчетные депозитарии, а также через международный центральный депозитарий.

Марк Джем, член Совета директоров и Управляющий директор Clearstream, заявил: «Открытие нового российского центрального депозитария стало крупнейшим шагом в

области развития российских рынков капитала. Благодаря нашему прямому каналу взаимодействия с Россией рынок перейдет на новый этап развития, что крайне важно для международного инвестиционного сообщества. Clearstream рад официально объявить о запуске прямого канала взаимодействия с центральным депозитарием. Мы намерены предложить нашим клиентам высококачественную услугу по конкурентной цене, предусматривающую проведение расчетов по широкому спектру ценных бумаг, таких как ОФЗ, а также других бумаг, интересующих иностранных инвесторов. Наш канал будет способствовать повышению открытости российских рынков капитала для зарубежных инвесторов и трейдеров и позволит вести расчеты по ценным бумагам в рамках одной системы более эффективно (в российских рублях) и безопасно».

Эдди Астанин, Председатель Правления НКО ЗАО НРД, отметил: «2013 г. открывает новую страницу в движении России на пути к полноценной интеграции в мировую финансовую систему. Прошло лишь немногим более года с момента принятия Закона о центральном депозитарии, и сегодня в лице таких институтов, как Clearstream, мы получаем безусловное признание эффективности наших усилий и правильности выбранной стратегии. Сегодняшнее событие открывает новые перспективы для международных инвесторов в России и в перспективе способно кардинально изменить позиции отечественных эмитентов на глобальном рынке капитала».

С 2006 г. Clearstream предлагает своим клиентам расчетные услуги в России через своего местного агента Deutsche Bank Moscow Ltd. Данные услуги включают в себя расчеты по ОФЗ, запущенные в январе 2012 г. Другие услуги, оказываемые

через Deutsche Bank Moscow Ltd., включают в себя рублевый клиринг для поддержки новых размещений ценных бумаг и рублевые платежи, проводимые в соответствии с местными требованиями и практиками.

Clearstream, чей прямой канал взаимодействия с российским центральным депозитарием заработает в феврале 2013 г., намерен использовать свой опыт работы на рынке для предоставления доступа к российскому рынку по конкурентоспособным ценам и временным параметрам. Deutsche Bank Moscow Ltd., давно и плодотворно работающий на этом рынке, будет пользоваться основным счетом Clearstream в центральном депозитарии и продолжать предоставлять клиентам оптимальный набор услуг. Чтобы предложить наилучшее решение на рынке, в ближайшее время Clearstream планирует проводить внебиржевые расчеты на условиях «поставка против платежа» (DVP). В настоящее время компания уже ведет расчеты на условиях свободной поставки (FOP).

► НРД получил лицензию на осуществление клиринговой деятельности

26 декабря 2012 г. НРД получил лицензию на осуществление клиринговой деятельности, а также зарегистрированные ФСФР России следующие внутренние документы НРД: Правила осуществления клиринговой деятельности НРД в новой редакции; Инструкцию о внутреннем контроле профессионального участника рынка ценных бумаг и клиринговой организации НРД; Перечень мер по снижению рисков при осуществлении клиринга и совмещении клиринговой деятельности с иными видами деятельности НРД на рынке ценных бумаг. ■

Fixed income market, РЕПО Банка России с корзиной ценных бумаг и торговый репозитарий: НРД всегда на передовой

6—7 декабря 2012 г. в Санкт-Петербурге прошел юбилейный, **X Российский облигационный конгресс**, организованный компанией Cbonds.ru. Конгресс проводится с 2003 г. и является одной из ключевых площадок для коммуникаций менеджеров DCM и эмитентов, планирующих выход на российский фондовый рынок. Ежегодно активное участие в мероприятии принимают представители НРД.



Денис Буряков

Начальник Управления взаимодействия с эмитентами НКО ЗАО НРД

▶ Каждый год специалисты НРД участвуют в Российском облигационном конгрессе, и я могу с уверенностью сказать, что рынок долговых инструментов растет и развивается в том числе благодаря усилиям нашей компании. Все модели депозитарного обслуживания облигаций российских и иностранных эмитентов подготовлены при активном участии сотрудников НРД, привлеченных к разработке и согласованию эмиссионных документов.

На прошедшем в 2012 г. Конгрессе мной был представлен доклад на тему «НРД на рынке долговых инструментов». В ходе выступления я постарался осветить несколько важных вопросов, таких как последствия изменений, внесенных в Закон «О рынке ценных бумаг», получение НРД статуса центрального депозитария Российской Федерации, а также рассказать об инициати-

вах нашей компании по внесению изменений в законодательство.

Одна из основных тем моего доклада — изменения порядка учета прав на облигации, выпущенные самим эмитентом. С 1 января 2013 г. эмитенты обязаны учитывать выкупленные на рынке облигации на специальном казначейском счете депо, при том что ранее эмитент имел возможность осуществлять все необходимые манипуляции со своим долгом, используя единственный эмиссионный счет депо¹.

Другой важный момент — это противоречия законодательства, с которыми, к сожалению, приходится сталкиваться эмитентам. НРД ведет активную работу с ФАС, МЭР и Комитетом по экономической политике, инновационному развитию и предпринимательству Госдумы России для устранения подобных противоречий. По моему убеждению, такая деятельность — один из ярких примеров тех усилий, которые прилагает наша команда к созданию более комфортных условий для эмитентов и участников рынка в целом.

Немаловажной частью моего доклада стал вопрос необходимости перехода всех эмитентов на электронный документооборот. Взаимодействие через ЭДО — прямое требование ст. 12 Закона «О центральном депозитарии».

На мой взгляд, участие в подобных мероприятиях позволяет донести до участников рынка, что НРД не просто инфраструктурная организация, обеспечивающая на высоком профессиональном уровне депози-

¹ Подробнее см. статью В. Лагунова и Д. Бурякова «2013-й: функционирование учетной системы рынка облигаций в обновленном законодательном пространстве» на с. 28—33 наст. изд.

тарное обслуживание клиентов, но еще и мощный двигатель рынка, инициатор множества проектов и автор законодательных инициатив, позволяющих развиваться российскому фондовому рынку.

В заключение хочу процитировать аналитиков по макроэкономике, которые приняли участие в Конгрессе: «2013 г. является первым годом выхода из глобального мирового кризиса». Подобные прогнозы готовят нас к тому, что в наступившем году работы будет больше и она будет интереснее.



Андрей Горюн

Начальник Управления развития и разработки продуктов НКО ЗАО НРД

► На одной из завершающих панельных дискуссий X Российского облигационного конгресса я рассказал о двух новых продуктах НРД: РЕПО Банка России с корзиной ценных бумаг и предоставление услуг торгового репозитория.

НРД уже неоднократно освещалась тема нашей совместной с Банком России и компанией Bloomberg разработки нового канала представления ликвидности участникам рынка. За прошедшие полгода мы активно общались с потенциальными пользователями новой услуги, устраивали семинары для широкого круга участников и даже организовали вебинар для тех, кто с головой погружен в работу и не может прийти к нам в офис. Не могли мы не поднять эту тему и на Облигационном конгрессе.

Основной частью моего выступления было описание особенностей новой услуги и преимуществ, которые она дает пользователям. Как вы знаете, таких преимуществ

несколько. Заявки на предоставление ликвидности подаются через терминалы Bloomberg, поэтому пользоваться системой могут даже те банки, которые по каким-то причинам не имеют прямого доступа к торгам на бирже. Сделка заключается не с конкретным выпуском ценных бумаг, а с корзиной (в состав которой входят бумаги списка РЕПО Банка России), что позволяет участникам направлять меньше заявок и тратить меньше усилий на управление пулом обеспечения. Отсутствие привязки к конкретной бумаге дает возможность использовать нашу систему управления обеспечением для автоматического подбора обеспечения, автоматической переоценки и автоматического исполнения компенсационных взносов.

Кроме того, СУО НРД позволяет осуществлять замену ценных бумаг в обеспечении: в любой момент времени участник может заменить ценную бумагу из обеспечения Банка России, если она понадобилась ему для расчетов по другим сделкам.

Еще одно преимущество — использование клиринговой системы НРД, которая позволяет рассчитывать сделки в режиме DVP-3 и DVP-1. РЕПО Банка России находится на последней стадии разработки. Мы предоставили участникам формы договоров, порядок проведения операций и форматы выдаваемых нами отчетов, поэтому они уже могут начинать работу по интеграции нового способа получения ликвидности в их системы.

Другой не менее важной темой, которую я раскрыл в своем выступлении, стал прогресс НРД в деле внедрения торгового репозитория для российского внебиржевого рынка РЕПО и деривативов. Репозитарий НРД уже готов принимать информацию о внебиржевых сделках РЕПО и валютных свопах, заключенных на основании генеральных соглашений. Список инструментов будет существенно расширен в 2013 г.: к апрелю появятся описания спецификаций по новым типам сделок, а уже к сентябрю участники получат возможность направлять информацию о них в НРД.

По моим ощущениям, выступление оказалось полезным для участников Конгресса. Новые услуги НРД вызвали живой интерес и множество вопросов, на которые пришлось отвечать даже после панели. И это замечательно, мы рады делать для наших клиентов то, что никто не делал до нас. ■

► Международный консультативный комитет при НРД включен в состав Рабочей группы по созданию МФЦ

Международный консультативный комитет при НРД включен в состав проектной группы по совершенствованию финансовой инфраструктуры и регулированию финансового рынка Рабочей группы по созданию международного финансового центра (МФЦ).

Таким образом, в деятельности группы примут участие топ-менеджеры крупнейших глобальных инвестиционных институтов, включая J.P. Morgan, UBS Investment Bank, Nomura Securities, BNP Paribas Securities Services, SEB, Pictet & CIE, BNY Mellon, KBC Securities.

Руководитель Рабочей группы по созданию МФЦ **Александр Волошин** заявил: «Опыт международных финансистов этого уровня может быть весьма полезен при проработке вопросов развития регулирования российского финансового рын-

ка. В их лице мы надеемся получить уникальную экспертизу в отношении стратегических направлений развития глобальных рынков капитала и активно развивающихся финансовых центров мира. Особенно важно в этой связи их знание российской специфики. Они обладают успешным опытом участия в совершенствовании инфраструктуры рынков капитала России в рамках создания в нашей стране центрального депозитария, де-факто признанного международным финансовым сообществом». ■

НРД начал цикл вебинаров, посвященных услугам и сервисам

В связи с возникшей необходимостью улучшения информированности клиентов о порядке предоставления услуг и сервисов НРД стартовал новый цикл обучающих вебинаров, посвященных практическим вопросам использования услуг и сервисов НРД.

С 8 января 2013 г. в НРД стартовал второй этап предоставления услуги «Осуществление расчетов на условиях DVP с неттированием обязательств», который позволил клиентам НРД проводить расчеты DVP в долларах США с использованием счетов, открытых в иностранных банках (Citibank, New York и J.P. Morgan & Co., New York). Как всегда бывает при запуске новой услуги, в НРД поступило много вопросов и откликов от клиентов. Поэтому первый в этом году вебинар прошел на тему «DVP в НРД: практический тренинг по работе с ПО «Луч»».

Как отметила **Татьяна Кумирова**, Начальник отдела обслуживания ключевых клиентов НКО ЗАО НРД, основная цель вебинара — наглядно показать клиентам особенности реализации данной услуги в НРД и тем самым помочь избежать ошибок в работе.

Олег Федоров, Руководитель направления стандартизации клиентской поддержки НКО ЗАО НРД, обрисовал основные проблемы, с которыми сталкиваются клиенты при заполнении необходимых форм документов для подключения услуги и последующем ее использовании. Выступление сопровождалось демонстрацией заполнения поручений в ПО «Луч».

За первые недели осуществления расчетов на условиях «поставка против платежа» клиентами были высказаны предложения по улучшению функционала ПО «Луч», связанного с данной услугой. О предстоящих изменениях и доработках ПО «Луч» по результатам анализа предложений клиентов, а также о сроках их реали-



Татьяна Соловьева, Татьяна Кумирова, Олег Федоров, Юлия Ходакова

зации проинформировала **Юлия Ходакова**, Начальник Управления технологий взаимодействия с клиентами НКО ЗАО НРД.

Татьяна Соловьева, Начальник Управления клиринговых операций НКО ЗАО НРД, прокомментировала вопрос о формах отчетности, а также особенностях взаимодействия структурных подразделений НРД при осуществлении клиринга.

Во время вебинара клиенты могли задать вопросы участникам и получить онлайн-ответы.

В феврале цикл вебинаров продолжится. 21 февраля 2013 г. НРД приглашает принять участие в вебинаре «Информационные услуги центрального депозитария: в открытом доступе и на платной основе». ■

Бесконечность в квадрате

20 декабря 2012 г. Северо-Западный филиал ОАО Московская Биржа от имени компаний Группы «Московская Биржа» пригласил клиентов, партнеров, представителей Правительства Санкт-Петербурга и Ленинградской области, а также Регионального отделения ФСФР России на **представление нового бренда Московской Биржи.**

На вечере, прошедшем в отеле «Амбассадор», присутствовало более 100 гостей. Среди приглашенных — Вице-губернатор Ленинградской области **Евгений Елин**, Начальник Управления финансовых активов и финансовых обязательств Комитета финансов Санкт-Петербурга **Игорь Оленин**, Заместитель Председателя Комитета финансов Ленинградской области **Илья Нюнин**, Генеральный директор ЗАО «БФА» **Надежда Лазунина**, Вице-президент ОАО «Балтийский Банк» **Алексей Бабичев**, Заместитель Председателя Правления ОАО «БАЛТИНВЕСТБАНК» **Евгений Литвин**, Вице-президент ОАО «МБСП» **Армен Есаян**, Заместитель Председателя Правления ОАО «СИАБ» **Алексей Митюгов**, Генеральный директор Sbonds.Ru **Сергей Лялин**, Генеральный директор ЗАО «ПЦРК» **Елена Слярова** и многие ведущие банкиры, финансисты, аналитики.

Представление нового бренда Московской Биржи провел Исполнительный директор по клиентской поддержке **Сергей Савицкий**, рассказав об идейной составляющей нового логотипа компании.

В рамках вечера прошла ежегодная церемония награждения лучших участников торгов на валютном, фондовом, срочном, денежном рынках ОАО Московская Биржа, самых активных депонентов НРД и эмитентов из Северо-Западного федерального округа по итогам 2012 г.

В категории «Фондовый рынок» победили:

- в номинации «Самый активный участник» — ОАО «Банк «Санкт-Петербург» (приз вручен **Наталии Кузнецовой**, Начальнику Депозитарного отдела);
- в номинации «Открытие года: эмитент» — Город федерального значения Санкт-Петербург в лице Комитета



1 Евгений Елин, Вице-губернатор Ленинградской области
2 Гости вечера



3 Слева: Людмила Герцева (Северо-Западный филиал ОАО Московская Биржа)

4 Илья Нюнин (Комитет финансов Ленинградской области), Григорий Рожков (НП «Санкт-Петербург — Лондон 2003»)

5 Участники Школы живописи Московской Биржи

6 Игорь Оленин (Комитет финансов Санкт-Петербурга)



финансов Санкт-Петербурга за первое размещение государственных облигаций Санкт-Петербурга на Фондовой бирже ММВБ (грамоту и памятный подарок получал **Игорь Оленин**, Начальник управления финансовых активов и финансовых обязательств).

В категории «Рынок инноваций и инвестиций» в номинации «Открытие года: эмитент» победителем признан ОАО «Левенгук» (грамота и памятный подарок были вручены **Александрю Иванову**, Директору по продажам и маркетингу).

В категории «Депоненты НРД» победу одержали:

- в номинации «Динамично развивающийся депонент» — ОАО «Балтийский Банк» (награду получал **Алексей Бабичев**, Вице-президент);

- в номинации «Форвард региона (самый активный депонент)» — ОАО «АБ «РОССИЯ» (приз вручен **Ирине Яшиной**, Начальнику отдела сопровождения депозитарных операций, и **Наталье Щеконской**, Заместителю начальника отдела сопровождения депозитарных операций);

- в номинации «Стабильность» — признак мастерства» объявлено два победителя: ОАО «Витабанк» (приз вручен **Наталье Ванеевой**, Начальнику депозитария, и **Екатерине Колесниковой**, Начальнику Казначейства) и ОАО «БАЛТИНВЕСТБАНК» (грамоту и памятный подарок получала **Наталья Колесникова**, Начальник Управления депозитарных операций);

- в номинации «Репозитарий: открытие года» — ЗАО «БФА» как первый клиент в Северо-Западном федеральном округе, подписавший соглашение с НРД

об оказании репозитарных услуг (награду получала **Надежда Лазунина**, Генеральный директор);

- в номинации «Депозитарная деятельность: новаторы» — ОАО «МБСП» за участие в опытных эксплуатациях новых продуктов и услуг: расчетное кредитование ценными бумагами (грамоту и подарок получали **Ольга Матушкина**, Начальник Управления депозитарных операций, и **Светлана Евдокимова**, Заместитель начальника Управления депозитарных операций — начальник депозитарного отдела).

В категории «Валютный рынок. Банки» лучшими признаны:

- в номинации «Самый клиентоориентированный банк» (за двухуровневый доступ для клиентов) было два победителя: ОАО «СИАБ» (награду получали **Алексей Боровков**, Начальник отдела межбанковских операций, и **Юлия Власенкова**, Директор Департамента стратегического развития и маркетинга) и ОАО «ПСКБ» (приз направлен **Наталье Тур**, Председателю Правления);

- в номинации «Самый успешный борец с валютными рисками» (за использование сделок «длинный своп») — ОАО «Банк «Санкт-Петербург» (приз вручен **Натальи Кузнецовой**, Начальнику депозитарного отдела);

- в номинации «Открытие года» — ОАО Банк «Объединенный капитал» (грамота и памятный подарок направлены **Марине Черновой**, Заместителю Председателя Правления).

В категории «Валютный рынок. Брокеры» в номинации «Первый региональный брокер» победу одержало ОАО «ИК «ДОХОДЪ» (награду получал **Яков Марков**, Генеральный директор).

Частью праздничного вечера стало открытие Школы живописи Московской Биржи. Занятия в Школе живописи проводили наставники из Академии художеств Санкт-Петербурга (класс живописи пастелью).

Выпускники Школы живописи Московской Биржи не только представляли на суд жюри и зрителей свои работы, но и отстаивали творческие и философские идеи, заложенные в рисунке. В конкурсе участвовало 8 работ, один рисунок был представлен вне конкурса. Лучшие работы студентов курса «Создание мирово-

го символа 2013 г.» были проданы на аукционе Школы живописи Московской Биржи. Их обладателями стали **Игорь Оленин**, Начальник Управления финансовых активов и финансовых обязательств Комитета финансов Санкт-Петербурга; **Сергей Мальцев**, Начальник отдела поддержки Управления по работе с агентами КИТ Финанс (ООО); **Александр Дорош**, Руководитель группы продаж отдела ценных бумаг ОАО «Витабанк». Вырученные средства были направлены в Детский дом № 26 Адмиралтейского района Санкт-Петербурга.

От имени Московской Биржи и НРД Северо-Западный филиал выражает благодарность всем участникам аукциона Школы живописи Московской Биржи за проявленный интерес и активное участие. ■



7 Победители и номинанты церемонии награждения лучших клиентов Группы «Московская Биржа» из СЗФО по итогам 2012 г.

8 Жюри Школы живописи Московской Биржи: Сергей Аристов (НКО ЗАО НРД), Надежда Лазунина (ЗАО «БФА»), Сергей Савицкий (ОАО Московская Биржа)

9 Алексей Бабичев (ОАО «Балтийский Банк»), Сергей Аристов (НКО ЗАО НРД), Елена Семькина (Северо-Западный филиал ОАО Московская Биржа)

10 Жанна Смирнова (Северо-Западный филиал ОАО Московская Биржа), Яков Марков (ОАО «ИК «ДОХОДЪ»)

11 Елена Семькина (Северо-Западный филиал ОАО Московская Биржа), Григорий Рожков (НП «Санкт-Петербург — Лондон 2003»), Антон Моисеев (Северо-Западный филиал ОАО Московская Биржа)



Новости

► Итоги операционной деятельности НРД за 2012 год

НРД подвел итоги операционной деятельности за 2012 г. Обороты денежных средств по банковским счетам клиентов НРД в рублях за 2012 г. и оборот по ценным бумагам (рыночная стоимость ценных бумаг, перемещенных в процессе инвентарных депозитарных операций) выросли до 261 трлн 563 млрд руб. и 143 трлн 543 млрд руб., что на 9,2 и 49,7% соответственно превышает аналогичный показатель 2011 г. (239 трлн 609 млрд руб. и 95 трлн 885 млрд руб.).

Эдди Астанин, Председатель Правления НКО ЗАО НРД, отметил: «В 2012 г. мы одновременно реализовывали три ключевых проекта: подготовку и получение НРД статуса центрального депозитария, интеграцию НРД, ДКК и РП РТС и внедрение новых продуктов и услуг. Высокая динамика производственных показателей наглядно демонстрирует, что в этих непростых условиях НРД успешно решает задачи обеспечения надежности и непрерывности всех бизнес-процессов. Реализация проектов стала возможной благодаря слаженной и квалифицированной работе единого коллектива НРД, а также поддержке наших акционеров, Наблюдательного совета и клиентов».

Доходы НРД по РСБУ за 2012 г. достигли 13 млрд 565 млн 589 тыс. руб., что в 1,7 раза превышает аналогичный показатель 2011 г. (7 млрд 811 млн 107 тыс. руб.); расходы составили 10 млрд 17 млн 679 тыс. руб., в том числе налог на прибыль —

493 млн 616 тыс. руб., что в 1,8 раза больше, чем соответствующий показатель 2011 г. (5 млрд 500 млн 357 тыс. руб.).

Чистая прибыль за 2012 г. выросла в 1,5 раза — до 3 млрд 547 млн 910 тыс. руб. по сравнению с аналогичным периодом 2011 г. (2 млрд 310 млн 750 тыс. руб.).

Собственные средства (капитал) НРД на 1 января 2013 г. составили 6 млрд 3 млн 88 тыс. руб. без учета событий после отчетной даты (СПОД) (на 1 января 2012 г. — 6 млрд 55 млн 350 тыс. руб. с учетом СПОД).

Хранение, обслуживание и расчеты по ценным бумагам

Стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депо, открытых в НРД по состоянию на 31 декабря 2012 г., исчисляется в размере 12 трлн 49 млрд руб., что на 48% больше, чем соответствующий показатель на 31 декабря 2011 г. (8 трлн 139 млрд руб.). По состоянию на 31 декабря 2012 г. рыночная стоимость акций российских эмитентов, находящихся на хранении в НРД, увеличилась в 2,7 раза и составила 4 трлн 296 млрд руб. Суммарная номинальная стоимость корпоративных и региональных облигаций выросла на 22,3% и достигла 4 трлн 68 млрд руб.; стоимость хранимых еврооблигаций увеличилась на 13,8% и составила 233 млрд 360 млн руб., а стоимость паев паевых инвестиционных фондов выросла на 38,1% — до 154 млрд 103 млн руб.

Общее количество ценных бумаг на хранении в НРД увеличилось в 7,1 раза — с 2 трлн 562 млрд шт. на 31 декабря 2011 г. до 18 трлн 119 млрд шт. на 31 декабря 2012 г.

Количество эмитентов, ценные бумаги которых учитываются в НРД, выросло с начала года на 80% и достигло 3707, в том числе количество эмитентов российских акций увеличилось в 2,4 раза и составило 2647. Общее количество выпусков ценных бумаг, находящихся на обслуживании в НРД по сравнению с данными на 31 декабря 2011 г. выросло на 58,7% и составило 6655. При этом количество учитываемых выпусков еврооблигаций иностранных эмитентов увеличилось на 35,7% и достигло 711. Количество выпусков акций иностранных эмитентов на 31 декабря 2012 г. возросло с 179 до 214; количество выпусков акций российских эмитентов увеличилось с 1658 до 3655. Количество счетов депо, включая счета юридических лиц — нерезидентов, с начала года выросло на 67,9% и составило 3467.

Количество инвентарных операций по сравнению с 2011 г. снизилось на 9,5% и составило 2 466 041 операцию.

Объем сделок, совершенных участниками на внебиржевом рынке на условиях «поставка против платежа» (DVP) через корреспондентские счета НРД, открытые в Clearstream и Euroclear, за 2012 г. достиг 210 млрд 231 млн руб., что в 2,2 раза превышает соответствующий показатель 2011 г. (96 млрд 66 млн руб.). В 2012 г. количество сделок, совершенных на условиях DVP, выросло на 75,9% по сравнению с 2011 г. и составило 1854 операции.

Объем сделок, совершенных участниками на внебиржевом рынке на условиях DVP внутри НРД, за 2012 г. составил 67 млрд 368 млн руб., что на 54,2% выше соответствующего пока-

зателя 2011 г. (43 млрд 691 млн руб.). Количество операций, совершенных на условиях DVP внутри НРД, в 2012 г. увеличилось на 10,7% по сравнению с 2011 г. — с 234 до 259 сделок.

Объем внешних операций, совершенных участниками на внебиржевом рынке на условиях свободной поставки (FOP), за 2012 г. составил 5 трлн 481 млрд 528 млн руб., что на 52,4% больше аналогичного показателя 2011 г. (3 трлн 597 млрд 39 млн руб.). Количество внешних операций, совершенных на условиях FOP, снизилось на 26,7% по сравнению с 2011 г. и составило 100 112.

Объем операций, совершенных участниками на внебиржевом рынке на условиях (FOP) внутри НРД, за отчетный период вырос до 7 трлн 225 млрд 506 млн руб., что в 2,3 раза превышает аналогичный показатель 2011 г. (3 трлн 147 млрд 717 млн руб.). Количество операций, совершенных на условиях FOP внутри НРД, увеличилось на 83% по сравнению с 2011 г. — с 58 377 до 106 840 операций.

Расчеты по денежным средствам

Расчеты по итогам торгов на рынках Группы «Московская Биржа». Суммарный оборот денежных средств по торговым счетам для обеспечения расчетов участников на биржевых рынках Группы «Московская Биржа» и ЗАО СПББ за 2012 г. составил 122 трлн 871 млрд руб., в том числе:

- на фондовом рынке — 115 трлн 682 млрд руб. (рост на 42,2% по сравнению с 2011 г.);
- на фондовом рынке ЗАО СПББ — 4 млрд руб.;
- на рынке государственных ценных бумаг — 5 трлн 927 млрд руб. (снижение на 80,2% по сравнению с 2011 г.);
- на срочном рынке — 1 трлн 258 млрд руб. (снижение на 23,2% по сравнению с 2011 г.).

Операции через расчетную сеть Банка России. Обороты денежных средств по корреспондентскому счету НРД в Банке России за 2012 г. увеличились на 76,9% по сравнению с ана-

логичным периодом 2011 г. и достигли 452 трлн 121 млрд руб.

Количество исполненных платежей, проведенных по корреспондентскому счету НРД в Банке России за 2012 г., снизилось на 1,6% по сравнению с 2011 г. и составило 672 876 шт.

Обороты денежных средств по корреспондентскому счету НРД в Банке России, осуществленные с использованием системы банковских электронных срочных платежей Банка России (БЭСП), за 2012 г. увеличились в 2,2 раза по сравнению с 2011 г. и достигли 358 трлн 622 млрд руб.

Количество исполненных платежей, проведенных по корреспондентскому счету НРД в Банке России по системе БЭСП, увеличилось на 57,3% по сравнению с 2011 г. и составило 129 855 шт.

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

НРД продолжает лидировать в качестве платежного агента по корпоративным и региональным облигациям. По состоянию на 1 января 2013 г. доля НРД на рынке услуг платежного агента составила 37,71% от общего количества выпусков корпоративных и региональных облигаций в обращении и 40,32% от количества эмитентов корпоративных и региональных облигаций, находящихся в обращении. За 2012 г. НРД как платежный агент принял к обслуживанию 57 выпусков облигаций 35 эмитентов. Количество выпусков облигаций, обслуживаемых НРД в качестве платежного агента, на 1 января 2013 г. составило 356 выпусков по 150 эмитентам.

За 2012 г. НРД провел 794 выплаты доходов по именным ценным бумагам (дивиденды и доходы по паям закрытых ПИФов, средства от выкупа акций) на сумму 31 млрд 10 млн руб., что на 64,2% превышает аналогичный показатель 2011 г. (18 млрд 880 млн руб.), и 869 выплат по корпоративным и региональным облигациям в качестве платежного аген-

та на сумму 287 млрд 16 млн руб., что на 78,7% меньше аналогичного показателя 2011 г. (767 выплат на сумму 1 трлн 349 млрд 507 млн руб. за аналогичный период 2011 г.). Снижение показателя произведенных выплат по платежному агенту НРД будет происходить по мере погашения выпусков, государственная регистрация которых или присвоение идентификационного номера которым осуществлены до 1 января 2012 г., в связи с вступившими в силу изменениями в порядке выплат по эмиссионным ценным бумагам с обязательным централизованным хранением, государственная регистрация которых или присвоение идентификационного номера которым осуществлены после 1 января 2012 г., и по федеральным государственным эмиссионным ценным бумагам с обязательным централизованным хранением независимо от даты регистрации их выпуска.

В соответствии с изменениями в порядке выплат по эмиссионным ценным бумагам с обязательным централизованным хранением, государственная регистрация которых или присвоение идентификационного номера которым осуществлены после 1 января 2012 г., и по федеральным государственным эмиссионным ценным бумагам с обязательным централизованным хранением независимо от даты регистрации их выпуска НРД как депозитарий, осуществляющий централизованное хранение, за 2012 г. произвел 134 выплаты по облигациям на сумму 627 млрд 676 млн руб.

За 2012 г. получено и перечислено депонентам средств по выплате купонов и сумм погашения по еврооблигациям в объеме: выплаты в рублях — 36 180 млн руб.; выплаты в евро — 35 млн евро; выплаты в долларах США — 824 млн долл. США; выплаты в фунтах стерлингов — 1,055 млн ф. ст.; выплаты в гонконгских долларах — 0,025 млн гонконгских долларов.

В рамках деятельности в качестве Национального нумерующего агентства по России НРД присваивает международные коды ISIN и CFI российским финансовым инструментам, направляет сведения о присвоенных

кодах в международную базу данных Ассоциации национальных нумерующих агентств (ANNA), поддерживает в актуальном состоянии справочную информацию о направленных ISIN- и CFI-кодах.

За 2012 г. НРД присвоил международные коды ISIN и CFI 1695 российским финансовым инструментам, для 417 российских ценных бумаг ISIN- и CFI-коды были признаны недействующими.

С 2008 г. в соответствии с Положением о квалификации иностранных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг, утвержденным Приказом ФСФР России от 23.10.2007 № 07-105/пз-н, НРД, действуя в качестве члена ANNA, оказывает участникам фондового рынка услуги по содействию в проведении квалификации иностранных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг.

За все время оказания содействия в проведении квалификации иностранных финансовых инструментов было получено и обработано запросов на информацию об ISIN- и CFI-кодах по 59 588 иностранным финансовым инструментам, включая запросы от разных участников фондового рынка по одному и тому же инструменту. В результате этого к концу IV кв. 2012 г. участникам рынка была предоставлена информация о 21 635 инструментах, из которых 18 118 инструментов отвечают требованиям квалификации в соответствии с Положением ФСФР России о квалификации.

▶ Группа Optima создает систему BI для НРД

НРД и Группа Optima запускают проект по созданию и внедрению системы бизнес-анализа в НРД. Исполнителем проекта является Optima Consulting — структурное подразделение Группы Optima, которое предоставляет широкий спектр услуг в области управленческого консалтинга и внедрения информационных систем.

Внедрение системы, позволяющей проводить бизнес-анализ, обеспечит НРД простым и доступным инструментом для оценки эффектив-

ности деятельности по компании в целом и по отдельным направлениям. Система позволяет использовать в работе мобильные устройства с доступом извне для мониторинга показателей. *«Получение своевременной, разносторонней и достоверной информации о деятельности компании — основа управленческих решений. Мы уделяем этому вопросу большое внимание»*, — отметил **Эдди Астанин**, Председатель Правления НКО ЗАО НРД.

BI-решение для НРД реализовано на платформе QlikeView Business Discovery, которая позволяет пользователям самостоятельно выполнять анализ деловой информации и принимать решения. В системе реализована методология НРД, которая дает возможность осуществлять сквозную оценку контрольных показателей деятельности, благодаря чему можно понять, какие факторы повлияли на их изменение. *«Преимущества нашего решения — это простота, доступность для пользователя, малые сроки реализации проекта, низкая стоимость владения»*, — комментирует новость коммерческий директор Optima Consulting **Денис Катюшин**. — *Помимо этого, большую роль в любом проекте играет гибкость платформы, поскольку именно благодаря этому свойству мы можем оперативно подстраивать систему под изменяющиеся требования бизнес-пользователей. И в последнее время это стало весьма актуально, так как скорость изменений в бизнесе существенно возросла»*. Внедрение системы бизнес-анализа осуществляется в несколько этапов. На первом этапе была реализована пилотная модель, чтобы исключить возможные риски «большого» проекта. Данный подход оправдал себя, поскольку полученная в рамках пилотного проекта сбалансированная система показателей на базе QlikeView Business Discovery продемонстрировала свое соответствие требованиям менеджмента НРД.

В настоящий момент компании перешли ко второму этапу сотрудничества: пилотная модель трансформируется в промышленный вариант системы сбалансированных показателей.

▶ НРД сообщает о новых назначениях



На должность Вице-президента по развитию и работе с клиентами НКО ЗАО НРД назначена **Мария Иванова**. В этой должности она будет курировать вопросы взаимодействия с клиентами, разработку и продвижение новых продуктов и услуг.

М. Иванова начала свою карьеру в 1996 г. в Fortis Bank в Бельгии. В 2001 г. перешла в международный расчетно-клиринговый депозитарий Clearstream Banking Luxembourg, где на позиции менеджера по работе с ключевыми клиентами отвечала за рынки России и стран СНГ. С 2008 г. занимала должность Директора по развитию НДЦ. С 2010 по 2013 г. являлась Начальником Депозитарного управления ООО «Дойче Банк».



Председателем Комитета по взаимодействию с регистраторами и депозитариями НКО ЗАО НРД избран Генеральный директор ЗАО «Регистраторское общество «СТАТУС» **Михаил Недельский**. По его словам, основной задачей Комитета является построение эффективных механизмов взаимодействия профессиональных участников с НРД в целях выработки оптимальных решений, учитывающих интересы регистраторов и депозитариев.

С составом Комитета можно ознакомиться на сайте НРД. ■

События международной инфраструктуры

Euroclear Nederland завершает работу с бумажными сертификатами

Euroclear Nederland (ранее — Necigef), центральный депозитарий Нидерландов, — одна из ключевых структур в процессе построения бездокументарного рынка ценных бумаг в Нидерландах.

Недавно Euroclear Nederland завершил процесс дематериализации всех классов ценных бумаг в стране (облигации, акции и депозитарные расписки). Последний сертификат ценных бумаг, зарегистрированный в системе, ознаменовал конец эры использования физических сертификатов. Процесс дематериализации был запущен Necigef в 1990-х гг. в рамках выполнения общерыночной задачи по модернизации и обеспечению большей надежности и эффективности на рынке Нидерландов.

Последующие изменения в законе Нидерландов о ценных бумагах в 2000 г. позволили Euroclear Nederland использовать единый глобальный сертификат для целого выпуска. Изменения в законодательстве, которые вступили в силу с 1 января 2011 г., означали, что с 31 декабря 2012 г. все ценные бумаги, находящиеся на хранении в центральном депозитарии, были переведены в бездокументарную форму.

Валери Урбен, Генеральный директор Euroclear Nederland, отметила: «Сегодня мы внесли в систему последний бумажный сертификат в истории. Euroclear Nederland, а также регуляторы, локальные банки и другие участники инфраструктуры рынка капитала готовы к переходу на современный электронный способ учета прав на ценные бумаги».

www.euroclear.com

Начал работу альянс по борьбе с глобальным кризисом обеспечения

Альянс по борьбе с кризисом обеспечения (Liquidity Alliance), в состав которого входят ASX (Австралия), CETIP (Бразилия), Clearstream (Франкфурт/Люксембург), Iberclear (Испания) и Strate (Южная Африка), создан с целью обмена информацией, выявления общерыночных потребностей и расширения спектра глобальных услуг по предоставлению обеспечения.

Liquidity Alliance — динамичная площадка, готовая к принятию новых членов из разных стран.

Финансовый кризис 2007—2008 гг. заставил регуляторов рассматривать сокращение рисков как вопрос первостепенной важности и разработать ряд соответствующих законопроектов. Последствия Акта Додда-Франка, Правил регулирования инфраструктуры европейского финансового рынка, Директивы о требованиях к капиталу и других законодательных актов приводят к нехватке ликвидности и обеспечения, в то время как новые прави-

ла снижают заинтересованность банков в выдаче кредитов.

Особенностью финансовых и депозитарных инфраструктур является способность предоставить необходимые решения в условиях глобальной нехватки обеспечения путем оптимизации пулов обеспечения. В этой связи ASX, CETIP, Clearstream, Iberclear и Strate сформировали ассоциацию с целью разработки надежного международного подхода к решению проблемы кризиса обеспечения. Участники альянса считают сотрудничество с другими инфраструктурами наиболее эффективным способом оптимизации индустрии трансграничного обеспечения, особенно когда участникам рынка необходимо адаптироваться к новым требованиям.

Участники альянса ежеквартально будут проводить встречи для обсуждения планов сотрудничества, основных достижений, коммерческих возможностей в области управления обеспечением, а также для обмена новостями локальных рынков и проведения исследований. Альянс представляет собой уникальный пул, интегрирующий мнения и опыт участников из разных регионов, что позволяет считать его надежным источником ценной информации.

www.clearstream.com

BNY Mellon получил разрешение на создание центрального депозитария

Bank of New York Mellon получил разрешение регуляторов на учреждение нового центрального депозитария — Issuer Central Securities Depository (CSD), который предложит участникам рынка расширенные возможности взаимодействия и будет способствовать повышению эффективности на глобальной посттрейдинговой арене. BNY Mellon CSD S.A./N.V. будет зарегистрирован в Бельгии в форме небанковской дочерней организации Bank of New York Mellon Corporation, а его регулятором станет Национальный банк Бельгии.

BNY Mellon CSD станет предлагать услуги эмитентам, расчетные и депозитарные услуги.

Благодаря созданию центрального депозитария BNY Mellon планирует укрепить связи с другими центральными депозитариями по всему миру, чтобы предоставить клиентам преимущества трансграничных сервисов и услуг на локальном рынке.

www.thomasmurray.com ■

Перечень статей, опубликованных в 2012 году

Актуальная тема

- Выход на финишную прямую (3)
- Завалко М.* Важны и формализованные, и субъективные оценки [Интервью] (9)
- Изменения в инфраструктуре фондового рынка: перспективы для эмитентов (6)
- Ликвидация иррационального разрыва между ролью России в мире и уровнем развития ее финансового рынка (10)
- Первый блин — не комом! [Опрос первых участников рынка расчетного РЕПО] (1/2)
- ФСФР России присвоила НРД статус центрального депозитария (10)
- Sibos ожидал в Японии присвоения НРД статуса центрального депозитария (10)

Благотворительность

- 15 лет настоящей дружбы (12)

Зарубежный опыт

- Савицкий С.* Стимулы и ограничения банковского инвестирования на фондовом рынке Украины (6)
- Сухоруков А.* Правда о пользе и вреде Закона «О депозитарной системе Украины» (11)
- Тимошенко В.* Развитие рынка ценных бумаг и депозитарной деятельности в Беларуси (11)
- Шкляр А.* Модернизация инструментария госдолга Украины: возможные риски и пути их минимизации (3—4)

Международное взаимодействие

- Черногорова Ю.* Проведение корпоративных действий в Euroclear Bank (7/8)

- Черногорова Ю.* Euroclear Bank: обслуживание локальных рынков (6)

Новости законодательства

- Регулирование фондового рынка: обзор основных изменений в российском законодательстве (1/2—12)

Персона

- Аксаков А.* «Нужна мягкая и гибкая курсовая политика» [Интервью] (7/8)
- Ведев А.* «Выработка оптимальной экономической политики — дело государственное» [Интервью] (12)
- Иконников А.* «Чем больше доверия, тем выше стоимость компании» [Интервью] (6)
- Конторович В.* «Никаких рискованных решений мы принимать не будем!» [Интервью] (5)
- Марченко Г.* «Финансовые риски проспали все» [Интервью] (1/2)
- Медведева Т.* «Пока все живут по-старому, но картина будет меняться» [Интервью] (4)
- Недельский М.* «Консенсус нужен и возможен» [Интервью] (3)
- Плугарь Н.* «На рынке должно быть больше стимулов, возможностей, инструментов» [Интервью] (11)

Развитие рынка

- Аспесла Л.* Российская инфраструктура: взгляд международного брокерского сообщества (10)
- Васильева В.* Регистратор как неотъемлемая часть централизованной инфраструктуры (7/8)
- Девятов А.* Новый год обещает быть непростым, но катастрофы не будет (1/2)
- Ляшко Ю.* Биржа, которая не стоит на месте (12)

- Паркер Б.* Российский рынок глазами международного инвестиционно-банковского сообщества (10)
Соловьев П. Новый этап развития внебиржевого рынка деривативов: необходимость или обязанность (4)
Четвериков В. Расчет надежности [Интервью] (3)

Риски

- Рогов М.* «Золотой стандарт» риск-менеджмента (9)

Рынок и право

- Антонова О.* Взаимодействие эмитента и регистратора: новое в законодательстве (5)
Власенко В. Залоги по-новому (5)
Глазунов Д. Возможности российского фондового рынка для иностранных эмитентов: новые инструменты финансирования (1/2)
Дементьева Ю. Изменения в законодательстве и их влияние на программы депозитарных расписок (9)
Долгополова М. Особенности депозитарной деятельности специализированного депозитария (11)
Костикова Е. Изменение требований к раскрытию информации (6)
Мурыгин А. Актуальные проблемы регулирования рынка деривативов в России (10)
Осиюк И. Проблемные вопросы предоставления обществом информации акционерам (5)
Сатина Н. Правовое регулирование операций с драгоценными металлами (10)

Рынок и услуги

- Горбунов Е.* Новые возможности для клиентов Московской Биржи и НРД на рынке облигаций (11)
Корищенко Е. Корпоративные действия по иностранным ценным бумагам: особенности проведения, информирование клиентов (3)
Корищенко Е., Ардыханов А. Корпоративные действия по депозитарным распискам: типы и особенности проведения (7/8)
Косырева Е. Новый порядок проведения НРД выплат по облигациям с обязательным централизованным хранением (3)
Мирошниченко А. Операции с депозитами Федерального казначейства (7/8)
Нечипоренко Э. Внутренние коммуникации, которые становятся внешними: сотрудники — лучшие бренд-амбассадоры? (12)
Перельгина И. Содействие в избежании двойного налогообложения. Рассылка информации о корпоративных действиях (4)
Перельгина И. Составление НРД списков владельцев ценных бумаг: рекомендации для депонентов (3)
Рубец Е. Осуществление расчетов на условиях DVP с неттированием обязательств (9)
Стаханов В. Хранение активов фондов художественных ценностей (1/2)
Тархов С. Предоставление информации о владельцах акций при проведении корпоративных действий (3)

События международной инфраструктуры (1/2—12)

Стратегия

- Объединение преимуществ [Интервью с представителями НРД и ДКК] (7/8)
 Приемлемый для всех [Интервью с представителями НРД] (1/2)

Технологии

- Щенина Е.* T0 vs. T+2: смена эпохи (10)

Финансовые инструменты

- Сделки на рынке негосударственных облигационных займов за 2011 год (1/2)
 Сделки на рынке негосударственных облигационных займов за I квартал 2012 года (4)
 Сделки на рынке негосударственных облигационных займов за первое полугодие 2012 года (7/8)
 Сделки на рынке негосударственных облигационных займов за III квартала 2012 года (10)

CSD

- Участники ECSDA: Латвийский центральный депозитарий (4); Национальный депозитарий ценных бумаг Польши (KDPW) (7/8); Пражский центральный депозитарий ценных бумаг, Чешская Республика (5); Центральная клиринговая палата и депозитарий Венгрии (KELER) (3); Центральный депозитарий Румынии (9); Эстонский центр ценных бумаг (6); Iberclear, Испания (12); Monte Titoli, Италия (10); SIX, Швейцария (11)
Черкасский Б. Центральные депозитарии: что было, что будет... (1/2) ■

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



Вонг Кай
В ожидании раннего поезда
1999

Современная трансфер-агентская схема

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

Быстро Удобно Надежно



www.nsd.ru

(495) 234-99-60

info@nsd.ru

Небанковская кредитная организация
закрытое акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий»

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

ИНФОРМАЦИОННЫЕ УСЛУГИ

WWW.NSD.RU

(495) 234-99-60

INFO@NSD.RU

КРАТЧАЙШИЙ ПУТЬ К ДОСТОВЕРНОЙ ИНФОРМАЦИИ

● **Информация по ценным бумагам и корпоративным действиям в структурированном виде**

● **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



НАЦИОНАЛЬНЫЙ
РАСЧЕТНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ

ГРУППА МОСКОВСКАЯ БИРЖА

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.