



ДЕПОЗИТАРИУМ

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

№ 1 (131) | 2014
ЯНВАРЬ-ФЕВРАЛЬ

**УСКОРЕННАЯ КОНВЕРТАЦИЯ
ДЕПОЗИТАРНЫХ
РАСПИСОК**

> 12

**РЕГУЛИРОВАНИЕ
РОССИЙСКОГО РЫНКА
ДЕРИВАТИВОВ**

> 18

**РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ
О КОРПОРАТИВНЫХ
ДЕЙСТВИЯХ**

> 21



На страже интересов рынка:
итоги и перспективы работы участников АЦДЕ

> 4



НАЦИОНАЛЬНЫЙ
РАСЧЕТНЫЙ
ДЕПОЗИТАРИЙ
ГРУППА МОСКОВСКАЯ БИРЖА

ПРЕИМУЩЕСТВА
СЛАЖЕННЫХ
ДЕЙСТВИЙ



УСКОРЕННАЯ КОНВЕРТАЦИЯ ДЕПОЗИТАРНЫХ РАСПИСОК

Скорость расчетов

Конвертация осуществляется в течение одного операционного дня*

Инфраструктура

Новая схема взаимодействия НРД с The Bank of New York Mellon позволяет значительно упростить процесс конвертации

Простота использования

Отсутствует требование о предоставлении дополнительных документов (transmittal letter**, форм сертификации***)

Снижение издержек

Прямой счет НРД в The Bank of New York Mellon позволяет снизить издержки по выпуску и погашению депозитарных расписок

* Подробная информация о сроках и особенностях конвертации представлена на сайте НРД www.nsd.ru

** В случае конвертации депозитарных расписок на акции ОАО «Газпром» (ISIN-код акций: RU0007661625; ISIN-код депозитарных расписок: US3682872078, US3682871088) требуется предоставление transmittal letter, оформленного в соответствии с условиями программы

*** За исключением случаев получения запроса от The Bank of New York Mellon

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.

Теперь уже глобально

В прошлом году мы много и целенаправленно работали, развивались семимильными шагами, стремились к реализации самых амбициозных задач. Авторитетное британское издание FTSE Global Markets заметило по этому поводу, что Национальный расчетный депозитарий быстро утвердился в роли ключевого элемента поддержки программы реформирования национального рынка капитала. И это чистая правда.

Мы действительно решили задачу запуска полнофункционального центрального депозитария. Задачу не только масштабную, но и многоступенчатую, включавшую в себя целое семейство подзадач, крайне сложных и в ряде случаев первопроходческих. Именно за это FTSE Global

Markets включило Национальный расчетный депозитарий в список 20 организаций, которые оказали наиболее заметное влияние на мировой финансовый рынок в 2013 г.

Быть ключевым элементом поддержки — функция обязывающая. Работа состоит в том, чтобы взять на себя большую нагрузку и дальше справляться с ней в режиме нон-стоп. Для этого мы и определяем планы на будущее. Утверждаем IT-стратегию. Собираемся развивать технологии. Создаем Центр корпоративной информации и Ценовой центр. Планируем работу по развитию законодательства. Потому что положение обязывает. Ведь мы теперь в списке тех, кто формирует глобальную инфраструктуру финансового рынка.

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

Редакционная коллегия:

Астанин Э. В. — председатель
Калинин Е. А. — выпускающий редактор
Аристов С. Н.
Гусалова Е. Б.
Иванова М. Н.
Климов Д. О.

Издатель:

Небанковская кредитная организация закрытое акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий»

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

Телефон: +7 495 234-48-27

Факс: +7 495 956-09-38

Электронная почта:
info@nsd.ru

www.nsd.ru

**Редакция журнала
«Депозитарий»:**

Телефон: +7 495 232-05-13

Электронная почта:
depositarium@nsd.ru

Дизайн, верстка, печать:

Финансовый издательский дом «Деловой экспресс»

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

Телефон: +7 495 787-52-26

Тираж: 999 экз.

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

Ответственность за достоверность информации в рекламных объявлениях несут рекламодатели.

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

От первого лица

4 На страже интересов рынка

Интервью с руководителями инфраструктурных организаций — участников Ассоциации центральных депозитариев Евразии

Актуальная тема

12 Депозитарные расписки: скорость конвертаций

Интервью с директором Департамента исследований и развития НКО ЗАО НРД Еленой Гусаловой

Прямая речь

17 Так ли страшен иностранный номини?

Авторская колонка
Бориса Черкасского

Регулирование рынка

18 Регулирование российского рынка деривативов

Андрей Мурыгин,
партнер практики рынков капитала и структурных продуктов Linklaters
Илья Барейша,
старший юрист практики рынков капитала и структурных продуктов Linklaters

Услуги и технологии

21 Потребности в информации о корпоративных действиях

Софья Прокофьева,
начальник отдела корпоративных действий и связей с эмитентами
Депозитария ОАО АКБ «РОСБАНК»

24 Размещение облигаций белорусских эмитентов на Московской Бирже

Елена Кулагина,
заместитель начальника отдела международного инвестиционного банкинга ОАО «АСБ Беларусбанк»

29 Депозитарный учет бездокументарных закладных в Беларуси

Онега Набешко,
заместитель директора
РУП «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг»
Республики Беларусь

Международный опыт

32 Участники АСГ: Вьетнамский депозитарий ценных бумаг (VSD)

Аналитика и статистика

34 Признаки усиления экономической активности в странах СНГ

Новости законодательства

38 Обзор основных изменений в законодательстве о рынке ценных бумаг

События и факты

42 Новости центральных депозитариев России и стран СНГ

46 События международной инфраструктуры

Дневник мероприятий

47 Рынок капитала Армении: новые вызовы и возможности

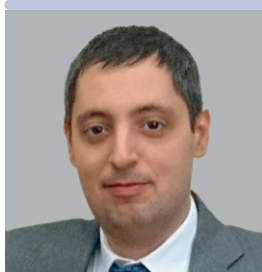
На страже интересов рынка

Интервью с руководителями инфраструктурных организаций — участников Ассоциации центральных депозитариев Евразии

В посткризисный период именно с работой центральных депозитариев связывают в мире позитивные изменения в различных областях деятельности финансовой системы — от обеспечения надежного хранения активов, своевременности и удешевления расчетов, достоверности корпоративной информации до упрощения доступа на национальные и глобальные рынки. О том, с какими результатами завершили 2013 г. центральные депозитарии стран ближнего зарубежья и каковы их планы на 2014 г., мы спросили представителей участников АЦДЕ.

Азербайджан

Национальный Депозитарный Центр
Азербайджанской Республики



Акшин Джахангиров
и. о. Председателя
Правления ЗАО «Национальный
Депозитарный Центр», Председатель
АЦДЕ

1 Для НДЦ 2013 г. запомнился двумя главными событиями. В сентябре прошлого года НДЦ получил лицензию на осуществление клиринговой деятельности для расчетов с ценными бумагами, тогда же завершился проект подключения НДЦ к платежно-

1 Какие события 2013 г. можно назвать ключевыми для инфраструктуры рынка ценных бумаг? С какими проблемами пришлось столкнуться инфраструктуре и какие из них остаются наиболее актуальными?

2 Какие сервисы удалось реализовать Вашей организации в 2013 г.?

3 Что необходимо предпринять для совершенствования инфраструктуры рынка ценных бумаг? Развитие каких услуг является для Вас приоритетным в 2014 г.

денежной системе страны. Таким образом, все биржевые трансакции рынка ценных бумаг республики осуществляются по защищенной модели «поставка против платежа». Вторым важным проектом 2013 г. стало привлечение на депозитарное обслуживание государственных долговых обязательств. До этого роль клирингового агента по биржевым сделкам и депозитария по госбумагам выполняла Бакинская фондовая биржа. Данный переход был осуществлен согласно стратегии НДЦ, цель которой — становление центрального расчетного депозитария и клирингового центра для всех ценных бумаг, выпущенных в Азербайджане.

Наиболее актуальные проблемы инфраструктуры связаны с взаимоотношениями участников рынка в части обмена информацией как внутри страны, так и за ее пределами. Вопросы возникают в связи с интеграцией различных электрон-

ных систем каждого участника. Данные проблемы порождают риски и отражаются на качестве операций. Для их решения планируется создание единой электронной платформы всего рынка ценных бумаг, интегрированной в системы международных электронных платежей.

2 В соответствии со своим стратегическим планом развития и выполнением новых функций НДЦ обновил технологическую платформу централизованной учетно-расчетной системы, тем самым внедрил новые услуги для инвесторов, посредников и эмитентов, а также расширил возможности электронного оборота ценных бумаг для внешних пользователей системы. На сегодняшний день посредством каналов удаленного доступа к биржевой и учетно-расчетной системе брокерские организации проводят свои операции с рабочих терминалов. Пользуясь этой возможностью, брокеры и/или дилеры могут гибко управлять счетами своих клиентов и своевременно направлять отчеты о результатах торгов инвесторам. Консолидация посттрейдинговых функций открывает новые горизонты, и на сегодняшний день мы концентрируемся на завершении проекта по внедрению целой серии электронных продуктов для инвесторов, брокеров, эмитентов.

3 16 мая 2011 г. указом Президента Азербайджана была утверждена Государственная программа «Развитие рынка ценных бумаг в Азербайджанской Республике в 2011–2020 гг.». Она устанавливает приоритеты развития всего рынка, и вопросы инфраструктурного развития выведены в ней на первый план. Основной целью программы является создание современного рынка ценных бумаг, отвечающего передовым международным стандартам и предоставляющего экономике страны широкие возможности по мобилизации капиталов. Ключевым проектом госпрограммы можно назвать завершающуюся разработку Закона «О рынке ценных бумаг», где в том числе детально прописана глава об усовершенствовании депозитарно-учетной системы. Новый законопроект составлен в соответствии с директивами Евросоюза «О рынках финансовых инструментов» (MiFID), принципами системы расчетов Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO) и рекомендациями по системам клиринга и расчетов Группы 30-ти. Параллельно планируется проект создания единой электронной платформы всего рынка ценных бумаг, интегрированной в системы международных электронных платежей. Будут созданы кастодианы, обслуживающие инвесторов, инвестиционные фонды и других институциональных инвесторов,

сформированы образовательные центры и т. д. На основе единой посттрейдинговой платформы в ближайшем будущем планируется внедрение электронных услуг. Возможности электронных услуг будут включать: электронный реестр владельцев ценных бумаг, электронные выписки, электронный доступ к счетам депо, электронное голосование и т. д.

Армения

Центральный депозитарий Армении



Ваган Степанян

Директор ОАО «Центральный депозитарий Армении»

1 2013 г. можно назвать одним из важнейших в истории развития депозитарного бизнеса в Ар-

мении. В прошлом году нам удалось полностью или в основном завершить много проектов. Назовем наиболее значимые из них.

Новая бизнес-модель и система учета и расчетов по ценным бумагам (система DEPEND). Работа над проектом была запущена еще в 2009 г. Мы изучали лучшую международную практику и различные успешные продукты. В итоге выбрали наиболее приемлемый для нас вариант, подписали контракт с вендором и начали работы по внедрению новой системы. Наконец, в начале 2013 г. ЦДА удалось успешно закончить проект по внедрению новой бизнес-модели. Кроме новых программных решений с более эффективными механизмами реализации депозитарных транзакций, новая модель дает возможность другим институциональным финансовым организациям (банкам, инвестиционным компаниям, международным кастодианам и иностранным центральным депозитариям) предоставлять депозитарные услуги в роли посредников, так называемых операторов счетов, что значительно расширило спектр и пределы сервисов ЦДА.

Внедрение пенсионной накопительной системы AMPIS. В рамках проведенной в Армении реформы пенсионной системы с правительством Армении был подписан в 2010 г. договор по проектированию и внедрению пенсионной накопительной системы AMPIS. Система была призвана обеспечить учет паев пенсионных фондов, ведение счетов и реестра участников пенсионной системы. Согласно проекту и нормативным ак-

там Армении система должна была быть готова к управлению 1 января 2014 г. Однако она была подготовлена к концу октября 2013 г., и с декабря управление системой было передано ЦДА. В результате этой реформы ЦДА были переданы еще и функции кастодиана активов пенсионной накопительной системы. Две топовые международные компании по управлению активами (AMUNDI Asset management и C Quadrant Asset Management) были лицензированы в Армении, в результате чего с этими компаниями уже подписаны контракты на хранение активов.

Корреспондентские отношения с международными кастодианами и иностранными центральными депозитариями. Для ЦДА приоритетной целью в 2013 г. стала доступность для зарубежных инвесторов армянских ценных бумаг, а для инвесторов из Армении, в том числе и для компаний, управляющих активами, — иностранных ценных бумаг. Для этого ЦДА установил двусторонние корреспондентские отношения с российским НРД и открыл счет номинального держателя в Clearstream, что позволяет осуществлять расчеты как по зарубежным, так и по армянским ценным бумагам. Благодаря такому сотрудничеству в начале 2014 г. нескольким национальным институциональным инвесторам удалось приобрести армянские евробонды и свободно использовать их в ЦДА для внутривалютных трансакций.

Хранение государственных ценных бумаг. В республике центральным депозитарием для государственных ценных бумаг является Центральный банк Армении. ЦДА ставил перед собой цель получить этот статус. Мы решили двигаться к достижению этой цели поэтапно, получив сначала функции субдепозитария. Но главной проблемой было то, что для гособлигаций в системе можно было открыть счета номинального держателя только первого уровня. В результате многочисленных переговоров и обсуждений с регулятором эту проблему удалось решить путем внесения изменений в законодательство. В данный момент ЦДА является субдепозитарием государственных ценных бумаг первого уровня с правом их зачисления на счета номинального держателя, открытые в ЦДА.

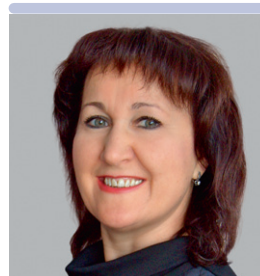
2 Все вышеперечисленные успешно завершенные проекты представляют собой новые услуги и открывают новые возможности для армянского рынка капитала в целом и инвесторов в частности.

3 Для ЦДА приоритетным в 2014 г. является повышение уровня своих сервисов, а также автоматизация документооборота между участниками и клиентами ЦДА, как армянскими, так

и иностранными. Кроме того, одна из наших важнейших задач — расширение трансграничных связей.

Беларусь

Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг Республики Беларусь



Валентина Тимошенко

Директор РУП «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг»

1 Среди наиболее значимых событий для инфраструктуры рынка ценных бумаг Республики Беларусь следует отметить:

- вступление в силу Указа Президента Республики Беларусь от 04.03.2013 № 108 «О некоторых вопросах депозитарного учета акций», в соответствии с которым учет прав на акции, находящиеся в собственности государства, стал осуществляться только центральным депозитарием;

- подписание между НРД (Россия) и РУП «РЦДЦБ» меморандума о сотрудничестве и договора счета депо иностранного номинального держателя центрального депозитария, на основании которого на имя РУП «РЦДЦБ» в НРД был открыт счет депо иностранного номинального держателя.

В числе проектов, требующих решения в 2014 г., — разработка законодательных актов, регулирующих учет и расчеты по операциям с иностранными ценными бумагами, и проработка вопросов по организации электронного документооборота между РУП «РЦДЦБ» и НРД, а также депонентами РУП «РЦДЦБ».

2 В прошедшем году нами был расширен спектр услуг в части обслуживания корпоративных действий эмитентов ценных бумаг. Разработан новый регламент присвоения международных кодов ISIN и CFI выпускам ценных бумаг белорусских эмитентов.

3 В настоящее время в целях создания единого финансового рынка стран — участников ЕЭП прорабатываются вопросы осуществления депозитарных операций, связанных с проведением профучастниками рынка ценных бумаг стран ЕЭП биржевых операций на ОАО «Белорусская

валютно-фондовая биржа», включая трансграничные междепозитарные переводы ценных бумаг, а также вопросы технического допуска иностранных профучастников к биржевым торгам в Беларуси.

В 2014 г. РУП «РЦДЦБ» планирует развивать следующие направления:

- расширение возможностей использования участниками рынка ценных бумаг электронного документооборота;
- развитие информационных ресурсов рынка ценных бумаг в рамках сайта РУП «РЦДЦБ», актуализация и наполнение ресурсов информацией о событиях на рынке ценных бумаг;
- привлечение на обслуживание эмитентов ценных бумаг, образующихся в процессе приватизации государственной собственности.

Грузия

Центральный депозитарий ценных бумаг Грузии



Гайоз Санадзе
Генеральный директор
АО «Центральный
депозитарий ценных
бумаг Грузии»

1 Ключевыми событиями 2013 г. стали контакты с глобальными касто-

дианами, открытие счетов субкастодианам и их клиентам — глобальным кастодианам. Сотрудничество с ними стимулировало совершенствование правил работы и тарифов Центрального депозитария, деятельность по развитию программного обеспечения и т. д.

2 Была создана система счетов депозитариев-кастодианов и их клиентов — счетов типа «омнибус» и сегрегированных счетов. Нами разработана новая временная компьютерная программа для регистрации и обслуживания депозитариев-кастодианов и их клиентов. Запущены некоторые из востребованных ими услуг.

3 Для совершенствования инфраструктуры рынка необходимо принятие нового, более совершенного закона о ценных бумагах, работа над которым начата, но весьма далека от завершения. Необходимо внесение изменений и в законодательство о пенсионных и страховых компаниях. Приоритетной, по-видимому, будет работа с глобальными кастодианами по привлечению инвестиций в Грузию.

Казахстан

Центральный депозитарий ценных бумаг Республики Казахстан



Бахытжан Капышев
Президент АО «Центральный депозитарий ценных бумаг»

1 Ключевым событием 2013 г. для инфраструктуры рынка ценных бумаг Республики

Казахстан можно назвать создание единого регистратора. Единый регистратор функционирует в организационно-правовой форме акционерного общества. Его акционерами являются Национальный банк Республики Казахстан и АО «Центральный депозитарий ценных бумаг». В последние месяцы 2012 г. все реестры держателей ценных бумаг были переданы единому регистратору, который с 1 января 2013 г. приступил к осуществлению деятельности по ведению реестров держателей ценных бумаг.

Кроме того, в 2013 г. началась самооценка профессионального финансового сообщества на соответствие Принципам для инфраструктур финансового рынка, разработанным Банком международных расчетов (BIS) и Международной организацией комиссий по ценным бумагам (IOSCO).

2 В 2013 г. компания Thomas Murray провела независимую оценку структуры, процессов и процедур Центрального депозитария, по результатам которой присвоила ему рейтинг А (прогноз — «позитивный»), что соответствует низкому уровню риска, а также предоставила рекомендации по снижению рисков.

Вместе с тем Центральным депозитарием были проведены мероприятия по формированию целостной системы управления непрерывностью деятельности с привлечением внешнего консультанта ТОО «Марш (Риск Консалтинг)», в рамках которых осуществлено документирование процессов, связанных с управлением непрерывностью деятельности в соответствии со стандартом BS 25999 Business continuity management, их тестирование, а также обучение персонала.

Центральный депозитарий продолжил расширение географии корреспондентских отношений и в 2013 г. открыл счет в НРД (Россия). Первые операции с российскими ценными бумагами были зарегистрированы в июле 2013 г.

Также в 2013 г. Центральный депозитарий начал предоставление эмитентам услуги платежно-агента по негосударственным ценным бумагам.

3 В 2014 г. будут продолжены подготовительные мероприятия для запуска нетто-расчетов по ценным бумагам с внедрением центрального контрагента.

Кроме того, Центральный депозитарий планирует начать осуществление деятельности по ведению реестра сделок с производными финансовыми инструментами, заключенных на организованном и неорганизованном рынках (торговый репозитарий).

В наступившем году предполагается также завершить автоматизацию взаимодействия с единым регистратором, переведя весь операционный документооборот на электронную форму взаимодействия.

Кыргызстан

Центральный депозитарий Кыргызской Республики



Азиза Юлдашева
Президент ЗАО «Центральный депозитарий»

1 На основании Постановления Правительства Кыргызской Республики от 10.06.2013 «Об утверждении Положения о нормативных показателях достаточности собственных средств, устанавливаемых для профессиональных участников рынка ценных бумаг» существенно повысились требования к уровню уставного капитала профучастников. В частности, для соответствия утвержденным нормативам Центральный депозитарий Кыргызстана увеличил свой уставный капитал, зарегистрировав четвертую эмиссию. На сегодняшний день уставный капитал Центрального депозитария составляет 7,7 млн сомов, или 150,3 тыс. долл. США (ранее — 770 тыс. сомов, или 15 тыс. долл. США). Также зарегистрирована пятая эмиссия акций Центрального депозитария в количестве 220 шт. на сумму 8,3 млн сомов, или 162 тыс. долл. США, которая предназначена для продажи государству.

2 В 2013 г. был подписан меморандум о сотрудничестве с НРД, центральным депозитарием России. В рамках сотрудничества предполагается решить такие важные задачи, как подготовка к установлению корреспондентских отношений

между депозитариями двух стран, изучение возможности использования депозитарных технологий, проведение взаимных стажировок и обмен опытом, а также другие вопросы. Помимо меморандума о сотрудничестве, был подписан договор о депозитарном обслуживании. Все это, конечно, крайне важно для нас, так как способствует повышению привлекательности национальных рынков ценных бумаг, более качественному предоставлению депозитарных услуг для наших инвесторов.

3 В 2014 г. приоритетной задачей для Центрального депозитария станет поиск иностранных инвесторов для реализации задач по усовершенствованию структуры управления и капитала, модернизации технологической базы, усилению человеческого потенциала, расширению спектра функциональных задач с учетом лучшей международной практики.

Молдова

Национальный депозитарий ценных бумаг Республики Молдова



Станислав Будза
Президент Национального депозитария ценных бумаг Республики Молдова

1 Ключевым моментом 2013 г. для НДЦБ можно считать вступление в силу обновленного Закона «О рынке капитала», который пришел на смену прежнему Закону «О рынке ценных бумаг». С его принятием, в частности, изменилось понятие центрального депозитария, его виды и лицензирование. Значительное изменение претерпели нормы законодательства в отношении акционеров депозитария. (В старом законе только профессиональные участники рынка ценных бумаг Молдовы могли быть акционерами депозитария, в новом законе никаких ограничений нет.) Существенно повысились требования к достаточности собственного капитала. В настоящий момент он определен в размере 50 тыс. евро. В окончательном варианте по истечении 10 лет центральный депозитарий должен будет обладать собственным капиталом в размере 1 млн евро. (Но уже сегодня принято предварительное решение регулятора сократить срок для окончательного перехода центрального депозитария на новый уровень финансовой достаточности с 10 до 3 лет максимум.)

2 Самый значимый сервис, который был осуществлен центральным депозитарием в 2013 г., — это становление полноправным членом межбанковской системы расчетов Молдовы. С 1 января 2013 г. депозитарий стал осуществлять платежи через свой корреспондентский счет в системе межбанковских расчетов для своих участников (до этого платежи производились через коммерческие банки Молдовы). Таким образом, степень рисков, которая возникала при расчетах через коммерческие банки, существенно снизилась, и НДЦБ вышел на новый уровень расчетов, более оперативный и защищенный. Данные расчеты являются неотъемлемой программой перехода на расчеты НДЦБ по ГКО.

3 Приоритетные направления НДЦБ в 2014 г.:

- переход на расчетный цикл T+0 (на сегодняшний день — T+3; проект изменений был согласован и направлен регулятору еще в конце 2013 г., ориентировочно должен быть реализован в I квартале 2014 г.);
- открытие корреспондентских счетов иностранным депозитариям (в настоящее время данная норма запрещена законодательством Молдовы, проект изменений обсуждался с регулятором и пока находится в стадии рассмотрения);
- создание Нумерующего агентства на территории Молдовы (инициатором выступает НДЦБ, на базе которого будет создано Нумерующее агентство);
- осуществление расчетов по ГКО сроком обращения более 365 дней.

Россия

Национальный расчетный депозитарий Российской Федерации



Эдди Астанин
Председатель
Правления
НКО ЗАО НРД

1 Одним из главных инфраструктурных событий прошедшего года на российском рынке ценных бумаг стало начало работы центрального депозитария. Фактически это произошло после того, как в марте 2013 г. основная часть активов была успешно переведена на счета номинального держателя центрального депозитария. Для того чтобы добиться этого, потребовалась сложная работа всех участников рынка, в том

числе регистраторов и кастодианов. Появление действующего центрального депозитария существенно упростило инфраструктуру, снизило риски и увеличило скорость расчетов. Это позволило НРД привлечь на обслуживание и открыть счета иностранного номинального держателя международным расчетно-клиринговым центром (Euroclear и Clearstream), центральным депозитариям стран СНГ (Казахстан, Украина, Беларусь) и Европы (Австрия), что само по себе является большим достижением российского рынка ценных бумаг.

Основной трудностью для участников рынка в 2013 г. стала необходимость быстрой адаптации процессов и систем в целом к меняющимся правилам игры: изменению расчетной инфраструктуры, налогового законодательства, появлению репозитария и новых типов РЕПО.

2 В 2013 г. НРД удалось внедрить целый ряд новых продуктов. С начала года заработала схема DVP с расчетами через счета в иностранных банках. Так как этот способ расчетов чрезвычайно востребован иностранными инвесторами, в конце года несколько крупных иностранных кредитных организаций выразили желание поучаствовать в ней в качестве расчетных банков.

Весной прошлого года началось заключение сделок РЕПО Банка России с корзиной ценных бумаг. НРД занимает ключевое место в схеме проведения этих операций, осуществляя клиринг и управление обеспечением. Несмотря на то что РЕПО с корзиной ценных бумаг впервые применяется на российском рынке, профессиональные участники по достоинству оценили его преимущества: к концу 2013 г. объем активов в системе управления обеспечением НРД превысил 1 трлн руб.

С осени прошлого года в связи с началом обязательной отчетности по сделкам РЕПО и валютным свопам участники рынка начали активно пользоваться услугами репозитария НРД. В это же время НРД объявил о возможности принимать отчетность по любым типам производных финансовых инструментов.

С осени НРД официально приступил к выполнению функций LOU и присвоил первый код pre-LEI для российской финансовой организации. В конце года НРД также начал осуществлять ускоренную конвертацию депозитарных расписок — теперь такую операцию можно совершить за один рабочий день (а не за несколько дней, как было раньше).

3 Не секрет, что, существенно сократив отставание в расчетной инфраструктуре, мы продолжаем отставать от наших иностранных коллег в развитии инфраструктуры корпоративных действий. На российском рынке нет единого центра

по агрегации и распространению корпоративной информации, который стал бы связующим звеном между всеми эмитентами на национальном рынке и инвесторами, как российскими, так и иностранными. Российский рынок не поддерживает электронное голосование, которое способно существенно упростить участие инвесторов в собраниях акционеров. По этим и другим вопросам, направленным на улучшение качества обслуживания инвесторов в рамках корпоративных действий, мы уже активно взаимодействуем с регуляторами российского финансового рынка и профессиональными участниками. Есть на что обратить внимание и внутри НРД: в этом году одним из ключевых проектов станет создание новой системы проведения корпоративных действий, которая позволит улучшить качество информирования клиентов, увеличить производительность системы обработки корпоративных действий и уменьшить риски, связанные с их проведением.

В области новых продуктов основное внимание в 2014 г. мы уделим развитию продуктов на основе системы управления обеспечением НРД. Будем углублять сотрудничество с Московской Биржей (биржевое РЕПО Банка России с сервисами НРД и РЕПО с пулом), Санкт-Петербургской биржей (РЕПО Банка России на СПВБ) и с Федеральным казначейством (РЕПО ФК). Кроме того, НРД продолжит работать над получением статуса Центра корпоративной информации и развитием информационных услуг, предоставляя клиентам новые данные в новых форматах. Наконец, мы не забываем и о повышении качества наших расчетных сервисов: в 2014 г. планируется предоставить возможность участникам осуществлять предварительную квитовку, а также операции DVP с использованием счетов в БЭСП.

Как видите, всех нас ждет очередной год напряженной работы. Однако мы уверены, что и НРД, и регулятор, и другие участники рынка успешно справятся с поставленными задачами.

Узбекистан

Центральный депозитарий ценных бумаг Республики Узбекистан



Шерали Абдужаббаров
Генеральный директор
ГП «Центральный депозитарий ценных бумаг»

В 2013 г. организации, входящие в инфраструктуру фондового рынка

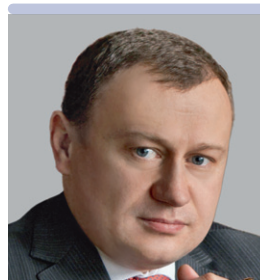
Республики Узбекистан, участвовали в разработке предложений по внесению изменений в Закон Республики Узбекистан «О рынке ценных бумаг». Предлагаемые изменения существенно отразятся на инфраструктуре фондового рынка: лицензия на осуществление деятельности в качестве инвестиционного посредника позволит вести учет прав на ценные бумаги своих клиентов в качестве номинального держателя. Система учета сохранится двухуровневой: на первом уровне останется только один депозитарий — Центральный депозитарий ценных бумаг; на втором уровне — номинальный держатель (инвестиционный посредник). Процедура совершения сделок на торговых площадках организаторов торгов ценными бумагами лишится своей многоступенчатости и станет такой же, как и в большинстве стран, в том числе и СНГ. Клиринг будет осуществляться с использованием неттинга. Расчеты по заключенным сделкам станут проводиться по принципу «поставка против платежа». Для всех сделок единый режим расчетов будет T+2. (Сегодня в республике действуют и T+2, и T+5, и T+10 — в зависимости от того, чьи активы торгуются.)

В конце 2013 г. Центральный депозитарий получил согласие регулирующих органов на взаимодействие с НРД (Россия), выполняющим функции Замещающего нумерующего агентства по Республике Узбекистан.

Присвоение кодов ISIN и CFI ценным бумагам, выпущенным узбекскими эмитентами, и распространение этих кодов на национальном рынке планируется начать к середине 2014 г.

Украина

Национальный депозитарий Украины



Сергей Румпа
Председатель Правления
ПАО «Национальный депозитарий Украины»

1 Говоря о ключевых событиях для инфраструктуры рынка ценных бумаг в 2013 г., в первую

очередь необходимо отметить принятие Закона Украины «О депозитарной системе Украины». Этим законом на фондовом рынке страны введены новые понятия: Центральный депозитарий, Расчетный центр, депозитарные учреждения.

Теперь разделяются денежные и ценнобумажные расчеты, осуществляемые Расчетным центром и Национальным депозитарием Украины

(НДУ). С этой целью был подписан Регламент о взаимодействии Центрального депозитария и Расчетного центра.

Национальная Комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку утвердила Правила Центрального депозитария, которые регулируют права и обязанности данного института.

Что касается нововведений в отношении инвесторов, то в их обязанности теперь входит заключение договора с депозитарными учреждениями, открытие клирингового счета в Расчетном центре (для торговли ценными бумагами по принципу «поставка против платежа»).

2 Большинство изменений в обслуживании клиентов НДУ так или иначе было связано со вступлением в силу Закона Украины «О депозитарной системе Украины». Среди них — абсолютно новый механизм расчетов DVP, который обслуживает как внебиржевые операции, так и сделки, заключаемые на всех фондовых биржах страны.

Особенностью такого подхода стала централизация ценных бумаг и денежных средств для расчетов, высокая степень унификации клиринговых и расчетных операций. Он также позволяет обслуживать сделки в рамках маржинальной торговли.

Помимо этого, в первой половине года мы предоставили нашим клиентам доступ к рынку ценных бумаг Российской Федерации благодаря открытию счета иностранного номинального держателя в НРД (Россия).

Кроме того, НДУ развивал систему электронного документооборота, которая существенно упрощает взаимодействие эмитентов с Центральным депозитарием. Были пересмотрены тарифы на все услуги, которые предоставлялись НДУ ранее. Благодаря оптимизации этих сервисов большинство тарифов было снижено или отменено.

3 Сейчас самое главное — это развивать взаимодействие инфраструктурных элементов фондового рынка. Новая схема работы перформатировала отношения между участниками фондового рынка и депозитарной системы.

Предстоит дальнейшее усовершенствование законодательной базы, модернизация существующих технологических платформ, которые используют участники рынка ценных бумаг, дальнейшая имплементация международного опыта. В 2014 г. НДУ планирует активно продвигать услуги по взаимодействию с эмитентами посредством систем электронного документооборота с использованием современных технологических решений, развивать и совершенствовать услуги, связанные с обслуживанием корпоративных действий эмитента — в частности, с выплатой доходов через Центральный депозитарий.

Расчетный центр по обслуживанию договоров на финансовых рынках, Украина



Дмитрий Чугаевский
Председатель Правления
ПАО «Расчетный центр
по обслуживанию
договоров на финансо-
вых рынках»

1 Ключевым событием 2013 г. стал переход к новой, предусмотренной Законом «О депозитарной системе Украины» архитектуре рынка, с единым Центральным депозитарием и клиринговыми учреждениями. На сегодняшний день статус клирингового учреждения в Украине имеет Расчетный центр по обслуживанию договоров на финансовых рынках. В рамках налаживания взаимодействия между участниками рынка в новой архитектуре пришлось столкнуться с рядом проблем. Тем не менее все они были успешно решены, и переход прошел гладко.

К актуальным проблемам следует отнести недостаточную ликвидность и прозрачность рынка, низкий уровень free float. Расчетный центр видит необходимость в уменьшении количества участников рынка и увеличении требований к ним, что будет способствовать росту ликвидности и капитализации рынка.

2 Главным успехом Расчетного центра в прошлом году стало его преобразование из депозитария в клиринговое учреждение со статусом банка. К самым успешным нашим проектам стоит отнести запуск клиринга и денежных расчетов по облигациям внутреннего государственного займа, учитывающимся в депозитарии Национального банка Украины, и отладку взаимодействия через клиринговую систему с двумя депозитариями и десятью фондовыми биржами.

3 Мы считаем, что Расчетный центр как центральный контрагент должен иметь соответствующие инструменты для анализа и контроля рисков по сделкам с ценными бумагами на биржах, которые он обслуживает. В 2014 г. мы продолжим развитие клиринговых услуг, увеличение функционала центрального контрагента, используя передовой, прежде всего европейский, опыт. В таком контексте логичным шагом станет отход от расчетов, основанных на стопроцентном предварительном резервировании денег и активов, и движение в сторону внедрения системы маржинальных взносов по сделкам с ценными бумагами, которые имеют надлежащую ликвидность. **Д**

Депозитарные расписки: скорость конвертаций



Елена Гусалова
директор Департамента
исследований и развития
НКО ЗАО НРД

*НРД, центральный депозитарий России, и BNY Mellon разработали инновационную схему, с помощью которой выпущенные BNY Mellon депозитарные расписки на российские акции могут быть конвертированы в акции и обратно в течение одного операционного дня. Новый сервис даст российским участникам возможность торговать депозитарными расписками на вторичном рынке, а также проводить по ним расчеты (в том числе по сделкам РЕПО) в своем часовом поясе. О нововведении мы беседуем с директором Департамента исследований и развития НКО ЗАО НРД **Еленой Гусаловой**.*

— Елена, в конце прошлого года НРД объявил о появлении на локальном рынке услуги по ускоренной конвертации депозитарных расписок. Каковы предпосылки и основные условия данного сервиса? Почему Вашим партнером по этому направлению стал BNY Mellon?

— Начнем с описания самого инструмента. Что такое депозитарная расписка? Это ценная бумага, которая свободно обращается на международном рынке, но при этом выпускается, образно говоря, над локальной ценной бумагой, чтобы дать возможность совершать операции с этим активом широкому кругу инвесторов на различных рынках. Американские депозитарные расписки (ADR) впервые были представлены инвесторам в конце 1920-х гг. в ответ на закон, который запретил английским компаниям-эмитентам регистрировать свои акции за рубежом. То есть английские акции физически не могли пересекать границу Великобритании, хотя спрос на них со стороны американских инвесторов был. Так появились американские депозитарные расписки.

Первые ADR были выпущены в 1927 г. на акции британского универсального магазина Selfridges. По мере глобализации рынков депозитарные расписки получали все большее распространение. В 1955 г. Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) создала регламент для программ ADR, и с этого момента депозитарные расписки получили современный вид.

С конца 1990-х гг. к реализации программ по выпуску АДР приступили и российские компании, поскольку искали способы привлечения дополнительного капитала через международные фондовые рынки. Ряд инвесторов стремится инвестировать в активы других стран. Соответственно, в настоящее время АДР приобретаются значительным количеством американских фондов и там же, в США, торгуются.

В чем особенность выпуска депозитарных расписок? Механизм построен таким образом, что локальная бумага депонируется эмитентом депозитарных расписок на его счете на национальном рынке. Следовательно, локальные акции все время находятся в стране происхождения. Взамен этих акций эмитент выпускает депозитарные расписки. С начала появления рынка процесс выпуска депозитарных расписок строится по описанному принципу. Схемы отработаны. Участников (депозитариев-эмитентов депозитарных расписок) не так много: самые крупные — Bank of New York, J. P. Morgan, Deutsche Bank и Citibank. Помимо эмитента депозитарных расписок, выпуск поддерживается локальным кастодианом, локальным центральным депозитарием, регистратором, так называемым common depository, и международными депозитариями, обслуживающими учет этих ценных бумаг. Время конвертации было достаточно стандартным: весь процесс выпуска депозитарной расписки занимал примерно два-три дня.

— Почему установлен именно такой период времени?

— Потому что цепочка состоит из определенных звеньев, которые нужно пройти. Причем эти звенья должны взаимодействовать друг с другом. Здесь необходимо пояснить, что речь идет о рынках, находящихся в разных часовых поясах. Все типы участников (банк-кастодиан, депозитарий-эмитент депозитарной расписки и международные депозитарии) могут находиться в разных зонах. При этом процесс начинается с инвестора и инвестором же заканчивается — в момент, когда вместо локальных бумаг он получает на свой счет депозитарную расписку и может совершать с ней дальнейшие операции. Вот поэтому процесс занимает так много времени.

— То есть эти два-три дня, необходимые для выпуска депозитарной расписки, можно считать слишком долгим сроком? Для кого такая длительность процесса может быть неудобна?

— Это неудобно в первую очередь для инвесторов и, как следствие, для эмитентов. Мы все знаем, что российские эмитенты в силу извест-

ных причин достаточно активно занимаются привлечением капитала на внешних рынках, они прибегают к выпуску как АДР, так и ГДР. Вопрос возврата инвесторов, прихода инвесторов на российский рынок достаточно актуален. Инвесторы нужны. Для их привлечения сделано и делается многое: создан центральный депозитарий, совершенствуется инфраструктура, меняется налогообложение.

Но помимо «крупнокалиберных» мер законодательного и структурного плана, возможны более «точечные» изменения. И вот появилась именно «точечная» идея: дать инвесторам возможность торговать «глобальными» бумагами (каковыми, по сути, являются депозитарные расписки) на локальном рынке, причем чтобы можно было проводить эти транзакции (между локальными акциями и депозитарными расписками) в максимально короткий срок. Данная идея была продиктована как регулятором, так отчасти и самим рынком. Ускоренная конвертация может повысить ликвидность локального рынка, поскольку инвесторы получают возможность оперативно замещать активы.

Итак, идея родилась. Ее реализация не была простой. Ведь рынок депозитарных расписок сложился достаточно давно, многие технологии на нем успели устояться и жестко закрепиться. Это отработанный механизм. Поэтому НРД примерно два года назад начал переговоры с банками-эмитентами депозитарных расписок с намерением понять, можно ли усовершенствовать существующий процесс конвертации. Изменить существующую процедуру невозможно без депозитария-эмитента депозитарных расписок.

Первым на наши инициативы откликнулся BNY Mellon. Поэтому именно с ним и проходит первая стадия реализации проекта ускоренной конвертации. BNY Mellon будет работать как кастодиан для НРД, а также выступать в качестве депозитария-эмитента депозитарных расписок.

BNY Mellon — международный лидер в области управления инвестициями, обслуживающий в качестве депозитария большинство программ депозитарных расписок российских компаний. Он пошел на изменение своих процедур выпуска и погашения депозитарных расписок, принял решение, которое позволило НРД открыть счет непосредственно в BNY Mellon. Открытие этого счета как раз и дало нам возможность осуществлять ускоренную конвертацию. Сроки существенно сжались, поскольку наши коммуникации происходят фактически напрямую с депозитарием-эмитентом. Еще один фактор ускорения состоит

в том, что НРД как центральный депозитарий стал вести счета российских банков-кастодианов, которые обслуживают эмитентов депозитарных расписок.

В недалеком прошлом счета кастодианов, учитывающих локальные акции, находились в реестрах акционеров как счета номинальных держателей. После вступления в силу Закона «О центральном депозитарии» и изменений в Закон «О рынке ценных бумаг» локальные кастодианы открыли на имя эмитентов депозитарных расписок счета депо депозитарных программ, а в НРД — специальные разделы «Представляемые ЦБ по депозитарным программам» на своих счетах в НРД. Соответственно, активы были переведены на счета российских кастодианов в НРД. Они, в свою очередь, тоже немного поменяли систему учета прав на локальные акции — со стороны владельцев АДР.

В результате перевод счетов из реестров в центральный депозитарий фактически дал возможность ограничить коммуникации двумя участниками — НРД и BNY Mellon. Банк-кастодиан, естественно, тоже участвует в процессе. Но он находится с нами в одной временной зоне и фактически имеет счет в НРД. Так что схема в целом упростилась. Передвижение бумаг осуществляется в книгах центрального депозитария, а выпуск АДР — в книгах BNY Mellon.

— *Значит, кастодиан теперь операционно не задействован в процессе конвертации, он лишь должен дать соответствующую команду НРД?*

— Я бы сказала иначе. В своей системе учета банк-кастодиан перемещает локальные акции и, соответственно, дает центральному депозитарию поручение списать их со специального раздела. Кроме того, банк-кастодиан осуществляет проведение корпоративных действий и действий по отслеживанию лимита депозитарной программы. Причем следует заметить, что предложения снять эти лимиты регулятор пока не принял.

Кстати сказать, банки-кастодианы тоже пошли нам навстречу, усовершенствовали и упростили свои процедуры — например, отказались от transmittal letter. Для справки: transmittal letter содержит всю необходимую информацию для того, чтобы правильно выпустить АДР. К ней относятся сведения об инвесторе, счет, на который следует зачислять активы, и т. д. В рамках нашего проекта все необходимые данные передаются в поручении по электронным каналам (в том числе через SWIFT) быстро

и надежно. Все детали согласованы. В этой части проекта мы очень благодарны российским банкам-кастодианам, которые оперативно откликнулись на нашу идею и приложили усилия к ее реализации.

— *То есть эмитент выпускает локальную акцию, далее она может при участии депозитария-эмитента трансформироваться в депозитарную расписку. Затем расписка снова конвертируется, опять становясь локальной акцией. Верно?*

— В этом и состоит интерес российского рынка: чтобы снова появлялись локальные акции. Мы должны дать инвесторам возможность работать и в ту и в другую сторону. Причем инвестор в депозитарные расписки работает по той же цепочке: дает поручение своему депозитарию на конвертацию, депозитарий направляет соответствующее поручение в банк-эмитент — и бумага превращается в акцию легким движением руки.

— *Каковы преимущества того, что процесс конвертации происходит гораздо быстрее? В чем выигрывает инвестор?*

— Чем более быстра и прозрачна процедура конвертации, тем меньше разница в цене между локальной акцией и депозитарной распиской. Естественно, возможность арбитража остается, но мы надеемся, что в результате запуска этого сервиса приток инвесторов на российский рынок начнет увеличиваться.

Суть в том, что при наличии сервиса быстрой конвертации биржевые торги локальными бумагами могут обеспечиваться в том числе депозитарными расписками. Депозитарные расписки могут служить обеспечением сделок на российском рынке. Мы уже видим интерес к этому сервису со стороны российских брокерских компаний.

Проект мы начинали с проведения маркетингового исследования, обсуждали услугу с участниками рынка. Так как имплементация продукта достаточно сложна, то пришлось предварительно все продумать. И российские брокерские компании приняли сервис с энтузиазмом, поскольку он позволяет не растягивать сделку на несколько дней, получать актив в течение одного операционного дня. Соответственно, клиент брокера тоже оказывается в выигрыше: для него поставка активов тоже происходит в течение одного операционного дня. Он закрывает сделку быстро, а это совсем другие риски. Причем конвертировать можно как депозитарную расписку в локальную акцию, так и наоборот, разумеется.

— Способствует ли новая схема развитию рынка РЕПО?

— Я бы говорила здесь не о рынке РЕПО, а о биржевом рынке. Принятие определенных бумаг в обеспечение — это решение контрагентов по сделке. А для биржевого рынка T+ одна из основных идей нашего сервиса состоит в том, чтобы появилась возможность принимать в обеспечение не только локальные бумаги, но и депозитарные расписки. В частности, снижаются риски центрального контрагента, совершающего расчеты при таком обеспечении. Поэтому для участников рынка могут быть установлены более интересные дисконты и риск-параметры.

— Сколько существует спонсируемых и неспонсируемых программ российских депозитарных расписок?

— В данном случае нет необходимости разделять программы на спонсируемые и неспонсируемые. Здесь важно говорить о количестве программ в целом. На сегодняшний день на российские акции существует 186 программ депозитарных расписок, а в мире их более 1000. То есть российские бумаги составляют значимую часть рынка.

— От чего зависит стоимость депозитарной расписки? Различна ли она в Москве, Лондоне или еще на каком-то западном рынке?

— Цена депозитарной расписки на рынках различается. И, на наш взгляд, реализация сервиса ускоренной конвертации может повлиять на эту разницу, а именно: способствовать сужению спредов.

Сложность механизма конвертации как бы отдаляет рынки друг от друга. А когда механизм упрощается, то разница начинает уменьшаться. Так что будет происходить нивелирование спредов, хотя в настоящий момент соответствующая статистика лишь начинает накапливаться. Надеемся увидеть заметные сдвиги в ближайшие полгода-год.

Кроме того, благодаря BNY Mellon удалось создать привлекательные тарифные сетки для тех, кто инвестирует в России.

Но тут важно не путать стоимость самой депозитарной расписки и цену доступа к расписке/акции. Потому что процесс ускоренной конвертации влияет на цену (путем сближения рынков), но при этом и сама конвертация тоже имеет стоимость. Существуют определенные комиссии: за выпуск и погашение депозитарных расписок, за участие посредников. Чем больше в цепочке посредников, тем выше сто-

Чем более быстра и прозрачна процедура конвертации, тем меньше разница в цене между локальной акцией и депозитарной распиской. Естественно, возможность арбитража остается, но мы надеемся, что в результате запуска этого сервиса приток инвесторов на российский рынок начнет увеличиваться. Суть в том, что при наличии сервиса быстрой конвертации биржевые торги локальными бумагами могут обеспечиваться в том числе депозитарными расписками.

имость инструмента. Мы попытались установить такие тарифы, чтобы цена доступа к активу была минимальной.

— Если цена депозитарной расписки сближается со стоимостью акции, есть ли у них шанс сравняться когда-нибудь?

— Не думаю, что такое случится. Пока существуют два разных инструмента, будет и разница в цене. Другое дело, что она может быть большой, а может быть минимальной. На наш взгляд, спреды останутся, но будут сжиматься.

— У ряда компаний (например, ЛУКОЙЛа) депозитарные расписки котируются в Лондоне, а акции — на Московской Бирже. Можно ли говорить о том, что у инвесторов будет больше преимуществ при покупке депозитарных расписок ЛУКОЙЛа, чем при покупке его акций?

— Это вопрос уже не об ускоренной конвертации, а о желании торговать локальными инструментами на национальном рынке. Для того чтобы инвесторы стремились работать в России, надо предлагать им систему, удобную комплексно. И для этого делаются достаточно существенные шаги: совершенствуется инфраструктура, внедряется формат T+, открывается допуск иностранным держателям.

— Повлияет ли новый сервис на количество компаний, которые будут котироваться в России, на объемы торгов по депозитарным распискам за пределами страны, на международных инвесторов, торгующих российскими ценными бумагами, на выбор отечественными компаниями места листинга?

— Как уже бы сказано, мы рассчитываем, что после введения нового сервиса ликвидность на российском рынке увеличится.

Если говорить о выборе места листинга, то тут соображения такие: когда компания размещает свои активы, то думает о привлекательности конкретного рынка в целом. Московская Биржа делает очень многое для того, чтобы привлекать российские компании к выходу на IPO. В целом торговая площадка становится интересной для проведения IPO в результате некоей синергии от реализации комплекса определенных мер. Ускоренная конвертация — некий составной элемент такой привлекательности. Это общая часть проекта модернизации российского фондового рынка.

— *Какое место в этой схеме отводится Euroclear и Clearstream?*

— Иностранцы хранят АДР через кастодианов, которые имеют счета в Euroclear и Clearstream. Эти международные депозитарии не участвуют непосредственно в процессе ускоренной конвертации, поскольку в этой цепочке операции происходят между НРД и BNY Mellon. Но для того чтобы конвертация прошла, НРД необходимо переаллоцировать свои бумаги в соответствующий депозитарий.

И Euroclear, и Clearstream являются членами клиентского комитета НРД, поэтому вопрос обсуждался с их участием. Надо отдать коллегам должное: они не препятствовали внедрению нового сервиса. Их позиция состоит в том, что если новый сервис полезен рынку, то они готовы идти даже на некоторое временное ущемление своих интересов. Потому что рынок должен развиваться, и плодами его развития в перспективе смогут воспользоваться все участники.

Так что Euroclear и Clearstream не просто сохранили в данном вопросе нейтральную позицию, но и помогли нам с процедурами. Мы высоко оценили и их лояльность, и их стремление работать на пользу всего рынка.

— *В завершение нашей беседы давайте еще раз вернемся к тому, что хорошего принесет рынку новый сервис.*

— Ускоренная конвертация помогает перетоку активов на локальный рынок. И если рынок правильно организован, то инструменты здесь и остаются, торгуясь уже в виде локальных бумаг.

НРД со своей стороны стремится оказать рынку, контрагентам максимальную помощь и поддержку при внедрении нового сервиса. Кроме того, мы будем рады развивать этот проект с другими банками-депозитариями. ■

Комментарии экспертов



Валерий Баранов
начальник Депозитария
ИК «АТОН»

« Мы используем услугу ускоренной конвертации АДР и считаем ее своевременной и необходимой. Преимущества очевидны: конвертация через НРД занимает несколько часов, с учетом времени на последующий перевод АДР со счета в BNY Mellon на счет другого банка в DTC или в Euroclear. Весь процесс может проходить в течение одного операционного дня или в некоторых случаях на следующий день, что значительно быстрее прежней процедуры, которая могла занимать два-три дня. Кроме того, процедура значительно упрощена с технической точки зрения: отсутствует необходимость дополнительных коммуникаций с BNY Mellon, что позволяет экономить время. Дальнейшее расширение этой услуги и ускоренная конвертация АДР (выпускаемых не только BNY Mellon, но и другими банками) позволят брокерам повысить уровень сервиса для своих клиентов.



Юрий Васильев
начальник Депозитария
ОАО «Брокерский дом
«ОТКРЫТИЕ»

« Сам брокер услугой ускоренной конвертации не пользуется, а лишь исполняет поручения клиентов. В конце года Брокерский дом «ОТКРЫТИЕ» помог НРД протестировать услугу ускоренной конвертации и пытался понять, насколько в ней заинтересованы наши клиенты. Интерес действительно периодически возникает. Но в ряде случаев он пропадает после оглашения комиссии банка-эмитента депозитарных расписок, которая составляет до 5 центов за одну конвертируемую ценную бумагу. Поскольку это комиссия эмитента депозитарных расписок, российская инфраструктура изменить данную стоимость не может. Мне сложно рассуждать о мотивах инвесторов, когда они хотят конвертировать локальную бумагу в депозитарные расписки или обратно, но могу сказать, что услуга будет пользоваться спросом в основном у тех, кто уже привык к тарифам банков-эмитентов депозитарных расписок за конвертацию, и сейчас им важнее сроки исполнения операций. Поэтому для брокера любая новая услуга — это хорошо, а вот ее реальная востребованность зависит от рынка и конечного инвестора.



Авторская колонка
Бориса Черкасского

Так ли страшен иностранный номини?

При подготовке Закона «О центральном депозитарии» яростные споры вызывал иностранный номини. Одни говорили, что для международного финансового центра иностранные номини необходимы и что во всех странах СНГ, кроме Узбекистана и Молдовы, они есть; другие заявляли, что приход иностранного номини — конец нашего рынка. В суровой борьбе здравый смысл победил «по очкам». Иностранного номини разрешили, хотя и с оговорками.

Прошло больше года со дня открытия первого счета иностранного номини Euroclear. Сегодня в НРД открыты счета Clearstream, центральным депозитариям Казахстана, Украины, Беларуси и Австрии. Как повлияло это на наш рынок?

Времени прошло мало, да и формат колонки не позволяет подробно обсудить проблему. Ограничимся краткими оценками.

Легализация иностранного номини была необходима. Более того, мы с ней запоздали. Ничего страшного за год не произошло. Эмитент в лице Минфина счастлив. Бояться было поздно: через депозитарные расписки и счета «квазисобственников» у кастодианов наш рынок давно наполовину на Западе. Как раз счета иностранных номини дают шанс увеличить долю рынка в Москве. Если бы такой счет был только у Euroclear, это было бы опасно. Но чем больше счетов номини, тем более вероятно, что центр ликвидности будет в Москве.

Нет пророка в своем отечестве. Euroclear и Clearstream задают уровень технологии и привыкли к качественному законодательству и сервисам. Они начали выступать в роли требовательных клиентов и помогают сделать то, что без них было бы намного труднее. Спасибо им за это!

Так что же, проблем нет, можно расслабиться? Отнюдь! Иностранные номини — не только клиенты, но и конкуренты. Если здесь будет плохо — начнется «эмиграция». Надо анализировать статистику. Клиентам иностранных номини должно быть удобно торговать на бирже и рассчитывать в Москве. В НРД надо развивать расчеты, повышать качество корпоративных действий, создавать Центр корпоративной информации.

От нас зависит, будет ли это сделано. Если нет — не надо пенять на иностранного номини.

Регулирование российского рынка деривативов

В настоящее время российский рынок деривативов развивается достаточно динамично. Надо отдать должное усилиям СРО и регуляторов, благодаря которым ведется работа по совершенствованию отечественной стандартной деривативной документации и регулирования. Можно утверждать, что российскому рынку деривативов осталось сделать не так много ключевых шагов, чтобы завершить формирование правовых основ этого рынка в соответствии с международными стандартами и повысить его ликвидность.



Андрей Мурыгин

партнер практики рынков капитала и структурных продуктов Linklaters



Илья Барейша

старший юрист практики рынков капитала и структурных продуктов Linklaters

Законодательный подход к субъектам отношений

Поскольку хеджирование крупных рыночных рисков осуществляется отечественными компаниями и банками в условиях глобального рынка деривативов, необходимо обеспечить возможность российским контрагентам выбирать между услугами трансграничных и внутренних провайдеров. Для этого следует расширить имеющийся в п. 2 ст. 1062 Гражданского кодекса РФ перечень профессиональных участников рынка, которые имеют право заключать сделки с производными финансовыми инструментами (ПФИ), получающие судебную защиту в России, и добавить в него иностранных профучастников, признаваемых таковыми законодательством соответствующих стран. Такие изменения можно осуществить в рамках продолжающейся масштабной реформы Гражданского кодекса. Помимо устранения имеющейся дискриминации в отношении иностранных участников этого рынка, такие поправки помогут гармонизировать два подхода: подход ст. 1062 Гражданского кодекса к судебной защите срочных сделок и подход законодательства о рынке ценных бумаг и несостоятельности (подп. 1 п. 3 ст. 4.1 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)») к кругу субъектов, с которыми возможен ликвидационный неттинг по сделкам с ПФИ. Приходится констатировать, что на данный момент сохраняется разнородность в подходах законодательства к субъектам отношений, складывающихся на рынке ПФИ.

Механизм финансового обеспечения

Другим необходимым шагом является признание Гражданским кодексом применительно к сделкам с ПФИ (сделкам, которым предоставляется судебная защита в соответствии с п. 2 ст. 1062 ГК РФ) особой категории «финансового обеспе-

чения» в виде передачи контрагенту денежных средств и/или ценных бумаг. Без указанного законодательного положения в российских условиях создается риск непризнания судами или неправильной квалификации ими обычных для сделок с ПФИ маржевых платежей. При этом следует особо подчеркнуть имеющееся расхождение в регулировании статуса маржевых платежей в сделках РЕПО и сделках с ПФИ. Пунктом 14 ст. 51.3 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» сторонам договора РЕПО разрешено прописывать в документации «обязанность одной стороны или каждой из сторон в случае изменения цены ценных бумаг, переданных по договору РЕПО, или в иных случаях, предусмотренных договором РЕПО, уплачивать другой стороне денежные суммы и (или) передавать ценные бумаги».

Приведенная формулировка может охватывать маржевые платежи в рамках сделок РЕПО, в то время как ст. 51.4 того же закона не предусматривает возможности совершения такого рода платежей в сделках с ПФИ. Такой подход мешает развитию рынка деривативов, поскольку не позволяет сторонам оперативно (в идеале в ежедневном режиме) предоставлять финансовое обеспечение для покрытия текущих взаимных рисков по всем деривативным позициям в рамках одного генерального соглашения между сторонами и корректировать объем и состав такого обеспечения в зависимости от изменения рыночной стоимости обязательств сторон по портфелю сделок. Кроме того, отсутствие механизма финансового обеспечения на рынке ПФИ снижает возможности сторон и регуляторов по уменьшению системного риска, поскольку даже работающего института ликвидационного неттинга недостаточно, чтобы закрыть риски сторон в отношении конечной суммы финансовой разницы по портфелю ПФИ. С этой точки зрения рынку необходимо скорейшее введение механизма финансового обеспечения для сделок с ПФИ.

В настоящее время Служба по финансовым рынкам Банка России планирует изменить Положение о видах производных финансовых инструментов и добавить в него так называемые договоры о кредитной поддержке, предусматривающие уплату денежных сумм или передачу ценных бумаг при изменении денежной оценки кредитного риска или стоимости базисного актива. При этом предлагается рассматривать такой инструмент, по сути, как отдельную разновидность ПФИ, платежи по которому рассчитываются в зависимости от поведения базисного актива (например, портфеля других ПФИ). Аналогичный подход реализован в стандартной российской деривативной документации, в которой имеются стандартные

условия договора о порядке уплаты «плавающих» маржевых сумм. Хотя надо приветствовать принятие таких поправок в акты регулятора в качестве первого шага в сторону признания категории финансового обеспечения, тем не менее чисто юридически это не снижает риск оспаривания такого рода договоров и попыток перекалфикации их в депозит или в залог денежных средств либо в иного рода обеспечение. Поэтому желательно закрепить конструкцию финансового обеспечения на уровне закона: либо в Гражданском кодексе, либо, по аналогии с регулированием маржевых платежей в сделках РЕПО, в ст. 51.4 Федерального закона «О рынке ценных бумаг».

Расторжение сделок своп: судебные споры

Следует напомнить о нескольких судебных делах с участием ЗАО «ЮниКредит Банк», в которых отечественные арбитражные суды встали на сторону корпоративного клиента банка, признав его право на досрочное расторжение сделок своп с банком без выплаты банку чистой стоимости (mark-to-market) или ликвидационной суммы по указанным сделкам. Такая позиция судов всколыхнула рынок и напомнила его участникам, что российские суды имеют недостаточно опыта работы с документацией сделок с ПФИ и не в полной мере знакомы с базовыми принципами работы производных финансовых инструментов, в том числе с понятием ликвидационной суммы, рассчитываемой по совокупности контрактов в рамках одного генерального соглашения.

В качестве положительной реакции судебной системы на справедливые замечания рынка по данному делу можно признать разработку и обсуждение с экспертами проекта Информационного письма Президиума ВАС РФ «Об отдельных вопросах разрешения споров из договоров процентного свопа», который в настоящее время размещен на сайте ВАС.

Хотя ряд подходов к решению вопросов вызывает споры, тем не менее в данном проекте суд готов признать, что расторжение сделок своп всегда требует уплаты одной из сторон ликвидационной суммы. Такое признание позволит в будущем избежать злоупотреблений правом со стороны недобросовестных контрагентов, пытающихся при неблагоприятном движении рыночных показателей найти возможности для прекращения своих обязательств по сделке. Однако суд выдвинул в проекте ряд новых требований к профессиональной стороне (банку), чтобы обеспечить права корпоративного клиента. В частности, было предложено обязать банки раскрывать

риски наихудших возможных сценариев поведения контракта и объяснять основные риски предлагаемого клиенту продукта. Само по себе это требование не является чем-то необычным для международных рынков, однако возникает вопрос, насколько именно судебные органы правомочны вводить новые, по сути нормативные, требования к банкам, которые, возможно, было бы логичнее изложить в актах Банка России. Проект достаточно разумно предлагает не распространять особые меры защиты, предусмотренные им для «слабой» стороны, на корпоративных клиентов банков, являющихся «квалифицированными инвесторами», т. е., по сути, такими же профессионалами финансовых рынков, как и банки.

Также суды предоставляют стороне договора свопа право на его частичное или полное расторжение, если своп хеджировал определенные договоры такой стороны (например, договор займа) и «дальнейшее продолжение отношений сторон по такому договору свопа будет противоречить цели заключения договора свопа и нарушает установленный в Гражданском кодексе РФ принцип добросовестного поведения в обороте (например, при незаключении, изменении или прекращении хеджируемого договора)». При этом лаконичность текста проекта не позволяет оценить, как будет работать право на расторжение, если сделка с ПФИ хеджирует несколько контрактов одновременно (например, два займа и один выпуск еврооблигаций) и один из них изменяется или расторгается. Представляется, что право на расторжение сделки хеджирования будет менее опасно для стабильности оборота, если имеет место четко предусмотренная в документации связь между сделкой хеджирования и конкретной торговой или долговой сделкой.

Репозитарный учет сделок

Еще одним важным нововведением для российского рынка деривативов стал начавшийся в прошлом году репозитарный учет сделок. Так, с 5 ноября 2013 г. стороны внебиржевых сделок РЕПО и «валютный своп», заключенных на условиях генерального соглашения (единого договора), предоставляют в один из российских репозитариев — Репозитарий НКО ЗАО НРД или Репозитарий ОАО «Санкт-Петербургская биржа» — информацию об указанных сделках и соответствующих генеральных соглашениях. С 25 июня 2014 г. в репозитарий необходимо будет предоставлять информацию обо всех деривативных сделках и иных сделках, предметом которых являются ценные бумаги и иностранная валюта, при соблюдении того же условия: заклю-

чения этих договоров на условиях генерального соглашения (единого договора).

При предоставлении отчетности в репозитарий на первом этапе у участников рынка возникло много практических вопросов и трудностей, в том числе таких, которые не могут быть разрешены непосредственно с репозитарием. В связи с этим объединения и саморегулируемые организации участников рынка, такие как ISDA и НАУФОР, обсуждают эти вопросы на регулярных телефонных конференциях и встречах, обращаются за разъяснениями в Банк России и ходатайствуют об инициировании законодательных изменений.

Регулятор и сам осознает несовершенство действующего законодательства. В частности, отмечается, что участники рынка в целом не стремятся предоставлять информацию о заключенных ими сделках в репозитарий: чтобы сделки формально не попадали под действие норм закона об обязательном предоставлении информации в репозитарий, стороны исключают действие статьи о едином договоре, либо не подчиняют сделку генеральному соглашению, либо вместо валютного свопа заключают комбинацию сделок, информацию о которых пока предоставлять в репозитарий не обязательно, — валютный спот и валютный форвард. В результате Банк России утверждает, что не получает полную информацию об объеме финансовых сделок на местном рынке.

Исходя из этих реалий, а также некоторых пожеланий участников рынка Банк России подготовил проект изменений в Закон «О рынке ценных бумаг», который в настоящее время находится на согласовании в Министерстве финансов РФ. Если данный законопроект будет принят с сохранением его основных положений, то участники рынка должны будут предоставлять в репозитарий информацию обо всех внебиржевых сделках РЕПО, деривативных сделках и иных сделках, предметом которых является иностранная валюта, драгоценные металлы и ценные бумаги, список которых будет установлен актом Банка России, вне зависимости от того, подчиняются ли такие сделки генеральному соглашению с условием о едином договоре или нет. При этом обязанность предоставить информацию в репозитарий будет возложена только на так называемые финансовые организации, а остальные стороны указанных сделок, в том числе физические лица и иностранцы, будут вправе предоставлять информацию о таких сделках в репозитарий добровольно.

Важно отметить, что при расхождении данных реестра репозитария и содержания договоров в контексте банкротства одной из сторон такие расхождения будут толковаться в пользу должника (т. е. фактически остальных его кредиторов). □

Потребности в информации о корпоративных действиях

Привлечение инвестиций в страну требует прозрачности рынка, а следовательно, придается все большее значение раскрытию информации. Количество фактов, подлежащих публикации эмитентами ценных бумаг, постоянно увеличивается. Среди этого множества наиболее востребованными портфельными инвесторами являются сообщения, касающиеся реализации прав, закрепленных ценными бумагами, — так называемые корпоративные действия.



Софья Прокофьева

начальник отдела
корпоративных действий
и связей с эмитентами
Депозитария
ОАО АКБ «РОСБАНК»

К корпоративным действиям относятся: выплаты доходов по ценным бумагам (купоны, дивиденды), участие в собраниях акционеров, реализация таких прав, как преимущественное право приобретения дополнительно размещаемых акций, возможность предъявления ценных бумаг к выкупу в соответствии с действующим законодательством. При этом во всем мире считается, что корпоративные действия — это наиболее трудная для понимания, особенно для иностранных участников, и сложная для обработки область посттрейдинга.

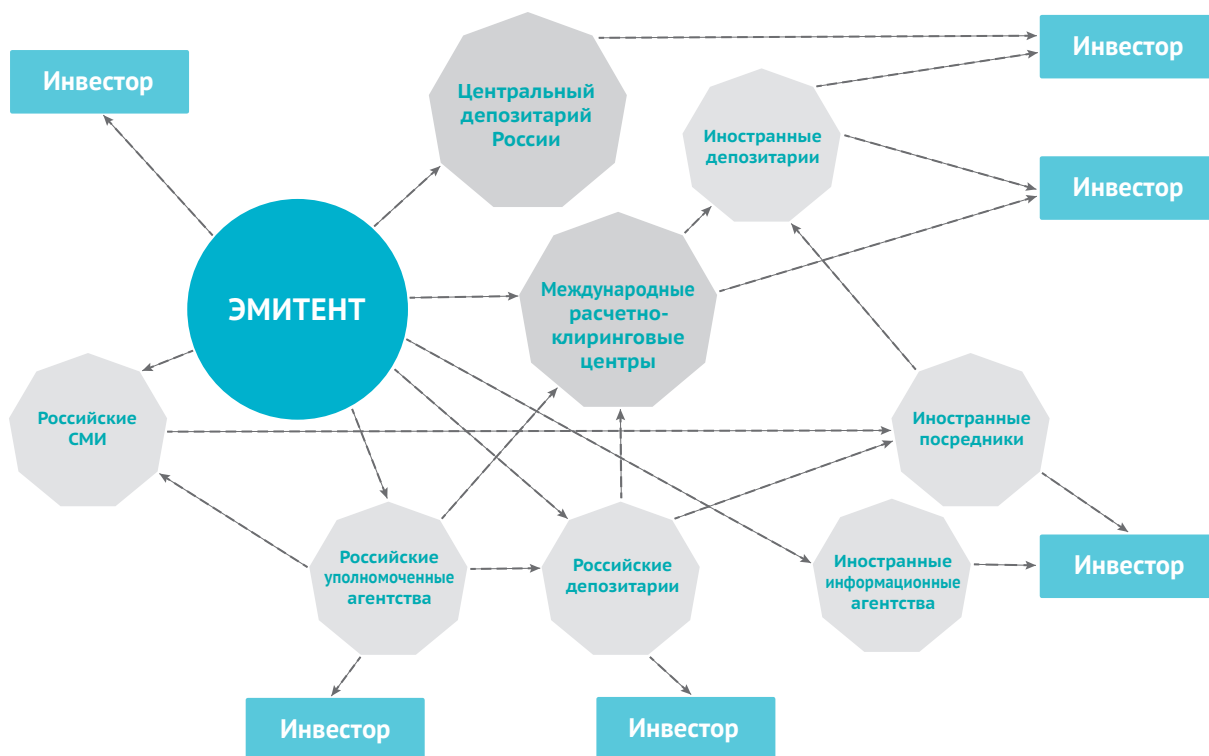
Поэтому инвесторы, а также профессиональные участники фондового рынка, которые обеспечивают обслуживание ценных бумаг инвесторов и передачу конечным владельцам информации о возможности реализации тех или иных прав, крайне заинтересованы в получении необходимых сведений *в кратчайшие сроки, без искажения и в максимально понятном виде.*

Разобраться в потоке публикуемой информации очень непросто, так как несмотря на то, что законодательно определены структура публикуемых сведений и названия сообщений, этого недостаточно, чтобы быстро и легко выделить ту информацию, которая необходима, интересна для данной ситуации, особенно для инвестора с объемным портфелем.

На российском рынке ценных бумаг информация раскрывается в виде существенных фактов, пресс-релизов, а также специальных уведомлений эмитента, размещаемых на его сайте и в определенных ситуациях рассылаемых акционерам адресно.

При этом одна и та же информация может повторяться неоднократно, перепутываясь с подобной, но другой. Так, проведение собрания может быть анонсировано как существенный факт «о созыве и проведении общего собрания акционеров», «о решениях, принятых советом директоров» — среди 25 решений о хозяйственных сделках эмитента, «о дате, на которую составляется список лиц, осуществляющих права по ценным бумагам», а также «в сведениях, на-

Передача информации от эмитента к конечному инвестору



правляемых за пределы РФ». Этот же эмитент может проводить второе собрание в ту же дату, что и первое, но с другой повесткой и другой датой среза. Тогда данные второго собрания инвестор увидит еще в ряде подобных сообщений и будет пытаться не запутаться в них. Остается только добавить, что в общей сложности российскими эмитентами публикуется по несколько сотен сообщений в день.

Только немногие иностранные инвесторы, а также непрофессиональные участники рынка в состоянии самостоятельно отслеживать необходимую им информацию. Остальные же пользуются услугами посредников, таких как, например, депозитарии, специализированные агентства. Схема передачи информации от эмитента к конечному инвестору представлена на рисунке.

Глядя на то, как информация расходится от первоисточника — эмитента, к конечному владельцу — инвестору, становится понятно, что вместо того, чтобы дойти до потребителя «быстро, точно, ясно», существует немалый риск, что информация пострадает из-за задержки во времени, исказится, поскольку на пути ее распространения присутствует ручной ввод в различ-

ные специализированные системы, и не всегда будет достаточно понятной.

Огромное количество событий, с одной стороны, и уровень развития информационных технологий — с другой, требуют того, чтобы информация не просто была раскрыта и раскрыта своевременно, но и предоставлена так, чтобы ее можно было использовать должным образом. В наше время информация должна обрабатываться машиной, а не человеком, т. е. факты, которые раскрываются эмитентами, должны быть максимально структурированы и пригодны для компьютерной обработки.

Под структурой в данном случае понимается следующее.

Все сообщения должны содержать коды типов событий (собрание, дивиденды, выкуп, реорганизация и т. п.), чтобы пользователь легко мог выделять те виды фактов, которые его интересуют в данный момент, для данных целей.


Событиям должны присваиваться уникальные референсы. Например, эмитент проводит в один день два собрания акционеров с разными повестками и разными датами срезов. Детали каждого из собраний, как говорилось выше, публикуются

по несколько раз в разных сообщениях. Инвестор часто получает информацию из различных источников. Кроме того, с собранием акционеров могут быть связаны другие корпоративные действия, зависящие от решений, принятых этим собранием (выплата дивидендов, возможность предъявления бумаг к выкупу, реализация преимущественного права). То есть гарантированно ничего не перепутать можно только в том случае, если эмитентом каждому событию будет присвоен уникальный номер.

В настоящий момент важнейшие детали события (даты, условия) «защиты» внутри огромных текстовых массивов. В то время как они должны быть четко выделены — *иметь типовые определители* — и переданы в форматах, доступных машинной обработке.

В общем и целом изобретение велосипеда здесь не требуется, поскольку весь мир уже пользуется такими стандартами, как ISO 15022 и ISO 20022 (стандарты SWIFT), на которые и следует опираться, из которых удобно взять структуру и определители, так как эти форматы заточены (и отшлифованы практикой) на выделение основных параметров и условий корпоративных действий, а также доведение информации до инвестора в наиболее читаемом и легком для понимания виде.

Огромное количество событий, с одной стороны, и уровень развития информационных технологий — с другой, требуют того, чтобы информация не просто была раскрыта и раскрыта своевременно, но и предоставлена так, чтобы ее можно было использовать должным образом. В наше время информация должна обрабатываться машиной, а не человеком, т. е. факты, которые раскрываются эмитентами, должны быть максимально структурированы и пригодны для компьютерной обработки.

Таким образом, хочется повторить, что инвестору необходимо не только иметь подробную информацию о жизни и деятельности эмитентов ценных бумаг, но и получать эту информацию в таком виде, в котором с ней комфортно работать. 



Размещение облигаций белорусских эмитентов на Московской Бирже

Выход Республики Беларусь на международные долговые рынки позволяет отечественным компаниям активно перенимать опыт привлечения иностранного фондирования, используя для этого самый широкий набор инструментов. И если банковские кредиты и внутренние облигационные займы уже давно опробованы, то ряд альтернативных источников привлечения капитала, таких как размещение облигаций на внешних рынках (в частности, на Московской Бирже), их преимущества, особенности, законодательное регулирование для многих остаются пока закрытой книгой. И это несмотря на очевидную перспективность данного направления.



Елена Кулагина

заместитель начальника
отдела международного
инвестиционного банкинга
ОАО «АСБ Беларусбанк»

Рынок облигаций Республики Беларусь характеризовался бурным ростом в период 2008–2011 гг., что вызвано введением с середины 2008 г. льготного налогообложения доходов по операциям с облигациями.

Несмотря на более низкие темпы развития рынка облигаций в 2012–2013 гг., динамика роста впечатляет: с 2009 г. рынок вырос более чем в 30 раз. По состоянию на 1 января 2014 г. объем корпоративных облигаций в обращении достиг 73,1 трлн белорусских руб. (7,7 млрд долл. США) (рис. 1).

Увеличивается не только объем рынка, но и количество его участников. Так, по состоянию на 1 января 2014 г. в обращении находились облигации 291 эмитента, что более чем в 9 раз превышает их количество на 1 января 2009 г. (рис. 2).

Основную долю рынка занимают облигации, номинированные в белорусских рублях. По итогам 2013 г. объем номинированных в иностранной валюте облигаций составил 24,6% от общего объема корпоративных облигаций в обращении (рис. 3).

Традиционно доминирующую роль на рынке корпоративных облигаций Республики Беларусь занимали банки. В 2013 г. впервые доля облигаций небанковских организаций превысила долю облигаций банков (44,4 и 44,1% рынка корпоративных облигаций соответственно) (рис. 4).

Вместе с тем увеличение количества эмитентов не способствует росту ликвидности. Большинство крупных предприятий, которые можно было бы отнести к «голубым фишкам», по-прежнему не выходят на фондовый рынок, предпочитая прямое банковское кредитование. В настоящее время сре-

Рисунок 1
Динамика рынка корпоративных облигаций Республики Беларусь (2009–2014 гг., на 1 января каждого года)



Рисунок 2
Динамика отдельных показателей рынка корпоративных облигаций Республики Беларусь (2009–2014 гг., на 1 января каждого года)



Рисунок 3
Валютная структура рынка корпоративных облигаций (по состоянию на 01.01.2014)

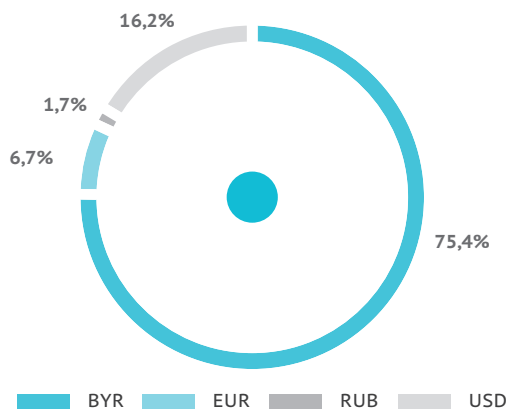
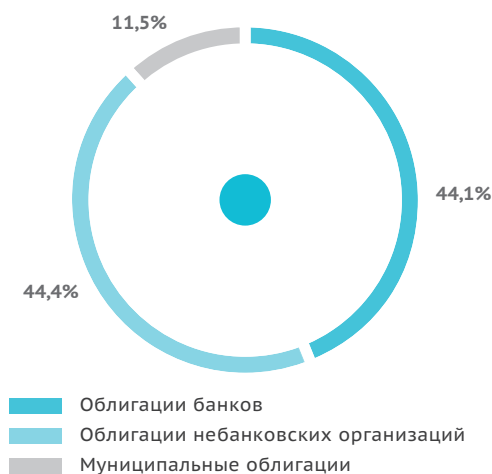


Рисунок 4
Структура рынка корпоративных облигаций по видам эмитентов (по состоянию на 01.01.2014)



Источники, рис. 1–4: Министерство финансов Республики Беларусь, Белорусская валютно-фондовая биржа, Беларусбанк.

ди ключевых эмитентов небанковского сектора можно отметить Белорусскую железную дорогу, Минский автомобильный завод, «Санта Бремор».

ООО «Евроторг», являющееся владельцем крупнейшей в стране торговой сети продовольственных магазинов «Евроопт», в 2012 г. активно осуществляло привлечение фондирования путем выпуска облигаций. В 2013 г. компания стала уделять большее внимание традиционным ис-

точникам финансирования, осуществив привлечение синдицированного кредита и открыв кредитную линию в Сбербанке России.

Тем не менее относительно низкая доля «голубых фишек» среди эмитентов корпоративных облигаций Республики Беларусь свидетельствует о высоком потенциале для дальнейшего роста рынка. Качественный скачок в его развитии ожидается после того, когда на рынок облигаци-

онных заимствований выйдут ключевые бренды белорусского рынка: Беларуськалий, «Нафтан», Мозырский НПЗ, БЕЛАЗ, «Милавица», «Савушкин продукт», «Коммунарка» и пр.

В условиях возрастающей потребности в фондировании в иностранной валюте и ограниченной емкости национального рынка капитала возникает необходимость диверсифицировать источники финансирования, искать альтернативы их традиционным видам, доступным на внутреннем рынке Республики Беларусь. Одним из таких источников является размещение облигаций на Московской Бирже.

Московская Биржа обладает рядом несомненных преимуществ, которые могут стать определяющими при выборе белорусскими эмитентами именно этой торговой площадки:

- является ведущей универсальной фондовой биржей Восточной Европы по объему торгов и количеству клиентов;
- обладает наиболее интегрированной структурой среди крупнейших бирж развивающихся рынков;
- входит в число пяти крупнейших европейских фондовых бирж;
- по объему торгов облигациями входит в число десяти крупнейших фондовых бирж мира;
- предлагает относительно низкие комиссионные сборы по сравнению с иными крупнейшими фондовыми биржами.

На Московской Бирже представлены преимущественно российские инвесторы, которые наиболее лояльны по отношению к белорусским эмитентам в связи с наличием тесных деловых

контактов между субъектами хозяйствования обоих государств, узнаваемостью белорусских брендов в Российской Федерации, пониманием особенностей белорусского бизнеса и уровня белорусских рисков, отсутствием языковых барьеров.

Кроме того, Московской Биржей завершена разработка технологии размещения облигаций иностранных эмитентов, в том числе белорусских: в период с 2005 по 2013 г. размещено 24 выпуска облигаций иностранных эмитентов на общую сумму порядка 130 млрд российских руб. (табл. 1).

В декабре 2010 г. на Московской Бирже успешно размещен выпуск облигаций Республики Беларусь — первый в истории российского финансового рынка выпуск иностранного эмитента, не являющегося международной финансовой организацией. Данный выпуск стал очередным шагом в планомерных действиях Министерства финансов Республики Беларусь по открытию внешних финансовых рынков для белорусских организаций (после размещения еврооблигаций в августе 2010 г.) и задал ориентир по доходности для рублевого долгового рынка эмитентов из стран СНГ.

Помимо прочих преимуществ публично-го выпуска облигаций белорусского эмитента по сравнению с банковскими кредитами и облигациями, размещаемыми на внутреннем рынке Республики Беларусь, необходимо отметить широкое освещение такого выпуска в средствах массовой информации, что будет способствовать укреплению положительной репутации заемщика на российском и белорусском финансовых рынках и создаст платформу для выхода на эти рынки в будущем, формируя публичную кредитную историю эмитента.

Таблица 1
Выпуски иностранных эмитентов, размещенные на Московской Бирже

Эмитент (страна)	Количество выпусков, шт.	Дата эмиссии	Объем эмиссии, млрд RUB	Ставка купона, %	Кредитный рейтинг, F/M/S
Европейский банк реконструкции и развития (международная организация)	9	2005–2011	40,5	3–11*	AAA/Aaa/AAA
Международная финансовая корпорация (международная организация)	3	2012	13	3**	-/Aaa/AAA
Евразийский банк развития (международная организация)	8	2009–2013	40	7,3–8,5	-/A3/BBB
Республика Беларусь (суверенные)	1	20.12.2010	7	8,7	-/B3/B-
Uranium One Inc. (Канада)	2	2011–2013	26,8	9,8–10,3	-/BB-
Альфа Укрфинанс (Украина)	1	07.06.2013	3	13,5	-/B-

* Ставка купона по облигациям ЕБРР привязана к ставке MOSPRIME 3m + маржа.

** Ставка купона по облигациям МФК может индексироваться в соответствии с индексом российской инфляции.

Источники: Bloomberg, Беларусбанк.

В большинстве случаев оценкой возможностей размещения облигаций по приемлемым для заемщика ставкам занимается организатор выпуска. Тем не менее эмитент должен сам четко представлять цели эмиссии, просчитывать приемлемость условий выпуска. При этом необходимо учитывать, что требования биржи и ожидания участников рынка позволяют выйти на биржу только эмитентам, соответствующим следующим критериям:

- потребность в фондировании в иностранной валюте — не менее 300 млн российских руб. в эквиваленте;
- наличие финансовой отчетности, составленной в соответствии с международными либо российскими стандартами, за 3 года;
- узнаваемость на российском рынке.

Поскольку законодательство Республики Беларусь не предоставляет возможность приобретать иностранную валюту для обслуживания и погашения облигаций, белорусские эмитенты также должны иметь валютную выручку, достаточную для обслуживания облигационного займа.

Наличие российского либо международных кредитных рейтингов, а также соблюдение требований листинга Московской Биржи для включения облигаций в один из котировальных листов являются дополнительным фактором, способствующим успешности размещения выпуска облигаций.

Иные факторы, такие как увеличенный срок для подготовки выпуска облигаций (минимум 4 месяца), более жесткие требования к раскрытию информации, более высокий уровень расходов эмитента (до 1,1–1,5% от объема эмиссии) в сравнении с аналогичными параметрами при размещении облигаций на внутреннем рынке Республики Беларусь, являются менее критичными для белорусских заемщиков.

Наиболее отработаны две схемы эмиссии облигаций эмитентов Республики Беларусь на Московской Бирже:

- прямая эмиссия, при которой эмитентом облигаций выступает непосредственно белорусский заемщик (использована канадской компанией Uranium One Inc. при размещении двух выпусков облигаций на Московской Бирже);
- эмиссия от имени дочерней компании эмитента (SPV), зарегистрированной в Российской Федерации, под поручительство белорусского заемщика (использована для привлечения средств компанией ООО «Альфа Укрфинанс» под поручительство украинского Альфа-Банка).

Прямая эмиссия минимизирует кредитный риск для инвесторов, поскольку заемщиком выступает сам эмитент облигаций, позволяет сформировать собственный имидж белорусского заемщика на российском рынке, снижает стоимость юридических услуг. Но при этом увеличивается документооборот, связанный с освобождением доходов нерезидентов от налогообложения в Республике Беларусь.

Эмиссия от имени дочерней компании позволяет осуществить выпуск облигаций без их регистрации в Республике Беларусь, предоставляет возможность финансирования заемщиком инвестиционных проектов без поступления привлеченных денежных средств на счет заемщика. Но данная схема сопряжена с дополнительными расходами, связанными с учреждением и поддержанием функционирования SPV в Российской Федерации (рис. 5).

Принимая во внимание конъюнктуру российского фондового рынка и дебютный характер сделки, сформированы оптимальные индикативные параметры выпуска облигаций белорусского эмитента на Московской Бирже (табл. 2).

Потенциальная ставка купона по дебютному выпуску облигаций в текущих условиях является достаточно высокой для белорусских заемщиков. Рынок капитала Республики Беларусь может предложить более низкую стоимость заимствования. Однако внутренний финансовый рынок не сможет в полной мере удовлетворить потребность в валютном фондировании всех субъектов хозяйствования Беларуси.

Выходом из сложившейся ситуации является конвертация российских рублей, привлеченных посредством выпуска облигаций, в доллары США через валютно-процентный своп. Заключение соглашения своп позволит снизить стоимость заимствования на 5,0–5,5 п. п., что делает ставку привлечения весьма конкурентной как в сравнении с условиями на национальном рынке, так и с учетом текущей доходности по белорусскому бенчмарку (суверенным еврооблигациям Республики Беларусь).

В качестве дебютного наиболее перспективным представляется выпуск облигаций на Московской Бирже одного из крупнейших банков Республики Беларусь, имеющего опыт привлечения иностранного фондирования, в том числе на российском финансовом рынке.

ОАО «АСБ Беларусбанк» на постоянной основе осуществляет мониторинг российского фондового рынка, возможных условий размещения облигаций банка на Московской Бирже как в части законодательной среды, так и стоимостных параметров. При принятии решения о начале

Рисунок 5
Размещение облигаций резидентов Республики Беларусь на Московской Бирже



* Дочерняя компания, создаваемая в России с целью размещения облигаций.

Источник: Беларусбанк.

непосредственной работы по организации выпуска облигаций во внимание будут приниматься не только внешние, но и внутренние факторы, включая оценку эффективности привлечения средств с учетом отчислений в фонд обязательных резервов. Намечившаяся тенденция макроэкономической стабилизации и снижение норматива обязательного резервирования создает реальные предпосылки для успешной реализации проекта.

Вместе с тем, имея многолетний опыт работы на международных долговых рынках, включая выполнение функций соорганизатора выпуска суверенных еврооблигаций, привлечение девяти синдицированных кредитов по английскому и российскому праву, ОАО «АСБ Беларусбанк» также проводит планомерную работу с клиентами, предлагая свое содействие и профессиональный опыт в организации выпуска облигаций клиентами на Московской Бирже.

Дальнейшие перспективы выхода белорусских заемщиков на российский фондовый рынок зависят от ряда факторов:

- сохранения благоприятной ситуации на российском фондовом рынке для размещения облигаций иностранными заемщиками;
- повышения международных кредитных рейтингов Республики Беларусь и ее субъектов хозяйствования;
- внедрения международных стандартов финансовой отчетности на белорусских предприятиях, получения ими международных кредитных рейтингов.

Таблица 2
Индикативные параметры дебютного выпуска облигаций белорусского эмитента на Московской Бирже

Параметр	Показатель
Схема эмиссии	Прямая эмиссия
Объем эмиссии	0,3–3,0 млрд RUB
Номинальная стоимость	1 000 RUB
Срок обращения	2–3 года
Оферта (put-опцион)	1 год
Ставка купона	11–14% годовых (зависит от рыночных условий и особенностей эмитента, определяется в ходе размещения)
Купонный период	6 месяцев
Способ размещения	Букбилдинг

Источник: Беларусбанк.

В целом привлечение внешнего фондирования путем выпуска облигаций на Московской Бирже представляет несомненный интерес как для банков, так и небанковских организаций Республики Беларусь, поскольку, помимо прочих преимуществ, позволит использовать новые технологии международного рынка капитала в реалиях республики и придать им еще большую гибкость для максимального удовлетворения потребностей организаций и субъектов хозяйствования в привлечении иностранных инвестиций.

Депозитарный учет бездокументарных закладных в Беларуси

На рынке ценных бумаг Беларуси закладная как способ удостоверения прав залогодержателя по обязательству, обеспеченному ипотекой, появилась с принятием Закона Республики Беларусь от 20.06.2008 № 345-З «Об ипотеке». Закладная является именной ценной бумагой, удостоверяющей право владельца закладной на получение исполнения по обязательству, обеспеченному ипотекой, без представления других доказательств существования этого обязательства, и право залогодержателя по ипотеке, обеспечивающей исполнение обязательства.



Олега Набешко

заместитель директора
РУП «Республиканский
центральный депозитарий
ценных бумаг»
Республики Беларусь

Порядок работы с бездокументарными закладными

Согласно Закону «Об ипотеке» закладная по соглашению сторон может быть составлена как в документарной форме — документарная закладная, так и в бездокументарной форме — бездокументарная закладная, учет прав на которую осуществляется в депозитарной системе. Бездокументарная закладная должна содержать реквизиты, предусмотренные законом для документарной закладной.

Порядок составления и передачи бездокументарной закладной на централизованное хранение в центральный депозитарий ценных бумаг, а также порядок учета прав по бездокументарным закладным в депозитарной системе регламентируются Инструкцией о порядке составления и передачи бездокументарной закладной на централизованное хранение в центральный депозитарий ценных бумаг в Республике Беларусь, учета прав по такой закладной в депозитарной системе, утвержденной Постановлением Совета Министров Республики Беларусь от 26.11.2008 № 1801, и Инструкцией о порядке депозитарного учета прав на бездокументарные закладные, утвержденной Постановлением Министерства финансов Республики Беларусь от 22.06.2009 № 82.

Инструкцией № 1801 не только определяется порядок составления и передачи бездокументарной закладной на централизованное хранение в РУП «Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг» (РУП «РЦДЦБ»), но и регулируются взаимоотношения между организацией по государственной регистрации недвижимого имущества, прав на него и сделок с ним, РУП «РЦДЦБ» и депозитария-

ми в процессе обеспечения депозитарного учета прав по таким закладным.

Бездокументарные закладные составляются организациями по государственной регистрации недвижимого имущества, прав на него и сделок с ним (назовем их регистраторами) в присутствии залогодателя, а если он является третьим лицом — то и должника по обязательству, обеспеченному ипотекой.

Бездокументарные закладные составляются регистраторами путем фиксации обязательных реквизитов с помощью программно-технических средств и направляются в ГУП «Национальное кадастровое агентство» для последующей передачи по каналам связи в РУП «РЦДЦБ» не позднее рабочего дня, следующего за днем государственной регистрации бездокументарной закладной.

РУП «РЦДЦБ» осуществляет прием бездокументарной закладной на централизованное хранение и не позднее рабочего дня, следующего за днем получения от регистратора бездокументарной закладной, присваивает каждой бездокументарной закладной идентификационный код, формирует анкету бездокументарной закладной, включает эту закладную в справочник ценных бумаг и зачисляет ее на корреспондентский счет депо ЛОРО того депозитария, в котором открыт счет депо владельца данной закладной, а депозитарий на основании полученных от РУП «РЦДЦБ» электронных документов зачисляет закладную на счет депо владельца.

Обязательный депозитарный учет бездокументарных закладных в Беларуси направлен на обеспечение системы учета прав владельца закладной, в том числе их перехода в следующих возможных случаях:

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

Кроме того, бездокументарная закладная может быть заложена по договору о залоге либо арестована.

Виды электронных сообщений

В целях обеспечения возможности составления и передачи в электронном виде бездокументарных закладных, а также всех сведений об изменениях в бездокументарных закладных либо обременениях и ограничениях прав по бездокументарным закладным используются разрабо-

танные и утвержденные РУП «РЦДЦБ» Форматы электронных сообщений рынка ценных бумаг.

В соответствии с данными форматами регистраторы в зависимости от совершенных действий направляют в РУП «РЦДЦБ» следующие виды сообщений:

1. Бездокументарная закладная. Направляется при государственной регистрации бездокументарной закладной одновременно с сообщением «Передача бездокументарной закладной на централизованное хранение». Результатом обработки этих двух сообщений является формирование анкеты закладной (отправляется в депозитарий, в котором открыт счет депо владельца закладной), включение бездокументарной закладной в справочник ценных бумаг, зачисление бездокументарной закладной на корреспондентский счет депо депозитария, в котором открыт счет депо владельца закладной.

2. Информация об аннулировании бездокументарной закладной. Направляется регистраторами в случаях прекращения ипотеки либо по решению суда одновременно с сообщением «Снятие бездокументарной закладной с централизованного хранения».

Результатом обработки этих двух сообщений является внесение в справочник ценных бумаг информации о том, что закладная аннулирована, с указанием причины аннулирования, формирование анкеты бездокументарной закладной с внесенными сведениями об аннулировании и дате снятия с централизованного хранения бездокументарной закладной (отправляется в депозитарий, в котором открыт счет депо владельца закладной), списание бездокументарной закладной с корреспондентского счета депо депозитария, в котором открыт счет депо владельца закладной.

3. Информация о частичном исполнении обязательства, обеспеченного ипотекой. Направляется регистраторами для фиксации в депозитарном учете информации о частичном исполнении должником обязательства, обеспеченного ипотекой.

Закон не требует фиксации в организации по государственной регистрации недвижимого имущества информации о частичном исполнении кредитного обязательства, за исключением случаев перехода прав по закладной. Таким образом, сообщение «Информация о частичном исполнении обязательства, обеспеченного ипотекой» поступает в РУП «РЦДЦБ» практически одновременно с «Информацией о переходе прав по закладной» и поручением депо на перевод ценных бумаг для осуществления перевода бездокументарной закладной на счет депо нового владельца.

4. Информация об аресте бездокументарной закладной и информация о снятии ареста с бездокументарной закладной. Данные виды сообщений направляются в РУП «РЦДЦБ» в случаях наложения либо снятия ареста по бездокументарной закладной.

Закладная — достаточно специфическая ценная бумага, поэтому в депозитарной сфере и в банковском секторе определился ряд проблем, препятствующих активному использованию закладных в Беларуси. Например, осуществляя депозитарный учет бездокументарных закладных, центральный депозитарий не располагает актуальной информацией о размерах обязательств, обеспеченных ипотекой. Это связано с тем, что согласно п. 10 гл. 3 Закона «Об ипотеке» информация о частичном исполнении обязательства по закладной поступает в депозитарную систему только в случае передачи (уступки) владельцем закладной прав по ней третьему лицу. Остальные факты изменения условий закладных в части исполнения обязательств по ним в депозитарном учете не фиксируются, и оценить, а также проанализировать общий объем обязательств по закладным не представляется возможным.

Совершенствование законодательства

В январе 2014 г. вступили в силу изменения и дополнения в Закон «Об ипотеке», которые стали важным шагом на пути совершенствования ипотечного законодательства.

Значительные изменения коснулись передачи в ипотеку земельных участков, капитальных строений (зданий, сооружений), жилых помещений. Что касается бездокументарных закладных, внесены изменения, затронувшие механизмы осуществления их депозитарного учета.

Безусловным плюсом новой редакции Закона «Об ипотеке» стала норма, по которой владелец закладной и обязанные по ней лица могут в письменной форме заключить соглашение о внесении изменений в закладную, если это не повлечет возникновения новой ипотеки. Внесение изменений в документарную закладную и (или) в отметки на закладной будет осуществляться регистраторами в порядке, установленном законодательством.

Кроме того, новая редакция закона изменила сложившуюся «двойную» практику фиксации залога бездокументарной закладной. Ранее все изменения в правах по закладной фиксировались регистратором и передавались в РУП «РЦДЦБ» для фиксации зарегистрированных изменений в депозитарном учете, а теперь договор о залоге бездокументарной закладной регистратору представляться не будет, фиксация обременения прав на бездокументарную закладную залоговыми обязательствами станет осуществляться только в учетных регистрах депозитария, ведущего учет прав по бездокументарной закладной.

По мнению специалистов, развитие рынка закладных в Беларуси, привлечение в ипотечную систему долгосрочных ресурсов за счет выпуска ипотечных ценных бумаг, совершенствование ипотечного законодательства позволят открыть новые возможности и перспективы рефинансирования ипотечных кредитов и выйти национальной системе ипотечного жилищного кредитования на новый качественный уровень.

В ближайшей перспективе рынка бездокументарных закладных — включение закладных в Ломбардный список ценных бумаг, принимаемых Национальным банком Республики Беларусь в качестве обеспечения ломбардных и других кредитов. **Д**

Онлайн-подписка на журнал «Депозитариум»



Уважаемые читатели!

Предлагаем Вам оформить бесплатную подписку на электронную версию журнала «Депозитариум».

В электронном формате журнал распространяется до выхода номера из печати.

Оформить подписку на электронную версию можно на странице «Депозитариума» на сайте НРД www.nsd.ru.

По вопросам, связанным с публикацией материалов в журнале «Депозитариум», обращайтесь в редакцию по телефону: +7 495 232-05-13 или e-mail: depositarium@nsd.ru.

Участники АСГ: Вьетнамский депозитарий ценных бумаг (VSD)

Продолжая серию публикаций о деятельности инфраструктурных организаций, входящих в Азиатско-Тихоокеанскую ассоциацию центральных депозитариев (Asia-Pacific Central Securities Depository Group, АСГ)¹, предлагаем вам познакомиться с работой Вьетнамского депозитария ценных бумаг (VSD).

Общая информация

Вьетнамский депозитарий ценных бумаг (Vietnam Securities Depository, VSD) является единственным центральным депозитарием Вьетнама, оказывающим услуги по регистрации, депозитарному хранению, клирингу и расчетам, а также предоставляющим другие посттрейдинговые услуги в отношении ценных бумаг, имеющих биржевой листинг, и ценных бумаг публичных компаний, которые в листинг не включены.

В соответствии с Постановлением премьер-министра Вьетнама от 18.12.2008 № 171/2008/ҚД-ТТг VSD был преобразован из государственного коммерческого агентства по оказанию услуг в компанию с ограниченной ответственностью со 100%-ным государственным участием. VSD начал деятельность в новой корпоративной модели 29 июля 2009 г.

Штаб-квартира VSD расположена в Ханое, филиал депозитария находится в Хошимине.

Предоставляемые услуги

Регистрация ценных бумаг

VSD осуществляет регистрацию ценных бумаг всех публичных компаний, включая организации, ценные бумаги которых имеют листинг и обращаются на фондовых биржах, а также компании, ценные бумаги которых не включены в листинг, в том числе акции, корпоративные облигации, казначейские векселя, муниципальные и государственные облигации, корпоративные облигации, гарантированные государством, сертификаты инвестиционных фондов, вклю-



▲ Руководство VSD. В центре: Фуонг Хоанг Лан Хуонг (Phuong Hoang Lan Huong), Председатель Правления VSD

ченные в листинг или зарегистрированные для торгов на фондовых биржах, а также акции либо облигации публичных компаний, не имеющих листинга.

Обслуживание владельцев ценных бумаг при проведении корпоративных действий эмитентов

VSD предоставляет владельцам ценных бумаг, учитываемых в VSD, услуги по проведению корпоративных действий, включая осуществление следующих прав: права голоса, права на получение дивидендов в денежной форме либо в форме ценных бумаг, права на бонусные акции, на получение выплат купонного дохода и номинальной стоимости по облигациям и казначейским векселям, права на проведение операций дробления, консолидации ценных бумаг, свопов и других прав в соответствии с действующим законодательством.

¹ Продолжение. Начало см.: Депозитариум. 2013. № 5—11/12.

Депозитарные услуги

VSD предоставляет клиентам следующие депозитарные услуги:

- депонирование ценных бумаг;
- открытие и ведение счетов депо;
- выдача ценных бумаг;
- переводы неторгуемых ценных бумаг (переводы для окончательного завершения расчетов, перевод нестандартных лотов ценных бумаг);
- операции залога и прекращения залога ценных бумаг, арест ценных бумаг.

VSD осуществляет учет прав депонентов на бездокументарные ценные бумаги в системе депозитарного учета. Перевод ценных бумаг, находящихся на централизованном хранении, проводится путем внесения записей в систему депозитарного учета.

Клиринг и расчеты по сделкам с ценными бумагами

Расчеты по ценным бумагам осуществляют VSD, а денежные расчеты — через расчетный банк. Расчеты по сделкам производятся в соответствии со следующим принципом: поставка ценных бумаг в VSD или перевод денежных средств в расчетном банке должны осуществляться гарантированно и одновременно на условиях «поставка против платежа» (DVP).

Методы, которые использует VSD при клиринге и расчетах по сделкам с ценными бумагами, таковы:

- для облигаций, деноминированных в иностранной валюте: валовые расчеты с циклом расчетов T+1;
- для облигаций и казначейских облигаций, деноминированных во вьетнамских донгах: расчеты с использованием многостороннего неттинга с циклом расчетов T+1;



▲ Вьетнамский депозитарий ценных бумаг (Vietnam Securities Depository, VSD)


В настоящее время основное внимание VSD сосредоточено на новых продуктах и проектах: на внедрении модели центрального контрагента и системы кредитования ценными бумагами; на предоставлении услуг по регистрации, депозитарному хранению, клирингу и расчетам; на обслуживании корпоративных действий и сделок с биржевыми инвестиционными фондами; на переводе функции денежных расчетов по сделкам с государственными облигациями из коммерческих банков в государственный банк.

- для акций, сертификатов фондов: расчеты с использованием многостороннего неттинга с циклом расчетов T+3.

Другие услуги

Помимо основных сервисов, VSD предоставляет клиентам следующие услуги: осуществление передачи прав собственности на ценные бумаги при совершении внебиржевых сделок в соответствии с действующим законодательством, а также перерегистрация ценных бумаг публичных компаний, зарегистрированных в VSD, но не имеющих листинга или регистрации для торгов на фондовых биржах; выполнение функций регистраторов открытых инвестиционных фондов; предоставление других услуг, связанных с поддержкой при совершении сделок с ценными бумагами, учитываемыми в VSD.

Проекты стратегического развития

В настоящее время основное внимание VSD сосредоточено на новых продуктах и проектах: на внедрении модели центрального контрагента и системы кредитования ценными бумагами; на предоставлении услуг по регистрации, депозитарному хранению, клирингу и расчетам; на обслуживании корпоративных действий и сделок с биржевыми инвестиционными фондами; на переводе функции денежных расчетов по сделкам с государственными облигациями из коммерческих банков в государственный банк. 

Признаки усиления экономической активности в странах СНГ

Во второй половине 2013 г. на фоне улучшения в мире экономической ситуации стали появляться признаки усиления экономической активности и в странах СНГ. Наиболее значимые процессы, происходящие в экономике стран Содружества, представлены в аналитических обзорах Евразийского банка развития.

Азербайджан

ВВП Азербайджана в январе 2014 г. вырос на 0,8% по сравнению с аналогичным периодом 2013 г. — до 4,4 млрд манатов (5,6 млрд долл.), сообщил Госкомстат страны. Рост ВВП в ненефтяном секторе составил 7,7%, а в нефтяном секторе наблюдалось снижение на 6%, что связано с сокращением нефтедобычи.

Рейтинговое агентство Standard & Poor's, подтвердившее суверенные рейтинги Азербайджана, прогнозирует феноменальный рост ВВП страны в среднесрочной перспективе. По сообщению агентства, в 2014 г. ВВП страны вырастет на 4% и составит 83 млрд долл. против 75 млрд долл., с ростом на 5,8% в 2013 г. В 2015 г. ВВП ожидается на уровне 91 млрд долл., с ростом на 4,2%, а в 2016 г. — 101 млрд долл. (4,4%). ВВП на душу населения, по оценкам агентства, будет расти меньшими темпами. Тем не менее в 2014 г. этот показатель составит 8 740 долл., с ростом на 2,9%, против 7 990 долл. (4,4%) в 2013 г. В 2015 г. ВВП на душу населения возрастет на 3,1% — до 9 549 долл., а в 2016 г. достигнет 10 491 долл. (3,3%).

Армения

Ситуация в банковском секторе Армении в 2013 г. складывалась неоднозначно. Темпы кредитования существенно замедлились из-за неблагоприятной экономической конъюнктуры и составили всего 11,1% по сравнению с 26,6% в 2012 г. При этом замедление происходило за счет ключевых отраслей, таких как торговля (20,9% всех кредитов) и промышленность (21,7% всех кредитов), темпы роста которых составили соответственно 9,8 и 2,3% в годовом выражении. Основная динамика в банковском секторе обеспечивалась высоким ростом потребительского кредитования (23,7%), что позволило ему занять ведущее место в части кредитов (21,7% всех кредитов). Более низкая финансовая активность способствовала ухудшению показателей прибыльности банковской системы (ROA — 1,7%, ROE — 10,8% на конец ноября 2013 г.) и неработающих кредитов (6% на конец ноября 2013 г. согласно ЦБА). Но в целом она остается прочной, о чем свидетельствует улучшение показателей ликвидности и достаточности капитала.

Беларусь

Поступление нового кредита, предоставленного Россией, должно обеспечить стабильность платежного баланса Беларуси в течение значительного периода 2014 г. Дальнейшее развитие ситуации зависит от мер, принимаемых белорусскими властями. Вызывает интерес существенное снижение темпов роста денежных агрегатов, которое наблюдалось в декабре. Если за ним стоит устойчивое ужесточение политики Национального банка Беларуси, оно будет способствовать восстановлению устойчивости белорусской экономики, подорванной в ходе кризиса 2011–2013 гг.

Итоги 2013 г. в реальном секторе экономики в целом соответствуют тенденциям, наблюдавшимся в течение года. ВВП продемонстрировал небольшой рост благодаря очень высоким показателям в розничной торговле и жилищном

строительстве. Замедление роста кредитования в последние месяцы прошлого года, имевшее место одновременно с замедлением роста денежных агрегатов, может способствовать восстановлению устойчивости белорусской экономики.

Казахстан

Согласно итоговым статистическим данным за 2013 г. рост ВВП в годовом выражении в IV квартале составил 6,7%. В январе 2014 г. экономическая активность в годовом выражении стала замедляться по причине сезонных факторов. Замедление затронуло практически все сферы деятельности, но в большей степени проявилось в промышленности, строительстве и сельском хозяйстве. В силу сохраняющегося крепкого внутреннего спроса сфера услуг остается основным драйвером роста. В результате проведенной девальвации и расширения фискальных стимулов экономическая активность в 2014 г. может получить дополнительный импульс, но для уточнения всех эффектов новых мер экономической политики следует провести более технический анализ.

Кыргызстан

По финансовым итогам 2013 г. банковский сектор Кыргызстана отличался стабильностью. Повышенный спрос на кредитные ресурсы удовлетворялся благодаря росту депозитной базы, а также схеме государственного стимулирования сельского хозяйства. Определенный вклад в рост кредитования внес в оживление в секторе жилищного строительства (который по итогам 2013 г. инвестировал в основные фонды на 12% больше, чем в 2012 г.). Позитивной стороной деятельности банков было постепенное сокращение неработающих займов — с 7,2% в декабре 2012 г. до 5,7% к ноябрю 2013 г. Отмена инициативы о введении подоходного налога на проценты по банковским вкладам также является позитивной новостью, которая обеспечит дальнейшую стабильность банковской системы.

Согласно данным по госбюджету за январь–ноябрь 2013 г., его состояние существенно улучшилось благодаря, по всей видимости, политике консолидации расходов и усилиям по расширению госдоходов в условиях высоких темпов роста ВВП. В результате госбюджет сложился с профицитом в 0,4% ВВП. Формирование профицита госбюджета объясняется комбинацией ускоряющегося темпа роста доходов (15,7% в годовом выражении за январь–ноябрь) и сокращающих-

ся расходов (1,4% за январь–ноябрь 2013 г.). Совокупные доходы и расходы госбюджета составили 29,2 и 28,8% ВВП соответственно. Несмотря на неполное выполнение плана по сборам налогов, 2013 г. отличается существенным увеличением доходов, связанным с высокими темпами роста ВВП и лучшим администрированием налогов. Однако в то время как НДС, таможенные пошлины и акцизы росли быстрыми темпами, сборы по подоходному налогу и налогу на прибыль сокращались, что, по всей видимости, связано с несбалансированным ростом в реальном секторе экономики.

Молдова

В новом докладе Всемирного банка сообщается, что ВВП Молдовы вырастет на 3,8% вместо запланированных 4%. При этом на 2015 г. Всемирный банк прогнозирует рост ВВП в Молдове на уровне 4%. Экономисты банка считают, что снижение темпов экономического развития в России способно подорвать перспективы роста многих стран, в том числе и Молдовы. Это связано с тем, что Молдова зависит от Москвы в спросе на импорт, в денежных переводах и иностранных инвестициях. По оценкам ЕБРР, экономический рост в Молдове в 2013–2014 гг. составит 3,5%.

Согласно данным Национального банка Молдовы в 2013 г. общие активы банков страны увеличились на 31%, достигнув уровня в 76,2 млрд леев (5,6 млрд долл.). Объем денежных средств и их эквивалентов в структуре активов в отчетный период возрос на 69%, составив 24,35 млрд леев (1,8 млрд долл.), а ссуды и дебиторская задолженность показали рост на 20,7% — до 43,7 млрд леев (3,2 млрд долл.). На конец декабря прошлого года сальдо кредитов достигло 42,17 млрд леев (3,1 млрд долл.). Показатель за 2013 г. увеличился на 20,6%. При этом выросло качество кредитного портфеля. В абсолютном выражении неблагоприятные кредиты сократились на 3,7% и составили 4,88 млрд леев (361,1 млн долл.). При этом доля проблемных кредитов в совокупном нормативном капитале снизилась на 9,3 п. п. и на конец декабря 2013 г. составила 16,6%. Доля иностранных инвестиций, поступивших в банковский капитал, по состоянию на конец декабря 2013 г. достигла 72,2%, продемонстрировав рост на 0,5 п. п. Повышение показателя было обусловлено увеличением на 16,9% объема инвестиций в уставный капитал акционеров-нерезидентов и на 13,6% — в капитал акционеров-резидентов.

Банку России, по всей видимости, не придется повышать процентную ставку для выполнения своих целей. Существует ли у Центрального банка возможность снизить ставку в течение года, сказать пока трудно.

Россия

Предварительная оценка роста ВВП России за 2013 г. указывает на то, что оживление в обрабатывающей промышленности и сельском хозяйстве, имевшее место в конце года, не смогло компенсировать падение выпуска в производстве и распределении тепла, электричества, газа и воды, связанное с теплой погодой в начале зимы, и поднять показатель роста экономики с отметки в 1,3%, называвшейся первоначально Министерством экономики. Оценки роста компонентов ВВП по производству и потреблению за 2013 г., по всей видимости, свидетельствуют о заметном увеличении инвестиций в запасы готовой продукции в IV квартале. С этим ростом может быть связан примерно двукратный разрыв между ростом произведенной добавленной стоимости и производства в сельском хозяйстве. Также годовые данные могут указывать на заметное снижение показателей роста потребления домохозяйств и экспорта в IV квартале, хотя снижение роста потребления не находит подтверждения в данных по розничным продажам за этот период.

После ускорения в начале января инфляция в течение месяца замедлилась, что связано с плановым повышением регулируемых тарифов, и составила 0,6% — заметно меньше, чем в январе 2013 г., когда инфляция достигла 1%. Годовой показатель инфляции снизился с 6,5% на конец прошлого года до 6,1%. Текущие недельные темпы инфляции (около 0,1%) близки к тем, которые наблюдались в спокойные периоды прошлого года, когда инфляция не получала значительных импульсов к росту или снижению со стороны экзогенных факторов. Инфляционная ситуация остается, по существу, без изменений по сравнению с 2013 г. Задача по таргетированию инфляции для Центрального банка, установившего на 2014 г. целевое значение роста ИПЦ на уровне 5% и интервал в пределах $\pm 1,5\%$ от него, довольно легко решается, принимая во внимание намерение правительства ограничить рост регулируемых тарифов. Это означает, что Банку России, по всей видимости,

не придется повышать процентную ставку для выполнения своих целей. Существует ли у Центрального банка возможность снизить ставку в течение года, сказать пока трудно. Строго говоря, замедление инфляции лишь благодаря административному ограничению роста тарифов не создает для этого предпосылок.

Таджикистан

Рост экономики в течение последних трех лет сохраняется на уровне 7,4–7,5%. Исходя из динамики отраслей реального сектора экономики, можно увидеть, что в условиях замедления темпов роста производственных секторов (доля промышленности и сельского хозяйства в ВВП снизилась с 60% в 2000 г. до 34% к 2013 г.) такой рост обеспечивается неторгуемыми секторами экономики (доля строительства, розничной торговли и услуг выросла с 33% в 2000 г. до 53% в 2013 г.) на фоне высоких поступлений денежных переводов.

По итогам 2013 г. темпы роста кредитования экономики составили 38,9%, что является очень высоким значением, требующим со стороны надзорных органов более пристального внимания для недопущения появления проблем на уровне банков. Такое утверждение подкрепляется тем, что резкий рост банковского кредитования сопровождался ростом просроченных займов с 6,4% в 2012 г. до 8,6%, а также более скромным ростом депозитной базы. Финансовая долларизация остается также на высоком уровне. Операции в иностранной валюте продолжают доминировать в депозитных и кредитных операциях банковского сектора.

Туркменистан

В 2013 г. темпы роста ВВП Туркменистана составили 10,2%, темпы роста в промышленности — 7,3%, в строительстве — 17,3%; по сравнению с 2012 г. объем капиталовложений увеличился на 7,1% и составил свыше 46 млрд манатов, говорится в сообщении Министерства экономики и развития Туркменистана. За указанный период объемы внешнеторгового оборота превысили 31 млрд долл. Уровень инфляции, как отмечается в сообщении, удалось сохранить «в предусмотренных пределах». Кроме того, сообщается, что благодаря привлечению инвестиций в Туркменистане реализуются крупные социально-экономические проекты, в том числе программа по преобразованию регионов страны, где динамичными темпами ведется строительство различных объектов социально-куль-

турного назначения, инженерных сооружений. Соотношение данного показателя к ВВП составило 46,7%.

ООН прогнозирует рост ВВП Туркменистана в 2014 г. на уровне 9,5%, говорится в докладе «Мировое экономическое положение и перспективы в 2014 г.» (World Economic Situation and Prospects 2014). Кроме того, в документе указывается, что производители энергоресурсов на пространстве СНГ располагают определенными возможностями для маневра, чтобы компенсировать возможные негативные тенденции в наступившем году. Международный валютный фонд (МВФ) в своих прогнозах указывал, что экономический рост Туркменистана достигнет 10,7% в 2014 г., а Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) ожидает роста ВВП страны на уровне 10%. Согласно данным официальной статистики Туркменистана, в 2013 г. темпы роста ВВП в стране составили 10,2%.

Узбекистан

Объем ВВП Узбекистана в 2013 г. составил 119 трлн сумов, или 53 млрд долл. (рост на 8%). По данным Госкомстата Узбекистана, рост объемов промышленного производства составил 8,8% и достиг 61 трлн сумов (27 млрд долл.). В 2013 г. объем производства сельхозпродукции увеличился на 6,8% — до 31 трлн сумов (14 млрд долл.). Инвестиции в основной капитал достигли 26 трлн сумов (рост на 9,8%), а в долларовом эквиваленте — 13 млрд долл. (11,3%). Оборот розничной торговли в 2013 г. составил 47 трлн сумов, или 21 млрд долл. (рост на 14,8% по сравнению с 2012 г.). Объем экспорта в 2013 г. увеличился на 10,9% — до 15 млрд долл., а импорт — на 7,7% — до 14 млрд долл. Положительное сальдо во внешнеторговой деятельности составило 1 млрд долл.

Исходя из программных целей долгосрочного развития страны важнейшими задачами и приоритетами экономической программы на 2014 г. определены:

- продолжение принятой стратегии, обеспечивающей стабильно высокие темпы роста экономики, мобилизацию для этого имеющихся резервов и возможностей;
- ввод в строй важнейших высокотехнологичных и современных объектов и мощностей в промышленности, рост и совершенствование инвестиционного процесса;
- формирование в стране полноценной конкурентной среды, являющейся ключевым фактором технического и технологического обнов-

ления и модернизации производства, выхода на мировые рынки;

- формирование деловой среды (по принципу «делай бизнес»), всесторонняя поддержка и дальнейшее стимулирование малого бизнеса и частного предпринимательства;
- развитие социальной сферы, формирование рабочих мест и обеспечение трудозанятости населения, строительство жилья и благоустройство населенных пунктов, дальнейшее реформирование и совершенствование образовательного процесса и здравоохранения;
- реализация государственной программы «Год здорового ребенка».

Украина

Международное рейтинговое агентство Fitch заявило о возможном пересмотре суверенного рейтинга Украины. В ноябре агентство понизило рейтинг Украины с В до В– с негативным прогнозом в связи со «слабой позицией внешнего финансирования и ограничениями в способности государства привлекать кредиты в иностранной валюте для рефинансирования выплат по внешнему долгу в 2014–2015 гг.». Аналитики Fitch подтвердили негативный прогноз развития банковского сектора страны, отметив высокий уровень неопределенности в макроэкономической и политической сферах. Ввиду слабого доверия украинцев к экономике страны эксперты отметили вероятность увеличения спроса на иностранную валюту и потенциальную опасность оттока депозитов из украинских банков. В то же время эксперты прогнозируют сохранение курса гривны на межбанковском рынке около текущего уровня в 8,3 грн/долл.

ЕБРР сохранил прогноз роста ВВП Украины на уровне 1,5% в 2014 г. Прогноз снижения ВВП Украины за 2013 г. банк ухудшил с 0,5 до 0,8%. Украина, как полагает ЕБРР, выйдет из неглубокой рецессии после отсутствия роста в 2012 г. и сокращения производства в 2013 г. Вместе с тем, как полагают эксперты банка, среднесрочные перспективы экономики остаются неопределенными, учитывая большие внешние дисбалансы, которые в краткосрочной перспективе будут частично финансироваться за счет пакета договоренностей с Россией на 20 млрд долл. В ноябре прошлого года ЕБРР сохранил прогноз снижения ВВП Украины на уровне 0,5% в 2013 г. и ухудшил прогноз роста ВВП Украины с 2,5 до 1,5% по итогам 2014 г.

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

Обзор основных изменений в законодательстве о рынке ценных бумаг

Опубликовано два федеральных закона, вносящих кардинальные изменения в действующее правовое поле на финансовом рынке

Первый принятый закон на этапе разработки был более известен как **законопроект о секьюритизации**. Однако значение данного закона не ограничивается только секьюритизационными сделками. Появление принципиально новых для российского законодательства правовых инструментов даст мощный толчок развитию и иных финансовых инструментов, в том числе применяемых при реализации сделок в области проектного финансирования. Закон предполагает внесение изменений в более чем 15 федеральных законов, в том числе в Гражданский кодекс, Налоговый кодекс, а также в законы «О рынке ценных бумаг», «Об акционерных обществах», «О банках и банковской деятельности», «О Центральном банке Российской Федерации».

Второй закон предполагает **изменение раздела Гражданского кодекса РФ, посвященного регулированию залога**.

Положения принятых законов прокомментировали специалисты Адвокатского бюро «Линия права», входящие в состав рабочей группы при Службе Банка России по финансовым рынкам, занимавшейся разработкой указанных нормативных актов.

«Данные законы являются во многом революционными для российского финансового рынка, — считает управляющий партнер Адвокатского бюро «Линия права» **Дмитрий Глазунов**. — Наконец-то в российском правовом поле появляются инструменты, давно распространенные в развитых западных странах и позволяющие реализовать такие сложные сделки, как, например, сделки по секьюритизации. Так, для этих целей в законодательстве закрепляются положения о новых видах так называемых SPV (специально созданных обществ). Ранее российское законодательство знало только одну разновидность SPV — ипотечного агента, создаваемого для целей секьюритизации ипотечных

активов. Поскольку секьюритизировать неипотечные активы (в том числе потребительские кредиты, автокредиты) в рамках российского правового поля было невозможно, сделки структурировались по иностранному праву, а SPV создавались за рубежом. В ближайшее время такая необходимость отпадет: с 1 июля 2014 г. появляется возможность реализации внутренних сделок по секьюритизации неипотечных активов с созданием российских специализированных обществ. Широчайшие возможности открываются и для реализации сделок по проектному финансированию».

«SPV создается для целей выпуска облигаций, обеспеченных залогом приобретенных таким SPV активов, — продолжает юрист Адвокатского бюро «Линия права» **Олег Ушаков**. — При этом данный актив обособляется от инициатора сделки (в том числе от рисков, связанных с его банкротством) — в частности, путем применения таких механизмов, как ограничение правоспособности (обязанность SPV осуществлять только предусмотренную уставом деятельность), передача функций единоличного исполнительного органа управляющей организации. Следует сказать, что эти механизмы уже были апробированы на первых сделках по секьюритизации ипотечных активов. В то же время принципиальной новеллой опубликованного блока законов является ограничение банкротства SPV (в том числе ипотечного агента): заявление о признании SPV банкротом может быть подано только представителем владельцев облигаций».

«По закону предметом залога с 1 июля 2014 г. могут быть ценные бумаги, недвижимое имущество и денежные требования, в том числе по будущим обязательствам, — отмечает юрист Адвокатского бюро «Линия права» **Владимир Гоглачев**. — Возможность залога будущих денежных требований обеспечивается целым корпусом новых норм, предусмотренных Граж-

данским кодексом. Кроме того, Гражданским кодексом закрепляется такой столь ожидаемый правовой инструмент, как залог денежных средств на счете. Его применение будет иметь значение не только для сделок по секьюритизации или проектному финансированию».

«Расширение возможности совершения сделок секьюритизации по российскому праву и появление юридического лица с особым статусом — SPV потребовало внесения изменений и в налоговое законодательство, — дополняет партнер налоговой практики **Сергей Калинин**. — Налоговый статус SPV в секьюритизационных сделках приравнивается к статусу ипотечного агента, т. е. его доходы от уставной деятельности также не будут облагаться налогом на прибыль».

«К другим имеющим универсальное значение инструментам относятся договоры номинального счета и счета эскроу, — продолжает **Дмитрий Глазунов**. — Первый из них позволяет открывать счет для совершения операций с денежными средствами, права на которые принадлежат бенефициару, не являющемуся владельцем счета. Приостановление операций по номинальному счету, арест или списание денежных средств, находящихся на номинальном счете, по обязательствам владельца счета по общему правилу не допускаются. Договор счета эскроу, в свою очередь, предполагает открытие специального счета, предназначенного для учета и блокирования денежных

Наконец — то в российском правовом поле появляются инструменты, давно распространенные в развитых западных странах и позволяющие реализовать такие сложные сделки, как, например, сделки по секьюритизации. Так, для этих целей в законодательстве закрепляются положения о новых видах так называемых SPV (специально созданных обществ). Ранее российское законодательство знало только одну разновидность SPV — ипотечного агента, создаваемого для целей секьюритизации ипотечных активов.

средств, полученных банком (эскроу-агентом) от владельца счета (депонента) в целях их передачи другому лицу (бенефициару) при наступлении определенных договором обстоятельств. В других случаях, если иное не предусмотрено договором, распоряжение денежными средствами, находящимися на счете эскроу, не допускается».

Вступление законов в силу: 01.07.2014

» Федеральный закон от 21.12.2013 № 367-ФЗ «О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных законодательных актов (положений законодательных актов) Российской Федерации»

1 июля 2014 г. вступает в силу Федеральный закон от 21.12.2013 № 367-ФЗ «О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных законодательных актов (положений законодательных актов) Российской Федерации». Тогда же утрачивает силу Закон Российской Федерации от 29.05.1992 № 2872-1 «О залоге».

I. Залог

1. Акцессорный характер договора залога

Согласно действующей редакции Гражданского кодекса Российской Федерации (ГК РФ) договор залога не может существовать отдельно

от обеспеченного им основного обязательства. В силу этого не допускается заключение договора залога в обеспечение еще не возникшего обязательства. Вносимыми поправками допускается заключение договора залога в обеспечение исполнения любого обязательства, которое возникнет в будущем. Залог в таком случае возникает не ранее основного обязательства.

Более того, в ГК РФ закладывается возможность признания законом залога недвижимого имущества (ипотеки) независимым обязательством, означающим, что его возникновение, существование и прекращение не ставится в зависимость от возникновения, существования и прекращения основного обязательства (согласно ст. 354 ГК РФ в редакции закона).

2. Концепция добросовестности

Новая редакция ГК РФ впервые вводит законодательные определения следующих лиц:

- под добросовестным залогодержателем понимается лицо, которому имущество было передано лицом, которое не является его собственником или иным образом не было надлежаще управомочено распоряжаться им, о чем такой залогодержатель не знал и не должен был знать. В этом случае залог вещи сохраняется, за исключением случаев, специально установленных ГК РФ;
- под добросовестным приобретателем заложенного имущества понимается лицо, которое не знало и не должно было знать, что указанное имущество является предметом залога. В этом случае залог прекращается.

Уведомления о залоге подлежат регистрации в специальном реестре, который ведется нотариусом. Подобная регистрация не является обязательной, но стороны не вправе ссылаться на заключенный договор залога в отношениях с третьими лицами, если в реестре отсутствует запись о его учете или третьи лица не знали и не должны были знать о существовании залога ранее.

3. Существенные условия договора о залоге

Разрешенная ранее только на уровне судебной практики возможность определить в договоре залога условия основного обязательства путем отсылки к договору, из которого такое обязательство возникло, теперь закреплена на уровне норм ГК РФ.

Лица, осуществляющие предпринимательскую деятельность, могут определить обязательства, обеспеченные залогом, путем указания на обеспечение всех существующих и (или) будущих обязательств должника перед кредитором в пределах определенной суммы, а также описать предмет залога общим образом, в том числе путем указания на залог всего имущества залогодателя, определенной его части либо имущества определенного рода и типа.

4. Старшинство залогов и очередность удовлетворения требований залогодержателей

ГК РФ в новой редакции допускает установление договорного старшинства залогов, имеющего силу только для заключивших соответствующий договор сторон. Сторонами указанных договоров могут являться как исключительно залогодержатели, так и залогодержатели и залогодатель.

5. Обращение взыскания на заложенное имущество и его реализация

Порядок обращения взыскания на заложенное имущество.

Уточнен перечень случаев, когда взыскание на предмет залога может быть обращено только по решению суда. Диспозитивное регулирование устанавливается в отношении случаев, когда заложенное имущество является предметом последующего залога или обеспечивает исполнение требований нескольких созалогодержателей.

Соглашение об обращении взыскания во внесудебном порядке должно содержать один или несколько способов реализации заложенного имущества (перечень носит закрытый характер), а также стоимость заложенного имущества или порядок ее определения.

Реализация заложенного имущества.

Судебный порядок. Реализация имущества производится путем продажи с публичных торгов. Соглашением сторон или законом может быть предусмотрено, что предмет залога может быть также реализован путем:

- а) оставления залогодержателем предмета залога за собой;
- б) продажи предмета залога по цене не ниже рыночной стоимости.

Внесудебный порядок. Реализация имущества производится путем продажи с торгов, в порядке, предусмотренном соглашением между залогодателем и залогодержателем или ГК РФ. Если залогодателем является лицо, осуществляющее предпринимательскую деятельность, то реализация имущества может также происходить путем оставления залогодержателем предмета залога за собой или его продажи залогодержателем другому лицу по цене не ниже рыночной.

6. Договор управления залогом

Для случаев, когда исполнение обеспечиваемого залогом обязательства связано с осуществлением предпринимательской деятельности, предусматривается возможность заключения договора управления залогом.

Управляющий залогом от имени и в интересах залогодержателей заключает договоры залога с залогодателями и (или) осуществляет все права и обязанности залогодержателя по таким договорам.

7. Отдельные виды залога

Залог обязательственных прав.

Предметом залога права могут быть имущественные права, вытекающие из обязательств, стороной которых является залогодатель.

Закладываемые права могут возникнуть как из существующего, так и еще не возникшего обязательства.

По общему правилу, исполнение должником своего обязательства, право требования исполнения которого заложено, осуществляется непосредственно залогодателю.

С целью защиты интересов залогодержателя при залоге прав по денежным требованиям создана возможность открытия специального залогового счета залогодержателя, на который поступают денежные средства, выплачиваемые в счет исполнения обязательства должника. Права требования по залоговому счету в этом случае также передаются в залог.

Стороны вправе договориться о реализации заложенных обязательственных прав путем перевода по требованию залогодержателя заложенного права на него по решению суда. При обращении взыскания во внесудебном порядке реализация заложенного права может быть осуществлена путем уступки права залогодержателю или указанному им третьему лицу.

Залог прав по договору банковского счета (залогового счета).

Согласно положениям ГК РФ в редакции закона допускается залог прав по договору банковского счета (вклада).

В таком договоре должны быть указаны:

- 1) реквизиты залогового счета;
- 2) существо обязательства, обеспеченного залогом прав по договору банковского счета;
- 3) размер указанного обязательства;
- 4) срок исполнения указанного обязательства.

Что касается залоговых счетов, то здесь работает общее правило о залоге прав в отношении всей денежной суммы, находящейся на счете в любой момент времени действия договора. Также действует правило о недопустимости уменьшения твердой денежной суммы (если договор содержит такое условие), находящейся на счете, при исполнении части обеспеченного обязательства.

Залог в отношении банковского счета возникает с момента уведомления банка о залоге прав или, если банк является залогодержателем, с момента заключения такого договора.

Залогодатель вправе свободно распоряжаться банковским счетом, если иное не предусмотрено соглашением о залоге или требованиями ГК РФ.

Вне зависимости от порядка обращения взыскания на заложенные права их реализация осуществляется только путем списания банком (на основании распоряжения залогодержателя) денежных средств с залогового счета и выдачи их залогодержателю.

Залог прав участников юридических лиц.

Закон допускает только залог акций и долей участия в уставном капитале обществ с ограниченной ответственностью, залог прав участия в других юридических лицах запрещен, в том числе право залога долей в хозяйственных партнерствах.

Залог ценных бумаг.

Закон предусматривает возможность осуществления залогодержателем всех прав из ценной бумаги, отдельно может быть исключено из объема правомочий залогодержателя право на получение дохода по ценным бумагам.

II. Уступка требования и перевод долга

1. Уступка требования

Согласие должника на уступку прав требования не является обязательным условием такой уступки, за исключением случаев, если уступка права требования неденежного исполнения:

- а) делает исполнение обязательства должника значительно более обременительным;
- б) запрещена или ограничена соглашением между кредитором и должником.

Требования по обязательству, которое возникнет в будущем, могут быть уступлены, только если такое обязательство связано с осуществлением его сторонами предпринимательской деятельности.

Цессионарий наделяется правом требовать от cedenta возврата всего переданного по соглашению об уступке и возмещения убытков, в случае если cedent совершал действия, которые могут служить основанием для возражений должника.

2. Перевод долга

Перевод долга осуществляется по соглашению между новым и старым должником. Лица, осуществляющие предпринимательскую деятельность, могут заключать договор перевода долга, сторонами которого могут являться кредитор и новый должник.

Любое обеспечение, предоставленное первоначальным должником или третьими лицами, прекращает свое действие в момент освобождения первоначального должника от исполнения обязательства, если третье лицо или должник не согласились предоставить соответствующее обеспечение новому должнику.

Вступление в силу: 01.07.2014

Обзор подготовлен

Олесей Белоусовой и Виктором Ивановым, юристами Адвокатского бюро «Линия права» 

Новости центральных депозитариев России и стран СНГ

▣ НРД вошел в список 20 самых влиятельных участников финансового рынка

FTSE Global Markets, независимое финансовое издание, включило НРД, центральный депозитарий России, в ежегодную номинацию 20 компаний и персон, которые оказали наибольшее влияние на мировой финансовый рынок в 2013 г.

НРД был отмечен за активную интеграцию в международное финансовое сообщество, эффективное взаимодействие с ведущими международными расчетно-клиринговыми организациями, за вклад в становление Москвы в качестве мирового финансового центра и усилия по созданию на базе НРД регионального центра ликвидности (выстраивание связей с центральными депозитариями стран СНГ).

Эдди Астанин, Председатель Правления НКО ЗАО НРД, отметил: «2013 г. стал особенным для нашей финансовой инфраструктуры, поскольку это был первый год работы центрального депозитария в России. Участие НРД в номинации FTSE Global Markets для нас означает международное профессиональное признание общих усилий Группы “Московская Биржа”, частью которых стало создание центрального депозитария. Это признание позволяет нам с уверенностью говорить о системной интеграции российской инфраструктуры в мировую финансовую систему и о продвижении по пути построения в Москве международного финансового центра». ◀

▣ Euroclear и НРД запускают трансграничные расчеты по российским корпоративным и муниципальным облигациям

С 30 января 2014 г. Euroclear Bank начал оказывать посттрейдинговые услуги по сделкам с российскими корпоративными и муниципальными облигациями. Теперь все клиенты Euroclear, торгующие корпоративными и муниципальными облигациями, смогут проводить расчеты и хранить свои позиции, используя счет Euroclear, открытый в НРД.

Новый сервис дополняет услугу по российским облигациям федерального займа (ОФЗ), запущенную Euroclear и НРД в феврале 2013 г. Услуга по трансграничным расчетам распространяется на муниципальные и корпоративные облигации, выпущенные в 2012 г. и позже.

Комментируя это важное для российского финансового рынка событие, министр финансов РФ **Антон Силуанов** сказал: «При подготовке запуска посттрейдинговых услуг по сделкам с российскими корпоративными и муниципальными облигациями мы активно работали совместно с НРД и Euroclear. Мы заинтересованы в том, чтобы приходили инвесторы, чтобы наш рынок

был более открытым и рос интерес к российским бумагам. Прделана большая работа, внесены важные изменения в российское законодательство — в частности, в Налоговый кодекс, в законы «О рынке ценных бумаг» и «Об акционерных обществах». Уверен, это важный шаг на пути формирования в Москве международного финансового центра, направленный на повышение доступности и снижение стоимости долгосрочного финансирования для российских компаний».

Услуги Euroclear по расчетам по ОФЗ, корпоративным и муниципальным облигациям — часть нового пакета услуг с целью расширения доступности для клиентов Euroclear перечня российских ценных бумаг, включая акции российских компаний с середины 2014 г.

ОФЗ, корпоративные и муниципальные облигации, находящиеся на хранении в Euroclear, могут использоваться в качестве обеспечения для секьюритизированных сделок, в которых Euroclear выступает в качестве агента по трехстороннему управлению обеспечением. ◀

» Clearstream и НРД открывают международным инвесторам доступ к российскому рынку корпоративных облигаций

С 30 января 2014 г. Clearstream запустил расчеты по российским корпоративным облигациям через прямой канал взаимодействия с НРД. Кроме того, Clearstream через свой международный центральный депозитарий обеспечит работу эффективного канала взаимодействия (моста) между двумя международными центральными депозитариями. Мост дает клиентам возможность легко проводить операции по счетам в двух международных центральных депозитариях и тем самым способствует притоку ликвидности на российский рынок.

Запуск расчетов по российским корпоративным облигациям и установление моста между международными центральными депозитариями на российском рынке будет способствовать дальнейшему развитию рыночной инфраструктуры, необходимой для предложения инвесторам и эмитентам всего спектра услуг на российском рынке капитала. Растущий интерес иностранных инвесторов к российскому рынку подтверждает тот факт, что, согласно данным Банка России, с момента появления новой финансовой инфраструктуры в Москве доля иностранных инвесторов на рынке ОФЗ достигла 25%.

Следующим шагом Clearstream станет предложение услуги с расчетами по акциям с использованием прямого канала взаимодействия с НРД. Запуск новой услуги запланирован на лето 2014 г., после того как будут реализованы необходимые изменения в российском законодательстве. В то же время Clearstream продолжит вести расчеты по акциям через непрямои канал взаимодействия с НРД — Deutsche Bank Moscow, локального агента Clearstream.

По словам Первого заместителя Председателя Банка России, руководителя Службы Банка России по финансовым рынкам **Сергея Швецова**, «открытие доступа Clearstream к операциям с корпоративными облигациями — большое событие для российского рынка. Приход международных расчетно-клиринговых организаций уже дал положительный эффект: доступ иностранных инвесторов к рынку облигаций федерального займа позволил снизить стоимость заимствований для государства. Сейчас продолжается активная работа над тем, чтобы с 1 июля 2014 г. осуществить допуск международных расчетно-клиринговых организаций на российский рынок акций. Выход Clearstream на рынок корпоративных облигаций можно назвать своеобразным индикатором того, что наша совместная с НРД и международными инфра-

структурными организациями работа является успешной».

Александр Афанасьев, Председатель Правления Московской Биржи, отметил: «Мы последовательно открываем российский рынок для международных расчетно-клиринговых организаций. Это важнейший этап в развитии московского финансового центра. В прошлом году Clearstream получил доступ к рынку ОФЗ, результатом чего стали существенный рост оборотов и расширение круга его участников. С этого года Clearstream начинает осуществлять расчеты по российским корпоративным облигациям, это свидетельствует об интересе международных инвесторов к рублевому корпоративному долгу. Мы полагаем, что, как и в случае с государственными облигациями, приход на российский рынок корпоративного долга международных расчетно-клиринговых домов станет важным фактором увеличения объемов торгов и снижения стоимости заимствований для российских компаний. От этого выигрывают как участники рынка, так и эмитенты».

Джеффри Тесслер, исполнительный директор Clearstream, сказал: «Мы рады принять участие в становлении и дальнейшем развитии необходимой инфраструктуры на финансовом рынке, с тем чтобы облегчить доступ иностранных инвесторов на российский рынок капитала. В связи с этим наша новая услуга расчетов по российским корпоративным облигациям является ключевым событием».

Эдди Астанин, Председатель Правления НКО ЗАО НРД, прокомментировал: «Мы рады видеть, как быстро Clearstream подключился к процессу развития инфраструктуры финансового рынка, способствующему большей открытости российского рынка. Каналы взаимодействия, установленные между НРД и ведущими международными депозитариями, — это показатель существенного прогресса в усовершенствовании законодательства и инфраструктуры на российском рынке посттрейдинговых услуг. Нам предстоит еще многое сделать в этом направлении. Необходимо облегчить доступ к информации о корпоративных действиях, развивать новые продукты, такие как управление обеспечением; уровень сервиса для иностранных инвесторов должен соответствовать лучшим международными практиками. Мы уверены, что сегодняшнее событие является еще одним важным шагом на пути к становлению Москвы в качестве международного финансового центра». ◀

▶ Центральный депозитарий Армении начал обслуживать операции с иностранными ценными бумагами

Центральный депозитарий Армении (ЦДА) начал оказывать услуги по расчетам, учету и обслуживанию операций с иностранными ценными бумагами в Армении, используя свой счет номинального держателя ценных бумаг в Clearstream.

Запуск канала взаимодействия с Clearstream дает армянским инвесторам возможность инвестировать в ценные бумаги 53 промышленно развитых и развивающихся стран по всему миру. ЦДА обеспечивает обслуживание операций, учет и хранение ценных бумаг, включая регистрацию прав на иностранные ценные бумаги.

Ваган Степанян, директор ЦДА, отметил: «Это событие позволит вести торговлю иностранными бумагами на местном рынке, а также предоставить армянским инвесторам доступ к армянским еврооблигациям. Кроме того, в Армении процесс инвестирования в ценные бумаги нуждался в отделении функции хранения ценных бумаг от брокерских операций. Теперь это стало возможным. Это будет способствовать снижению рисков, а также устранил возможность конфликта интересов между брокером и инвестором». ◀

▶ НРД (Россия) и ЦДА (Армения) подписали меморандум о сотрудничестве и заключили договор счета депо иностранного номинального держателя

НРД, центральный депозитарий России, и Центральный депозитарий Армении (ЦДА) подписали меморандум о сотрудничестве в целях дальнейшего развития и укрепления взаимовыгодных отношений. Стороны договорились о расширении двустороннего сотрудничества для создания эффективной и надежной системы учета трансграничных расчетов по ценным бумагам.

Согласно меморандуму депозитарии намерены установить тесные деловые отношения и организовать обмен информацией о ценных бумагах, принятых на обслуживание, об изменениях в нормативных документах, регламентирующих работу учетных систем, сведениях об используемых технологиях, стандартах и о планах развития, а также об участии депозитариев в проектах, рабочих группах и прочих мероприятиях, представляющих взаимный интерес. Кро-

ме того, стороны планируют проводить двусторонние консультации по всем направлениям сотрудничества.

В феврале НРД и ЦДА заключили договор счета депо иностранного номинального держателя в центральном депозитарии. Согласно договору НРД будет оказывать услуги по учету прав на ценные бумаги лиц, заключивших договоры с иностранным номинальным держателем, услуги ведения счета депо иностранного номинального держателя, осуществления операций по этому счету, а также услуги по содействию реализации клиентами прав по принадлежащим им ценным бумагам.

На сегодняшний день НРД уже имеет счет в ЦДА. Двусторонний канал взаимодействия между двумя депозитариями позволит более эффективно вести расчеты по ценным бумагам. ◀

▣ Назначения



Акшин Джахангиров стал новым Председателем АЦДЕ

17 января 2014 г. Фариз Азизов был избран на должность Председателя Правления Бакинской фондовой биржи и покинул посты Председателя Правления ЗАО «Национальный Депозитарный Центр» (НДЦ) Азербайджанской Республики и Председателя Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ). При этом он не покидает НДЦ и остается членом Наблюдательного совета.

В связи с новым назначением Фариза Азизова исполняющим обязанности Председателя Правления НДЦ был назначен Акшин Джахангиров, ранее исполнявший

обязанности первого заместителя Председателя Правления. В соответствии с резолюцией АЦДЕ он также станет Председателем АЦДЕ. Новые изменения никак не повлияют на все договоренности о членстве, председательстве и организации Общего собрания участников Национальным Депозитарным Центром.

Все члены АЦДЕ выражают благодарность Фаризу Азизову за работу в качестве Председателя Ассоциации и желают ему успехов в новой должности. ❏



Сергей Берневега назначен управляющим директором по работе с корпоративной информацией НРД

В рамках реализации стратегии своего развития НРД усилил ключевые направления деятельности. В частности, управляющим директором по работе с корпоративной информацией назначен Сергей Берневега. В новой должности он возглавит направление по работе с корпоративной информацией и проведению корпоративных действий.

В сфере развития информационных услуг главным направлением для Сергея Берневеги станет создание на базе центрального депозитария официального центра сбора, хранения и распространения корпоративной информации (Центра корпоративной информации). Спрос на эти услуги со стороны российских и иностранных участников рынка и инвесторов в настоящее время очень высок, поэтому формирование такого центра существенно повысит привлекательность российского рынка ценных бумаг. Другим направлением его работы будет разработка и внедрение на российском рынке ценных бумаг передовых технологий проведения корпоративных действий, включающих автоматизированную сквозную обработку данных в форматах ISO 15022, ISO 20022 и электронное голосование при проведении собраний акционеров и облигационеров. Работа в этом направлении будет вестись в тесном взаимодействии с регуляторами, информационными агентствами, регистраторами, эмитентами и клиентами НРД.

Ранее Сергей Берневега возглавлял в НРД управление взаимодействия с регистраторами и депозитариями. Он присоединился к команде НРД в июле 2012 г. как активный участник проекта интеграции НРД и ДКК, а также проекта по созданию центрального депозитария. ❏



Павел Соловьев занял пост управляющего директора по репозитарной деятельности НРД

С целью усиления ключевых направлений деятельности НРД на пост управляющего директора по репозитарной деятельности компании назначен Павел Соловьев. Активное развитие репозитария НРД соответствует мировым трендам на финансовом рынке, которые сформировались после кризиса 2008 г. в части повышения прозрачности рынка внебиржевых сделок с деривативами. В зону ответственности Павла Соловьева будут входить вопросы совершенствования созданных в НРД репозитарных технологий в соответствии с потребностями регуляторов и клиентов, включая разработку предложений по развитию законодательства и участие НРД в работе российских и международных ассоциаций на рынке деривативов.

Павел Соловьев работает в НРД с конца 2012 г. До своего прихода в компанию более 10 лет проработал в ЗАО ММВБ, где начал свою профессиональную деятельность в качестве эксперта отдела развития и маркетинга в управлении рынка стандартных контрактов. В последние годы работы на ММВБ был руководителем анализа и разработки новых продуктов в центре анализа и развития, занимался развитием биржевого срочного рынка, организацией торгов и развитием технологий и нормативной базы биржевого товарного рынка, а также проектами развития инфраструктуры для рынка внебиржевых деривативов, включая централизованный клиринг и репозитарий. ❏

События международной инфраструктуры

▣ Clearstream откроет доступ к системе T2S для еврооблигаций и ценных бумаг, выпущенных за пределами Европы

Clearstream расширит спектр ценных бумаг, расчеты по которым будут осуществляться на базе панъевропейской расчетной платформы TARGET2-Securities (T2S) путем использования сети трансграничных связей международного центрального депозитария (ICSD) с рынками, не имеющими подключения к T2S. Таким образом, Clearstream откроет доступ к системе T2S для еврооблигаций и ценных бумаг, выпущенных за пределами Европы. Это означает существенное расширение обслуживаемых в системе ценных бумаг по сравнению тем объемом, который изначально был намечен в проекте. Решение Clearstream способствует дальнейшей гармонизации трансграничных потоков в Европе и за ее пределами.

T2S — будущая панъевропейская расчетная платформа, которую Европейский центральный банк планирует запустить в 2015 г. Основная цель этого проекта — гармонизация трансгра-

ничных расчетов в средствах Центрального банка. В настоящее время данную функцию выполняют центральные депозитарии на локальных рынках. На сегодняшний день о подключении к системе заявили 24 центральных депозитария. По последним данным, 40% объема расчетов в системе T2S будет приходиться на немецкий центральный депозитарий. Clearstream — как центральный депозитарий для Германии и Люксембурга и международный центральный депозитарий — будет использовать его в качестве надежной точки доступа к T2S.

По словам **Марка Джема**, директора по бизнес-управлению и стратегии Clearstream, открытие такого доступа позволит существенно снизить расходы на расчеты, поскольку Clearstream будет предлагать тарифы T2S без надбавок. ☐

www.clearstream.com

▣ Регуляторы США и Европы пришли к соглашению по регулированию внебиржевого рынка

Регуляторы США и Европы договорились о регулировании рынка внебиржевых деривативов, объем которого составляет 700 трлн долл., и тем самым развеяли опасения финансовых компаний, что ненадлежащее регулирование фрагментирует международные рынки и способствует повышению цен.

Согласно достигнутому соглашению торговые площадки, авторизованные Евросоюзом, будут освобождены от применения правил торговли деривативами США до тех пор, пока соответствующее регулирование не вступит в силу в Европе, что должно произойти в ближайшие три года. Это освобождение будет применяться и в отношении банков США, которые торгуют на этих платформах. А это, в свою очередь, избавляет от опасений, что трейдерам придется делать выбор между юрисдикциями.

Соглашение было подписано Европейской комиссией и Комиссией по срочной биржевой торговле (CFTC). Регуляторы планируют усилить

контроль за рынком деривативов, который все обвиняли в усугублении финансового кризиса. Несмотря на то что в прошлом году Европейская комиссия и CFTC договорились о совместном надзоре за сделками с деривативами в США и Европе, CFTC установила, что большинству иностранных трейдеров приходилось применять правила США для сделок с деривативами, включая клиринг и отчетность. Однако после смены высшего руководства американского регулятора его позиция стала более примирительной.

Тем временем в Европе предпринимались шаги для принятия Директивы о рынках финансовых инструментов. Планируется, что новое законодательство вступит в силу в 2016 г. — именно с этого момента освобождение европейских торговых площадок от применения правил торговли деривативами США перестанет действовать. ☐

www.euroclear.com

Рынок капитала Армении: новые вызовы и возможности

7 февраля в Цахкадзоре (Армения) прошла международная конференция «Рынок капитала Армении: новые вызовы и возможности», собравшая больше 100 специалистов финансового рынка из разных стран. Информационным партнером мероприятия выступил журнал «Депозитарium».

В преддверии внедрения пенсионной накопительной системы в Армении развитие рынка капитала вновь находится в центре внимания как армянских, так и зарубежных экспертов. Обсудить актуальные вопросы финансового рынка республики на конференцию собрались [Артур Джавадян](#), председатель Центрального банка Армении, [Давид Саркисян](#), министр финансов Армении, [Андре Куусвек](#), директор по развитию финансирования в национальных валютах и местных рынков капитала ЕБРР, а также руководители коммерческих банков Армении, потенциальные эмитенты, представители фондовых бирж и центральных депозитариев, клиринговых и расчетных организаций, рейтинговых агентств, инвестиционных компаний и пенсионных фондов.

Незадолго до мероприятия были осуществлены первые выпуски облигаций международных финансовых организаций, которые впоследствии прошли листинг на фондовой бирже Армении. В связи с этим председатель Центрального банка Армении [Артур Джавадян](#) отметил: «В результате плодотворного сотрудничества нам удалось организовать выпуск облигаций международных финансовых институтов, Европейского банка реконструкции и развития и Международной финансовой корпорации на армянском рынке ценных



▲ Артур Джавадян
(Центральный банк
Армении)



▲ Андре Куусвек
(Европейский банк
реконструкции и развития)

бумаг. Я хотел бы поздравить всех нас с первыми размещениями драмовых облигаций этих организаций. Мы верим, что подобные размещения будут иметь продолжительный характер».

Важной темой конференции стало обсуждение перспектив развития армянского рынка капитала в международном контексте, принимая во внимание его поддержку со стороны международных финансовых институтов.

Участники рассмотрели тенденции развития глобальных рынков капитала и макроэкономическое развитие Армении. По словам представителя МВФ в Армении [Терезы Дабан Санчес](#), рост ВВП в Армении в 2014–2015 гг. прогнозируется на уровне 4–5%. Комментируя прошлогодние показатели, она отметила: «Армения вновь возвращается к обеспечению экономического роста. Несмотря на то что 2013 г. был достаточно сложным для Армении, стране удалось достичь положительных показателей роста».

Представители Standard Bank обрисовали проблемы и вызовы, с которыми сталкиваются

развивающиеся рынки при привлечении иностранного капитала с международных рынков. Старший советник по пенсионным системам и рынкам капитала ЕБРР **Джим Тернбул** указал, что «одной из важнейших проблем экономики Армении является низкий уровень сбережений населения; в связи с этим увеличение привлекательности драма для инвесторов и кредиторов — важный вопрос для Армении, единственным решением которого является обеспечение стабильности драматического рынка».

Заместитель председателя Центрального банка Армении **Нерсес Ерицян** представил модель развития рынка республики, новые регулятивные нормы и детали пенсионной реформы, внедренной в стране в начале 2014 г.

Генеральный директор «NASDAQ OMX Армения» **Константин Сароян** проинформировал о текущем состоянии инфраструктуры рынка ценных бумаг, выделив среди важнейших достижений 2013 г. установление связи и корреспондентских отношений с Clearstream и российским НРД. Это позволило облегчить трансграничные инвестиции в ценные бумаги Армении, доступ иностранных ценных бумаг для национальных инвесторов и доступ армянских еврооблигаций к торговле на фондовой бирже Армении, а также осуществить новые выпуски облигаций международных финансовых институтов, соответствующих самым строгим запросам верхнего уровня листинга, определенных «NASDAQ OMX Армения» (Abond).

Начальник департамента по управлению государственным долгом Министерства финансов Армении **Аршалуйс Маргарян** рассказал об особенностях выпуска армянских еврооблигаций, последних показателях их обращения и процентных ставках.

Одна из сессий конференции была посвящена рынку капитала Грузии. Специалисты Национального банка Грузии осветили тенденции и особенности регулирования грузинского рынка ценных бумаг.

Завершилась конференция оживленной дискуссией с участием представителей ЕБРР, Америабанка, Армсвисбанка, HSBC Bank Armenia, директоров компаний, управляющих пенсионными активами в Армении, — «Амунди-АКБА Ассет Менеджмент» и «Це-Квадрат Ампега Ассет Менеджмент Армения», а также экспертов Clearstream и Fitch Ratings. Собравшиеся обсудили вопросы, связанные с ролью рынка капитала в Армении, недавно внедренной пенсионной реформы, рейтингования армянских эмитентов, а также организации и продвижения трансграничной торговли ценными бумагами в республике. 

Календарь мероприятий

19–21 марта

Операционная эффективность:
бэк-офис банков и финансовых институтов

Место проведения: Москва, гостиница «Hilton Moscow Ленинградская»

Организатор: Marcus Evans

Основные темы: применение изменений нормативно-правовой базы для успешной автоматизации, повышение эффективности операционной деятельности

Подробности: www.marcusevans-conferences-russian.com

20 марта

Интеграция финансовых рынков стран ЕЭП:
стратегия и тактика

Место проведения: Москва, РИА Новости

Организаторы: Евразийская экономическая комиссия, Торгово-промышленная палата РФ, журнал «Рынок ценных бумаг»

Основные темы: регулирование рынка капитала, деофшоризация, противодействие отмыванию доходов, инвестиционная привлекательность страховых организаций

Подробности: <http://forum.rcb.ru>

27 марта

Биржевой форум 2014

Место проведения: Москва, отель The Ritz-Carlton Moscow

Организатор: Московская Биржа

Основные темы: развитие российского финансового сектора в условиях нестабильности на мировых рынках, приоритеты государственного регулирования, привлечение инвестиций, доступ российских компаний к рынкам капитала

Подробности: <http://forum2014.moex.com>

8 апреля

Бизнес-форум SWIFT

Место проведения: Москва, Lotte Hotel Moscow

Организатор: SWIFT

Основные темы: последние изменения на российском финансовом рынке, единая зона платежей в российских рублях

Подробности: www.swift.com

16 апреля

X Всероссийский IPO Конгресс

Место проведения: Москва, Московская Биржа

Организатор: ИФРУ

Основные темы: тренды на глобальных рынках капитала, государственная политика в области развития финансового рынка, источники ликвидности для эмитентов и потенциальные площадки для размещения

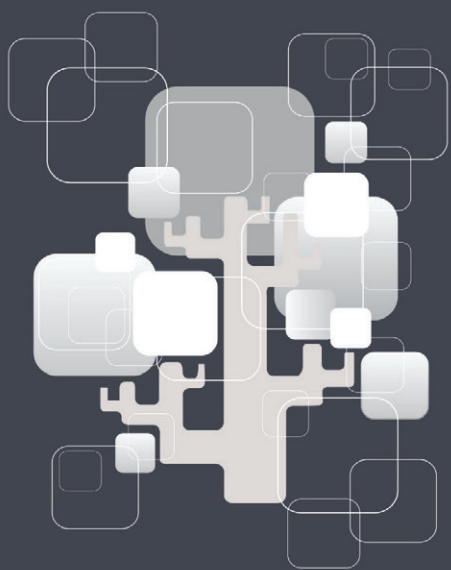
Подробности: www.ifru.ru



НАЦИОНАЛЬНЫЙ
РАСЧЕТНЫЙ
ДЕПОЗИТАРИЙ

ГРУППА МОСКОВСКАЯ БИРЖА

РЕГИСТРАЦИЯ
ВНЕБИРЖЕВЫХ
СДЕЛОК
С ДЕРИВАТИВАМИ



РЕПОЗИТАРИЙ НРД

Электронный документооборот

Четыре независимых способа подключения:

- Веб-кабинет
- ПО «Луч»
- SWIFTNet FileAct
- Веб-сервисы

Конкуренетоспособные тарифы

Выбор между фиксированной абонентской платой и платой за каждое регистрационное действие

Возможность оплаты услуг Репозитария только одной стороной по генеральному соглашению

Гибкая система регистрации данных

Несколько способов регистрации, включая передачу полномочий контрагенту

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.

Создание единого депозитарного пространства



УЧАСТНИКИ АЦДЕ

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

СЕКРЕТАРИАТ АЦДЕ

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

Тел.: +7 (495) 232-05-13

Факс: + 7 (495) 956-09-38

E-mail: aecsd@aecsd.com

Web: www.aecsd.com