



ДЕПОЗИТАРИУМ

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

№ 3 (133) | 2014
МАЙ-ИЮНЬ

Владимир Егоров:
О РАЗВИТИИ
ПРОСТРАНСТВА СНГ

> 4

РЕГУЛИРОВАНИЕ
СИСТЕМО ЗНАЧИМЫХ
ОРГАНИЗАЦИЙ

> 9

НОВЫЕ ПРАВИЛА
КОРПОРАТИВНЫХ
ДЕЙСТВИЙ

> 13



Порядок vs. хаос:
создание Центра корпоративной информации

> 20



НАЦИОНАЛЬНЫЙ
РАСЧЕТНЫЙ
ДЕПОЗИТАРИЙ
ГРУППА МОСКОВСКАЯ БИРЖА

КРАТЧАЙШИЙ
ПУТЬ
К ДОСТОВЕРНОЙ
ИНФОРМАЦИИ

ИНФОРМАЦИОННЫЕ УСЛУГИ

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

Небанковская кредитная организация
закрытое акционерное общество
«Национальный расчетный депозитарий»

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

Продвинутая система



За время, когда на базе НРД создавался российский центральный депозитарий, наш коллектив значительно повысил свою компетенцию и укрепил экспертизу. Настолько, что сейчас, не сбавляя темпов и ни на йоту не поступаясь безупречным исполнением базовых функций, мы работаем над созданием нового бизнес-направления. По сути, задуман двойной проект — Центр корпоративной информации и Центр корпоративных действий.

Если говорить о проекте создания Центра корпоративной информации, то здесь надо исходить из того, что в настоящий момент у российского рынка ценных бумаг нет единого источника заведомо достоверной информации. Проблемы две: во-первых, источников несколько, а во-вторых, полученные из разных мест данные не всегда соотносятся друг с другом.

Создание Центра корпоративных действий предполагает, что на рынке появится технология, позволяющая распространять корпоративную ин-

формацию не в формате «от каждого по способностям», как сейчас, а в стандартизированном виде, т. е. в электронной структурированной форме и желательно в режиме сквозной обработки. При этом такую информацию о предстоящих корпоративных действиях будут получать все звенья учетной системы. Таким образом, ключевые вещи тут следующие: информация стандартизирована, ее получают все звенья, каналы доставки работают по самым передовым технологиям.

В результате получится очень продвинутая система, своего рода центральное бюро огромных массивов рабочей информации. Точной по смыслу. Транслируемой на едином языке, быстро и удобно.

Так что если мы отработаем проект создания Центра корпоративной информации и Центра корпоративных действий согласно задуманным планам, то получится полезная для рынка система. Грамотная, технологичная и удобная. В общем, красиво получится.

*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 «Строгое следование западному опыту у нас не работает»

Интервью с первым заместителем директора Института стран СНГ, доктором исторических наук Владимиром Егоровым

Актуальная тема

9 В зоне наблюдения

Интервью с директором Департамента финансовой стабильности Центрального банка Российской Федерации Сергеем Моисеевым

Прямая речь

12 Не центральным депозитарием единым

Авторская колонка Бориса Черкасского

Регулирование рынка

13 Новые процедуры корпоративных действий и раскрытия информации

Евгения Климова, начальник отдела депозитарного обслуживания ЗАО «Райффайзенбанк»

Услуги и технологии

20 Порядок vs. хаос

Интервью с заместителем Председателя Правления НКО ЗАО НРД Марией Красновой

26 Концепция иностранного номинального держателя в России: на каком мы этапе

Светлана Камашева, управляющий директор отдела разработки новых продуктов Депозитария ОАО Банк ВТБ

30 Залог успешного сервиса

Международный опыт

32 Участники АСГ: Сингапурская биржа (SGX)

Аналитика и статистика

35 Ситуация в мировой экономике развивается благоприятно для стран СНГ

Новости законодательства

37 Обзор основных изменений в законодательстве о рынке ценных бумаг

Подготовлен Сергеем Калинин, партнером, руководителем налоговой практики Адвокатского бюро «Линия права»

События и факты

41 Новости центральных депозитариев России и стран СНГ

45 События международной инфраструктуры

Дневник мероприятий

46 Готовность к открытому диалогу

47 Факторы стабильности финансового сектора

48 Укрепление международных связей

Владимир Егоров

первый заместитель директора
Института стран СНГ,
доктор исторических наук



Владимир Егоров:
**«Строгое следование
западному опыту
у нас не работает»**

Более 18 лет Институт стран СНГ занимается изучением политических, экономических и социальных процессов, происходящих в бывших союзных республиках. За эти годы ему удалось сделать очень многое для обеспечения российских интересов на территории стран ближнего зарубежья. О современном уровне аналитики и текущей ситуации на постсоветском пространстве мы беседуем с первым заместителем директора Института стран СНГ Владимиром Егоровым.

— Владимир Георгиевич, хотелось бы поговорить о пространстве СНГ как предмете научного осмысления, в том числе политолого-исторического. Каково современное состояние этой дисциплины?

— Лет двадцать назад как для западного научного сообщества, так и для нас, специалистов, анализирующих процессы, происходящие на пространстве СНГ, все было предельно понятно. В советские годы существовала серьезная школа зарубежных историков и политологов-русистов, выходили фундаментальные исследования по советологии. Тогда, пожалуй, западным исследователям было легче анализировать советскую историю, нежели нам, поставленным в жесткие идеологические рамки. И с точки зрения рефлексии все было понятно: была, с одной стороны, западная парадигма общественного развития (капиталистическая, буржуазная), а с другой — парадигма, берущая начало в октябре 1917 г. После 1991 г. — ельцинской революции (а это действительно была революция) — вторая парадигма обнулилась.

Постсоветское общество заявило в качестве стратегии своего развития движение в сторону капиталистической, рыночной экономики. Так обозначали свой курс и Россия, и многие страны постсоветского пространства. На протяжении ряда лет так оно и было. Многие страны СНГ и сегодня обозначают свой курс как следование некоему западному опыту. То есть страна должна достичь стандартов нормативной западной демократии, рыночной экономики — и тем самым войти в дружную семью цивилизованных народов. Но с какого-то момента пришло ощущение, что просто перенять чужой исторический опыт не получается, что мы другие. Строгое следование западному опыту у нас не работает.

Я не считаю, что у России есть некий особый путь, отличный от европейского. Европейская цивилизация внесла огромный вклад в общую цивилизационную копилку. И Россия, пусть даже в евразийском формате, все равно этой копилкой пользуется, все равно является частью этой цивилизационной парадигмы.

В самой Европе сейчас так называемые европейские ценности несколько размываются. Но фундамент европейского наследия таков, что Европа найдет выход из временных трудностей.

Но в определенный момент осознания самостоятельности национального пути развития в общественном пространстве не хватало. Не хватало не только в нашем научном сообществе — особенностей российской специфики не создавали и западные ученые. Считали, что

для России полностью оправдан и приемлем западный опыт развития, которого следует лишь строго придерживаться. Однако оказалось, что западная матрица России не вполне подходит. В результате и в нашей стране, и на Западе образовалась некая лагуна в изучении, анализе процессов, происходящих и у нас, и на пространстве СНГ.

То есть ни в России, ни на Западе сейчас нет достойной политологической экспертизы по постсоветскому пространству. Все трактовалось и трактуется исключительно с позиций либеральных ценностей, которые не то чтобы плохи (совсем не хочу так сказать!), но недостаточны. Однако еще совсем недавно невозможно было выступать в сколько-нибудь серьезной аудитории с позиций почвенничества.

Казахский просветитель Абай Кунанбаев говорил, что патриот — это тот, кто смотрит на свою страну трезво, видит не только хорошее, но и плохое, поскольку желает ей добра. Но раньше почвеннический дискурс существовал в своего рода резервации. Негативную роль здесь сыграли патриоты радикально левого направления, стоявшие на позициях восстановления Советского Союза, возврата к социалистическому прошлому.

Однако назад дороги нет. Это во-первых. А во-вторых, если и есть прок в разговорах о социализме, то вести их надо совсем под другим, кардинально под другим углом. Можно говорить о социализме как о некоей социальной перспективе. О возможности создания общества нового качества, основанного на социальном равенстве (что является совершенно нормальным целеполаганием). Но в то время, когда в СССР заявляли о попытке строить социализм, для перехода к такому обществу не было совершенно никаких предпосылок. А сейчас предпосылки сильно изменились. Скажем, такой факт: в стоимости создаваемого высокотехнологичного японского продукта 62% составляют интеллект и знания и только 38% — овеществленный труд. Это совсем другая перспектива для построения общества социального равенства.

Знание — это продукт, который нельзя локализовать ни в собственности, ни в территории. Это феномен, основываясь на котором нельзя (или очень трудно) строить общество с дифференцированной собственностью. Однако этот уровень разговора несоизмерим с заявлениями о возврате к СССР.

Словом, в обсуждении реальной почвеннической проблематики ура-патриоты играли не самую правильную роль. Они имели возможность выступать с больших трибун, в прессе и уводили

общественное сознание от серьезной и содержательной дискуссии о национальном пути развития. Они переключали перспективы такого пути на себя, а идентифицироваться с этим направлением мало кому из серьезных людей (в том числе ученых) хотелось.

— Но сейчас аналитическая среда по изучению постсоветского пространства, видимо, уже стала нарастать. Каково ее устройство, где ее центры?

— Институт стран СНГ работает на этом поле с 1996 г. Организацию возглавляет Константин Загулин, последовательный выразитель почвеннической, государственной позиции. Институт сделал очень многое для изучения процессов, происходящих на постсоветском пространстве. Удалось реализовать не все из того, что хотели сделать. Игроков на этом поле было настолько мало, что порой приходилось на 80% заниматься оперативным мониторингом и только на 20% — серьезной аналитикой. Сейчас возможности увеличились, пытаемся восполнять пробелы. Вот стали издавать журнал «Постсоветский материк», где пытаемся консолидировать аналитику по постсоветскому пространству.

Есть и другие серьезные организации. Например, Российский институт стратегических исследований, возглавляемый Леонидом Решетниковым. Кафедра сравнительной политологии МГУ, которую возглавляет академик Юрий Пивоваров. Центр стратегического развития стран СНГ при Институте Европы РАН РФ. Все эти организации вносят свой вклад в разработку проблем постсоветского пространства. Но, повторяю, если говорить о серьезной аналитике процессов, идущих на пространстве СНГ, то она только в самом начале. Очень много времени ушло на то, чтобы анализировалась не реальность, а соответствие происходящего неким заданным стандартам западного опыта.

Опубликована масса объемных монографий, описывающих построение нормативной демократии на постсоветском пространстве. Например, активно писали о создании многопартийных систем, хотя в целом партийные системы испытывают сейчас некую депривацию во всем мире. Собственно, уже давно ясно, что партийная система — это всего лишь электоральная машина. А у нас тысячи томов написаны о том, насколько актуально создание таких систем и как добиться того, чтобы эти системы соответствовали неким западным стандартам. Защищены сотни диссертаций на эту тему. И каков результат? Много труда потрачено на фикции.

— То есть западная многопартийная матрица не может быть переустановлена на пространстве СНГ в изначальном виде? Но если она должна быть модифицирована, то как и в каких элементах?

— Безусловно, западная политическая матрица не может быть использована у нас без модификации. Вот я сейчас дописываю работу, темой которой является латентная клановость политической жизни Казахстана. Просматривая литературу по этой теме, я вижу, что значительная часть исследователей отрицательно оценивает присущий казахстанской политической системе авторитаризм. Даже говорит о тоталитаризме. Однако когда начинаешь изучать ситуацию детально и непредвзято, то акценты меняются.

Вот, скажем, более 80% населения Казахстана признает Назарбаева непререкаемым авторитетом. Это не пропаганда, это реальные данные социологических опросов, проведенных независимыми социологическими структурами. То есть народ считает деятельность своего президента эффективной. И что тогда? Несмотря на всеобщую поддержку института президента в Казахстане, несмотря на эту делегативную демократию, полномочия Назарбаева надо сократить в угоду западным шаблонам? И стремиться выстроить парламентскую республику, следуя опыту Молдовы и Кыргызстана — проваленому, как всем известно?

Ведь в результате такой имплементации будет нарушено политическое равновесие в стране. Назарбаев выстроил очень сложный (и органичный для политической культуры страны) политический механизм. Первое время своего президентства он пользовался традиционными организационными решениями, пытался играть на противоречиях кланов, а затем выстроил сложный, воспроизводящийся и долгосрочный политический механизм, который может работать достаточно долго и стабильно. В нем все основано на смене и равновесии жузовых составов и формировании новой элитной идентичности.

Да, этот механизм имеет иную природу, нежели механизм западной демократии. Так что из того? По мнению многих экспертов (не только казахских), в конкретных условиях конкретной страны — Казахстана — этот механизм работает хорошо.

И сегодня в политическую систему этой страны уже приходят новые люди, с новыми компетенциями, хорошо образованные, т. е. формируется новая гражданская идентичность. Трайбалистские отношения спустились на уровень областей. Это все еще проблема, но проблема более низкого уровня. Определенные риски сохраняются, но они снижены.

И кто на протяжении 20 с лишним лет выстраивал эту новую стабильность, кто является ее гарантом? Конечно же, Назарбаев. Так как же нужно оценивать его деятельность? Положительно? Или, исходя из умозрительных оценок, вменить ему недостаточное следование западным канонам демократии, порицать за авторитаризм и т. д.? Думаю, ответ очевиден.

— Можно ли считать, что у стран СНГ еще есть возможность обдумывать выбор модели движения, вектор? Или уже настало время четко выстраиваться в определенном направлении?

— Весь постсоветский период структурирован на определенные этапы. Первый этап — цивилизованный развод. В первые годы после распада СССР все главы союзных республик очень дружно решали задачу построения жизни в новом независимом статусе, исходя из того что общая прежняя система различных связей на глазах распалась. Каждый хотел создать себе комфортный и выгодный режим самостоятельного существования, работали в этом направлении очень дружно.

Потом наступил период так называемой многовекторной внешней политики (его смысл еще называют «финляндским»). В то время это был вполне прагматичный курс. Но, думаю, сейчас его время ушло. Намечился цивилизационный разлом (к сожалению, эпицентр этого разлома пришелся на братский нам народ Украины). Позиция многовекторности не работает, приходится выбирать.

— Является ли инициатором этого разлома Россия?

— Нет, конечно. В каждом слове Владимира Путина по поводу отношений с Западом сквозит один и тот же подтекст: Россия не хочет открытого противоборства. Нам бы еще долго спокойно развиваться для того, чтобы получить возможность осознать свою национальную идентичность, укрепить материальные основы постсоветской государственности. Но становление постсоветской матрицы совпало с периодом, когда западная цивилизация переживает колоссальный кризис. А одним из средств выхода из кризиса является экспансия. Буквально на днях я прочел в журнале *Foreign Affairs* диалог двух американских политологов, где они (на полном серьезе!) обсуждают, что хорошо бы одним ударом стереть с лица земли Москву, Пекин и Тегеран — эти центры мирового зла. Конечно, такую ястребиную позицию вряд ли воспринимают всерьез даже там. Но дело в том, что существование западной цивилизации в нынешней архитектуре возможно только при условии освоения новых рынков. Только так!

И становление полноценного регионального постсоветского сообщества абсолютно невозможно без сохранения и интеграции собственных региональных рынков. Поэтому сегодня так остро встал вопрос выбора.

Некоторые считают, что если, скажем, Армения стоит перед необходимостью выбора между евразийской интеграцией и Евросоюзом, то здесь все сводится к злым козням прорусских идеологов. Но ведь это несерьезно. Очевидно, что если не будет региональных рынков, то не будет и интеграции. Поэтому пространства для дискуссий и пресловутой многовекторности остается все меньше. Приходится выбирать конкретный внешнеполитический вектор.

— И кто куда движется? Про Прибалтику не говорим, конечно, тут все ясно.

— Не все так однозначно даже с Прибалтикой. Там сейчас трудно жить, и не у всех жителей стран Балтии есть уверенность в устойчивости интеграционного союза Прибалтики с Евросоюзом. По их собственным оценкам (не нашим, а европейским!), 82% опрошенных высказываются в этом отношении скептически.

Мощным экономикам Франции и Германии интеграция нужна. Для периферийных стран все не так очевидно. Даже для Польши, которой США выделяют безвозвратных субсидий в 10 раз больше, чем сами поляки инвестируют в собственную экономику. Польша в американской стратегии существует как противовес сильной Германии, вот это противостояние американцы и субсидируют.

Перспективы Украины, боюсь, преждевременно оценивать однозначно. Многие считают, что произойдет раздел страны, западные территории интегрируются с Польшей, и дальше все будет хорошо. Но так ли все будет? Пока предсказывать невозможно. Эта страна является своего рода моделью, которая дает и нашему, и западному сообществу понимание того, в каком направлении возможно движение постсоветской политической системы. Если развал Украины произойдет, значит, цивилизационный разлом состоялся. Я лично этого крайне не желал бы. Да и никто разумный этого бы не хотел. Я бы хотел, чтобы мы развивались в направлении сближения с Европой и не рассматривали братскую Украину препятствием на этом пути.

Если говорить о Молдове, то она, безусловно, уже совсем скоро станет ассоциированным членом Евросоюза. Но осенью там будут проходить парламентские выборы, после которых, возможно, произойдут попытки дезавуировать это соглашение. Там очень вероятны острые политические конфликты.

Что касается кавказского региона, то у Грузии по-прежнему нет курса на сближение с Россией. Анализ ситуации не внушает оптимизма. Хотя, как ни странно, после Майдана число сторонников России среди народа Грузии увеличилось и продолжает расти (так утверждают практически все аналитики). Простые граждане страны (но не элита) все больше склоняются на сторону России.

Руководство Азербайджана, похоже, берет курс на сближение с Турцией. Турция позиционирует себя в качестве центра региональной интеграции, понимая, что в ближайшем будущем вступить в Евросоюз она не сможет.

— А в отдаленном будущем — тем более.

— Да. Так что азербайджанский лидер сближается с Турцией. Если рассматривать этот путь как альтернативный американскому вектору, думаю, это абсолютно оправданно принесет стране больше пользы.

Руководство Армении не всегда самостоятельно в выборе предпочтений, поскольку очень много влиятельных армян живет за рубежом. Президент Армении недавно сказал, что армянская диаспора — это национальное богатство. Влияние представителей армянских диаспор — весьма ощутимый фактор современного политического процесса Армении. Похоже, в отношении евразийства у руководства этой страны возобладали прагматичные соображения.

Страна, которая больше всех выиграла от общего экономического пространства и Таможенного союза, — это, однозначно, Беларусь. Казахстану объединение выгодно меньше всех, поскольку у него маленькие объемы экспорта. Белорусы же, пользуясь преференциями этого союза, свою экономику поддерживают и много чего делают.

Кыргызстан мы несколько упустили. Они активно интересовались проблемами евразийской интеграции, но сейчас, похоже, начинают перестраиваться на Китай. Они не отказываются от вступления в Евразийский союз, но было время, когда они добивались этого очень настойчиво, шли даже разговоры о некоторой конфедерации. Сейчас положение изменилось.

В России, пожалуй, только Сергей Глазьев был единственным политиком, который настойчиво говорил о том, что с Кыргызстаном необходимо договариваться, что Кыргызстан является воротами в Центральную Азию, что наше присутствие там в случае промедления будет замещено присутствием Китая. Китайцы — прагматики, они мало говорят о политике, но очень активны экономически. В настоящий момент они реализуют в Кыргызстане очень много проектов. И, как по-

казывает опыт, укоренившись в каком-то регионе, оттуда уже не уходят.

Надеюсь, мы не опоздали с интеграцией с кыргызами. А для Казахстана интеграция с Кыргызстаном вообще является очень важной задачей в силу их исторической общности. Считаю, что в лице Назарбаева страна имеет выдающегося деятеля, благодаря которому не только сохранилось единство нации, но и сформировалась казахстанская государственность, оформились национальные политические институты. У казахского народа прежде никогда не было деятеля сравнимого масштаба.

Назарбаев понимает безальтернативность российско-казахстанского экономического (и не только) союза. Он говорил о Евразийском союзе еще 20 лет назад. Внутри Казахстана ему продвигать этот курс очень нелегко. Там народился мощный слой компрадорской буржуазии, которая не заинтересована в таком союзе. Тем не менее страна идет к этой цели вполне определенным курсом.

И наконец, Таджикистан. Политически там избрана модель балансирования между интересами кланов, эта модель поддерживается. В экономике страны весьма значительны позиции Китая. Хрупкий политический и экономический баланс неустойчив и в любой момент готов обратиться кризисом.

— Какие же регионы более благоприятны для российского бизнеса?

— Для нашей страны очень благоприятен рынок Казахстана. Некоторое время назад казахская элита относилась к российскому бизнесу не очень хорошо. Сейчас там работает огромное количество российских топ-менеджеров. Казахстанское руководство очень позитивно относится к российским инвестициям, к присутствию российского капитала.

Положительно расценивают присутствие российского капитала в Кыргызстане, но там сам рынок очень сложный, его риски велики. Нет правил игры, к которым привык цивилизованный бизнес. Также есть поле деятельности для отечественного бизнеса в Узбекистане. Но там тоже непростая ситуация в экономике, да и политическая ситуация опять-таки нестабильна.

В Армении все хорошо, но бизнес там плотно распределен, втиснуться на армянский рынок очень сложно. Очень хорошо развивается Азербайджан, но экономика там небольшая, сферы приложения капитала узкие, развернуться негде.

Наконец, Украина. Она достаточно освоена российским капиталом, так что перспективы могли быть хорошими, если бы нормализовалась политическая ситуация. ■

В зоне наблюдения



Сергей Моисеев
директор Департамента
финансовой стабильности
Центрального банка
Российской Федерации

*В Банке России сформирована новая структура. Особую роль в ней играет Департамент финансовой стабильности. О его полномочиях и основных задачах, а также о системно значимых организациях, которые контролирует Департамент, мы беседуем с его директором **Сергеем Моисеевым**.*

— Сергей Рустамович, какие полномочия от ФСФР перешли к Департаменту финансовой стабильности?

— Перераспределение полномочий коснулось инфраструктурных организаций финансового рынка. Речь идет о центральных контрагентах, центральном депозитарии, торговых репозитариях и расчетных депозитариях. После интеграции ФСФР в систему Банка России ответственность стала более структурирована. Сейчас инфраструктурными организациями занимаются три департамента. Департамент развития финансовых рынков участвует в совершенствовании федерального законодательства и отвечает за разработку подзаконных нормативно-правовых актов. Департамент рынка ценных бумаг и товарного рынка занимается регулированием торговой и расчетной инфраструктуры. Что касается нашего подразделения, то Департамент финансовой стабильности отвечает за контроль рисков. За рубежом нашу деятельность называют oversight: наблюдение за финансовым положением инфраструктурных организаций, фактическим объемом принимаемых рисков, достаточностью экономического капитала. Соответственно, двое наших ключевых подопечных — это НКЦ и НРД, по сути являющиеся системно значимыми организациями. Последний также занимается репозитарной деятельностью. Если на рынке будут появляться новые системно значимые организации, мы их будем включать в периметр наблюдения.

— Каковы основные задачи Департамента финансовой стабильности Банка России в текущей и среднесрочной перспективе?

— Я их делю на тактические и стратегические. К первым относятся такие процессы, как проведение постоянного мониторинга рисков инфраструктурных организаций, работа над методологией моделирования и управления их специфическими рисками, участие в разработке регулирования, реализация института уполномоченных Банка России в органах управления наших поднадзорных. К стратегическим относятся задачи, связанные с выстраиванием отрасли на период 3–5 лет. Во-первых, это доработка регуляторного режима до уровня, необходимого полному соответствию международным Принципам для инфраструктур финансового рынка. Во-вторых, создание условий и требований для поддержания операционной непрерывности их

деятельности. В-третьих, реализация элементов реформы Группы 20-ти, заложенной на саммите в Питтсбурге в сентябре 2009 г. Речь идет о регулировании рынка внебиржевых производных финансовых инструментов: введении централизованного клиринга, обязательного маржирования и т.д. Наконец, последнее — это работа над улучшением системы управления рисками, в том числе в области корпоративного управления.

— Вы упомянули про системно значимые организации. Чем они отличаются от системно значимых банков?

— Содержательно это то же самое. Институт может быть признан системно значимым, если его несостоятельность ведет к возникновению системного риска в финансовом секторе. Иными словами, банкротство одного института приводит к сбоям в работе или даже закрытию других институтов. В банковском деле системная значимость определяется рядом количественных критериев: размер банка, взаимосвязь с другими банками, объем ответственности перед населением. У инфраструктурных организаций выдерживается та же логика, но с акцентом на сетевой эффект. Их критериями оценки являются объем операций, роль для денежно-кредитной политики (ведь Банк России сам проводит через них операции) и уникальность. В самое ближайшее время появится указание Банка России, которое регламентирует порядок присвоения и отзыва статуса системно значимой инфраструктурной организации, а также описывает критерии значимости.

— Кто, по Вашим ожиданиям, может оказаться в числе системно значимых?

— Ни для кого не секрет, что для российского рынка опорную роль играют институты Московской Биржи. Это уже упомянутые НКЦ и НРД. Если новый проект Группы РТС разовьется до заметного размера, его центральный контрагент тоже может оказаться в списке значимых.

— Какие обязательства влечет за собой этот статус?

— Первое, что следует отметить — это не почетная грамота, не индульгенция и не привилегия. Системная значимость — это свидетельство того, что неустойчивость института может быть чревата системными последствиями. Таким образом, системная значимость — это прежде всего ответственность. К системно значимым организациям предъявляются более высокие требования, что компенсирует уровень рисков. Такие поднадзорные подпадают под более интенсивное наблюдение, в их исполнительные органы управления направ-

ляются уполномоченные представители Банка России. Работа ведется над формированием требований к обеспечению операционной непрерывности их деятельности и финансового самооздоровления. Все это нужно для того, чтобы клиенты и регулятор были уверены, что возможные сбои не приведут к сетевым потерям в финансовом секторе.

— Предполагаете ли Вы обсуждать с профессиональным сообществом свои разработки в области регулирования?

— Безусловно. Я сторонник прямого диалога с представителями рынка. Для этой цели мы даже инициировали в июне 2014 г. создание Комитета по инфраструктурным организациям финансового рынка при СРО «Национальная фондовая ассоциация». Через него предполагается проводить обсуждение всех проектов федеральных законов и нормативно-правовых актов, касающихся регулирования инфраструктурных организаций. В частности, на нем мы обсуждали упомянутое указание Банка России о системной значимости инфраструктурных организаций. В скором времени к обсуждению будут представлены требования к стресс-тестированию, а также системам управления рисками и внутреннему контролю.

— Что можно сказать о рисках НРД?

— Каждый может открыть финансовую отчетность НРД (она находится в публичном доступе) и посмотреть его структуру баланса. Фактически НРД — это большой фонд денежного рынка. С одной стороны, все его обязательства до востребования. С другой стороны, активы ограничены корреспондентскими счетами, ОФЗ, депозитами и валютными свопами. Это сверхликвидные активы. У НРД очень ограниченные финансовые риски, преобладает рыночный риск из-за переоценки валютных счетов и ОФЗ. Риск ликвидности касается не оттока, а притока средств клиентов. Это требует от менеджмента и собственников более внимательного отношения к собственному капиталу. Оно связано вовсе не с резервированием капитала под потери, а со своевременным наращиванием капитала для соблюдения приемлемого соотношения между собственными средствами и средствами клиентов. Однако все эти риски находятся на втором плане, главный риск НРД лежит в операционной сфере. Для этого нам и нужны установки по поддержанию операционной непрерывности.

— Вы говорили про реформу рынка внебиржевых производных. Не могли бы прокомментировать этот вопрос подробнее?

— Это большая тема, я бы сказал Big Bang для финансового рынка. Переход из тени и рыночного

хаоса к структурированному, упорядоченному и прозрачному рынку. Ее исходные элементы, казалось бы, просты. От непрозрачных сделок к транспарентным электронным платформам. Проблему отсутствия торговой статистики предполагается решить за счет сбора данных репозитарием. Непрозрачное ценообразование устраняется путем ежедневного маржирования и ежедневной оценки справедливой стоимости. Наконец, кредитный риск контрагента предполагается побороть за счет обязательного клиринга стандартизированных внебиржевых деривативов с центральным контрагентом. Все это приближает внебиржевой рынок по своей открытости и надежности к биржевому. Однако у любой реформы есть бенефициары и те, кто за нее платит, как и в случае с режимом T+.

— *Каковы выгоды и издержки реформы рынка внебиржевых производных?*


— Проще сказать, что произойдет, если мы не будем двигаться в сторону изменений. Во-первых, накопление скрытых рисков. То есть сохранение внебиржевого рынка в тени регулирования: непрозрачное ценообразование и неопределенность экономического содержания операций. Во-вторых, недоразвитость процентного хеджирования и, как следствие, процентной политики Банка России. В-третьих, и это самое главное, миграция централизованного клиринга российских производных за пределы России, прежде всего в Лондон. На самом деле у нас нет выбора. Изменения внебиржевого рынка носят глобальный характер, и если мы не сделаем их вовремя, их сделают иностранные юрисдикции, которые получают клиринг наших инструментов. Централизация и стандартизация рынка обернутся издержками на содержание инфраструктуры и покрытие рисков. Однако это будет компенсировано увеличением ликвидности рынка деривативов и снижением рисков для институциональных инвесторов. Напомню, что многие со скепсисом относились к центральному контрагенту, так как он брал комиссию и его дисконты были выше. Теперь мы видим, что рынок высоко оценил отсутствие кредитного риска контрагента. На НКЦ приходится 100% оборота на валютном и срочном биржевом рынке, 66% объема торгов на фондовом рынке и 34% на рынке РЕПО.

— *Как Вы оцениваете текущее состояние рынка внебиржевых производных инструментов?*

— Сейчас в репозитарий отчитываются по договорам РЕПО и валютным свопам. Мы как Департамент финансовой стабильности являемся

основным получателем статистики репозитария. Это связано с тем, что мы отвечаем за анализ рыночного риска на системном уровне. По данным репозитария видно, что объем открытых позиций на рынке внебиржевого РЕПО составляет 400 млрд руб. Преимущественно это долларовое РЕПО на срок свыше месяца, и оно больше, чем рынок РЕПО на Московской Бирже. Позиция свопов в репозитарии достигает около 700 млрд руб. Это тоже «длинные», в основном долларовые, инструменты. На мой взгляд, репозитарий из-за неполноты охвата рынка показывает порядка 20% рынка внебиржевых деривативов. В совокупности он должен достигать порядка 5 трлн руб.

— *Какую роль должны сыграть репозитарии? В чем состоят основные препятствия в развитии репозитарного бизнеса в России?*

— У репозитария две ключевые функции: учет, чтобы сделать рынок прозрачным, и ликвидационный неттинг. Учетная функция даже более важная, поскольку она предполагает формирование публичных ценовых рядов, индексов и ставок внебиржевого рынка. Если бизнес репозитария правильно поставлен, то он может выполнять еще функцию и бэк-офиса. Репозитарий в России сейчас проходит фазу проб и ошибок, идет опытным путем, поскольку ранее у нас подобного рода института не существовало. С ним сейчас есть несколько проблем. Наиболее животрепещущие — это достоверность, надежность и полнота данных, оперативность учета операций, экономическая эффективность репозитария, обмен информацией с иностранными репозитариями, агрегация информации и формирование сводной статистики, отсутствие опыта использования информации для ликвидационного неттинга. В общем, проблем масса и их предполагается шаг за шагом решать. В скором времени появится проект федерального закона о репозитарной деятельности, который подводит более прочные основы под сбор и обработку данных. Кроме того, к осени Банк России планирует пересмотреть указание о репозитарии. С одной стороны, мы упростим отчеты в репозитарий; с другой стороны, они охватят больший круг инструментов, повысят оперативность и ответственность участников за сведения. Все это позволит улучшить репрезентативность и надежность данных. НРД сможет организовать индикативную панель в разрезе инструментов. Я понимаю волнения участников рынка. При НФА действует Репозитарный комитет, при НРД есть пользовательский Комитет по репозитарной деятельности. В любом случае мы будем подробно обсуждать с участниками предстоящие изменения. 



Авторская колонка
Бориса Черкасского

Не центральным депозитарием единым

Наверное, уже никто не будет спорить с тем, что появление центрального депозитария пошло на пользу нашей Учетной системе. Что же, теперь осталось только довести его до нужного уровня? Думаю, что нет. Еще в далеком 2006 г., когда в Банке России обсуждался закон «О центральном депозитарии», было сказано, что нужен закон «Об Учетной системе», в которой центральный депозитарий является важнейшим, но не единственным субъектом. В ответ прозвучало: «Давайте сначала решим более простую задачу». Так и случилось. Через 6 лет.

Появление центрального депозитария решило многие, но не все проблемы Учетной системы. Она много лет росла как трава, и ни разу всерьез не рассматривался вопрос о ее «архитектуре». Решая такие важные вопросы, как взаимодействие центрального депозитария с регистраторами, введение института иностранных номинальных держателей, мы о многом забыли. Например, «депозитарная матрешка» как была, так и осталась. Какая модель центрального депозитария — оптовая, розничная или смешанная — нужна России? Должна ли наша Учетная система быть строго двухуровневой или возможны исключения? Какие перспективы у регистраторов? А у спецдепозитариев? Как надо взаимодействовать с иностранными системами? Повлияет ли на нас начало работы T2S? Нужно ли координировать график расчетов с Европой? Или с Азией? Какова роль центрального депозитария в системе рублевых и валютных расчетов?

Какие-то проблемы Учетной системы в целом начинают решаться. Реформа корпоративных действий — это важнейший общесистемный проект. Вот вопрос помельче, но тоже любопытный: все ли брокеры должны иметь свой депозитарий? Важные и интересные проблемы, но далеко не единственные?

Ветераны помнят печально известное 20-е Постановление ФКЦБ. Это была попытка описать Учетную систему в целом. Однако постановление оказалось настолько неудачным, что стало прививкой от попыток глобального описания системы, и его замена на 36-е, описывающее депозитарий как таковой, была принята на ура.

Но время прошло. Пора посмотреть на проблемы Учетной системы комплексно. Или рано? Или в другой жизни?

Новые процедуры корпоративных действий и раскрытия информации



Евгения Климова

начальник отдела
депозитарного
обслуживания
ЗАО «Райффайзенбанк»

В настоящее время Банк России работает над законопроектами, призванными реформировать процедуру проведения корпоративных действий на рынке ценных бумаг. Реформа преследует решение трех основных задач: снижение издержек, унификация процессов корпоративных действий и внедрение электронных процессов корпоративных действий. В данном материале мы попытались в лаконичной форме представить основные изменения в законодательстве о рынке ценных бумаг, способствующие реализации поставленных целей.

Законодательная база

- Федеральный закон от 29.12.2012 № 282-ФЗ (в редакции от 02.12.2013) «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации».
- Федеральный закон от 02.11.2013 № 306-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации».
- Федеральный закон от 21.12.2013 № 379-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».

Изменения в Налоговый кодекс

- Признание российских депозитариев налоговыми агентами при осуществлении выплат доходов в виде дивидендов по акциям, выпущенным российской организацией, и доходов по государственным ценным бумагам Российской Федерации, субъектов Российской Федерации, муниципальным ценным бумагам с обязательным централизованным хранением и по эмиссионным ценным бумагам с обязательным централизованным хранением, выпущенным российскими организациями, государственная регистрация выпуска которых или присвоение идентификационного номера которым осуществлены после 1 января 2012 г.
- Предоставление налогового раскрытия в виде обобщенной информации о держателях ценных бумаг от иностранных организаций, действующих в интересах третьих лиц (счет депо иностранного номинального держателя, счет депо иностранного уполномоченного держателя и счет депо депозитарных программ). В случае нераскрытия ставка налога — 30%.
- Изменение формата и сроков налогового раскрытия.

Изменения в Закон «Об акционерных обществах»

- Проведено разделение даты закрытия реестра для дивидендов (Dividend Record date) и даты составления списка лиц, имеющих право принимать участие в собрании акционеров (Shareholders meeting Record date), а также введены новые правила определения этих дат.
- Установлены новые правила электронных уведомлений номинальных держателей в случае передачи информации о собрании акционеров.

Изменения в Закон «О рынке ценных бумаг»

- Введены «каскадные» дивидендные платежи.
- Разработаны правила раскрытия информации для собрания акционеров от иностранных организаций, действующих в интересах третьих лиц (счет депо иностранного номинального держателя, счет депо иностранного уполномоченного держателя и счет депо депозитарных программ).

Новые правила корпоративных действий

Собрание акционеров и голосование

В случае если зарегистрированным лицом в реестре акционеров общества является номинальный держатель акций, сообщение о проведении общего собрания акционеров и информация (материалы), подлежащая предоставлению акционерам при подготовке к проведению общего собрания, а также результаты собрания акционеров направляются в электронной форме (в форме электронных документов, подписанных электронной подписью) номинальному держателю акций.

Разделение даты закрытия реестра для получения дивидендов и для проведения собрания акционеров

В настоящее время предусмотрено установление двух дат закрытия реестра (Record date):

- Дата составления списка лиц, имеющих право принимать участие в собрании акционеров (Shareholders meeting Record date), определяется решением совета директоров компании эмитента.
- Дата составления списка лиц, имеющих право на получение дивидендов (Dividend Record date), предлагается советом директоров, но требует одобрения общего собрания акционеров; она не может быть установлена ранее 10 дней с даты принятия решения о выплате (объявлении) дивидендов и позднее 20 дней с даты принятия такого решения.

«Каскадные» дивидендные платежи

- Дивиденды в пользу лиц, которые имеют право на их получение и права которых на акции учитываются у номинального держателя, выплачиваются обществом номинальному держателю для дальнейшего распределения в пользу его клиентов.
- Срок выплаты дивидендов номинальному держателю и являющемуся профессиональным участником рынка ценных бумаг доверительному управляющему, которые зарегистрированы в реестре акционеров, не должен превышать 10 рабочих дней, а другим зарегистрированным в реестре акционеров лицам — 25 рабочих дней с даты, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов.
- Депозитарий, осуществляющий учет прав на ценные бумаги, обязан передать выплаты по ценным бумагам своим депонентам, которые являются номинальными держателями и доверительными управляющими — профессиональными участниками рынка ценных бумаг, не позднее следующего рабочего дня после дня их получения, а иным депонентам — не позднее семи рабочих дней после дня получения соответствующих выплат.



Историческая справка

Время выплат дивидендов, установленное законодательством

- До 2011 г. — не более 3 лет после собрания акционеров, утвердившего выплаты.
- С 2011 г. — не более 60 календарных дней после собрания акционеров, утвердившего выплаты.
- С 2014 г. — не более 10 рабочих дней после даты, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов (в пользу номинального держателя).

Раскрытие информации для собрания акционеров

- Иностранному номинальному держателю по требованию лица, у которого ему открыт счет депо иностранного номинального держателя ценных бумаг, обязан принять все зависящие от него разумные меры (в редакции Федерального закона от 21.12.2013 № 379-ФЗ) для предоставления этому лицу списка, составленного на определенную дату и содержащего сведения о лицах, осуществляющих права по ценным бумагам, а также сведения о количестве ценных бумаг, принадлежащих таким лицам.
- Лицо, которому открыт счет депо депозитарных программ, осуществляет право на участие в общем собрании акционеров по акциям, права в отношении которых удостоверяются ценными бумагами иностранного эмитента, при условии что владельцы ценных бумаг иностранного эмитента и иные лица, осуществляющие права по ценным бумагам иностранного эмитента, дали указания голосовать определенным образом на общем собрании акционеров и российскому эмитенту предоставлена информация о таких лицах с указанием количества акций, права в отношении которых удостоверяются ценными бумагами иностранного эмитента, которыми владеет каждый из них.
- Список лиц для участия в собрании акционеров должен содержать следующую информацию: наименование (имя) акционера, регистрационные данные, адрес, количество акций.
- Иностранному номинальному держателю по требованию эмитента, судов, арбитражных судов (судей), Банка России, а при наличии согласия руководителя следственного органа — по требованию органов предварительного следствия по делам, находящимся в их производстве, обязан принять все зависящие от него разумные меры для предоставления информации о владельцах ценных бумаг, об иных лицах, осуществляющих права по ценным бумагам, и о лицах, в интересах которых указанные лица осуществляют права по ценным бумагам, учтенным на счете депо иностранного номинального держателя, за исключением случаев, если лицами, осуществляющими права по ценным бумагам, являются иностранные организации, которые в соответствии с их личным законом относятся к схемам коллективного инвестирования.

В случае нераскрытия информации

- Депозитарий, открывший счет депо иностранного номинального держателя, счет депо иностранного уполномоченного держателя или счет депо депозитарных программ, обязан уведомлять Банк России о нарушении лицами, которым открыты соответствующие счета депо, требований законодательства к раскрытию информации.
- Банк России вправе направить иностранному номинальному держателю, иностранному уполномоченному держателю или лицу, которому открыт счет депо депозитарных программ, предписание об устранении нарушения требований законодательства, а в случае его неисполнения — запретить или ограничить на срок до шести месяцев проведение всех или отдельных операций по соответствующим счетам депо.
- В случае неисполнения предписания об устранении нарушений требований по предоставлению информации о владельцах и иных лицах, осуществляющих права по ценным бумагам, указанный запрет или ограничения операций могут быть установлены в отношении количества ценных бумаг, не превышающего количества ценных бумаг, обязанность по предоставлению информации по которым не исполнена (в редакции Федерального закона от 21.12.2013 № 379-ФЗ).



От момента нераскрытия до момента введения запрета или ограничения операций данный запрет может затронуть клиентов иностранного номинального держателя, добросовестно выполнившего обязательства по раскрытию информации.

В случае раскрытия информации

- Лицо, осуществляющее права по ценным бумагам, информация о котором раскрыта иностранным номинальным держателем, может свободно принимать участие в собрании акционеров.
- Лицо, которому открыт счет депо депозитарных программ, осуществляет право на участие в общем собрании акционеров по акциям, права в отношении которых удостоверяются ценными бумагами иностранного эмитента, путем заполнения одного бюллетеня, суммируя голоса держателей депозитарных расписок.



В случае выкупа акций по требованию акционера (ст. 75 Закона «Об акционерных обществах»). С момента получения обществом требования акционера о выкупе принадлежащих ему акций до момента внесения в реестр акционеров общества записи о переходе права собственности на выкупаемые акции к обществу или до момента отзыва акционером требования о выкупе этих акций акционер не вправе совершать связанные с отчуждением или обременением этих акций сделки с третьими лицами, о чем депозитарий должен предоставить соответствующую выписку. В законодательстве не описывается порядок блокировки акций, в случае если акции учитываются на счете депо иностранного номинального держателя.



В случае выкупа ценных бумаг открытого акционерного общества по требованию лица, которое приобрело более 95% акций открытого общества (ст. 84.8 Закона «Об акционерных обществах»). Для составления списка владельцев ценных бумаг номинальный держатель ценных бумаг представляет данные о лицах, в интересах которых он владеет ценными бумагами, включая раскрытие клиентов иностранного номинального держателя. При этом все клиенты иностранного номинального держателя должны подать заявление, содержащее реквизиты счета в банке, на который должны быть перечислены денежные средства за выкупаемые ценные бумаги, или адрес для осуществления почтового перевода денежных средств за выкупаемые ценные бумаги.

Раскрытие информации для удержания налогов

Примерная форма раскрытия в виде обобщенной информации о держателях ценных бумаг от иностранных организаций, действующих в интересах третьих лиц (счет депо иностранного номинального держателя, счет депо иностранного уполномоченного держателя и счет депо депозитарных программ): юридические/физические лица и налоговая юрисдикция

Страна	Правовая конструкция	Количество акций, шт.	Налоговая ставка, %	Основание для применения налоговых льгот	Статья, пункт
A	Юридические лица	1000	15	Международное соглашение	X
B	Физические лица	500	10	Международное соглашение	Y

- При выплате доходов, учитываемых на счете депо иностранного уполномоченного держателя, открытого в интересах иностранного инвестиционного фонда (инвестиционной компании), который в соответствии с личным законом такого фонда (компании) относится к схемам коллективного инвестирования, сумма налога исчисляется и удерживается депозитарием на основании обобщенной информации о лице, которому открыт счет депо иностранного уполномоченного держателя.

■ Обобщенная информация представляется депозитарию иностранным номинальным держателем, иностранным уполномоченным держателем, а также лицом, которому депозитарий открыл счет депо депозитарных программ:

- 1) не позднее 5 дней с даты, на которую депозитарием, осуществляющим обязательное централизованное хранение ценных бумаг, раскрыта информация о передаче своим депонентам причитающихся им выплат по ценным бумагам (для ценных бумаг с обязательным централизованным хранением);
- 2) не позднее 7 дней с даты, на которую в соответствии с решением организации определяются лица, имеющие право на получение дивидендов (для акций, выпущенных российскими организациями).

■ Налоговый агент обязан уплатить сумму исчисленного налога на 30-й день с даты его исчисления. В случае если до истечения указанного срока налоговому агенту представлена уточненная обобщенная информация, налоговый агент осуществляет перерасчет исчисленных сумм. Налоговый агент вправе не осуществлять перерасчет ранее удержанного налога в случае, если уточненная обобщенная информация представлена налоговому агенту менее чем за 5 дней до истечения срока.

■ Обобщенная информация представляется иностранной организацией, действующей в интересах третьих лиц, в одной или нескольких формах:

- 1) документ на бумажном носителе, подписанный уполномоченным лицом иностранной организации;
- 2) документ в электронной форме, подписанный усиленной квалифицированной электронной подписью или усиленной неквалифицированной электронной подписью в соответствии с Федеральным законом от 06.04.2011 № 63-ФЗ «Об электронной подписи», без представления документа на бумажном носителе;
- 3) электронный документ, переданный с использованием системы международных финансовых телекоммуникаций SWIFT, без представления документа на бумажном носителе.

■ Получателем доходов в виде дивидендов по имуществу, переданному в доверительное управление иностранного инвестиционного фонда (инвестиционной компании), который в соответствии с личным законом такого фонда (компания) относится к схемам коллективного инвестирования, признается соответствующий фонд (компания).

В случае раскрытия информации

■ Законодательство о налогах и сборах не содержит требование о предоставлении документов, подтверждающих налоговое резидентство в момент выплаты доходов. (Важно, что такие документы могут быть запрошены налоговым органом в случае налоговой проверки.)

■ В отношении доходов, полученных в виде дивидендов по акциям российских организаций, налогообложение которых осуществляется по пониженной налоговой ставке по сравнению с налоговой ставкой, установленной Налоговым кодексом или международным договором Российской Федерации, и применение этой пониженной ставки зависит от соблюдения условий, предусмотренных Налоговым кодексом или указанным международным договором (размер инвестиций и пр.), депозитарий исчисляет и уплачивает сумму налога по налоговой ставке, установленной для доходов в виде дивидендов по акциям российских организаций, без применения соответствующих льгот. Возврат суммы излишне уплаченного осуществляется налогоплательщику в порядке, установленном Налоговым кодексом.

■ Налоговая ставка устанавливается в размере 30% в отношении доходов по ценным бумагам, выпущенным российскими организациями, права по которым учитываются на счете депо иностранного номинального держателя, счете депо иностранного уполномоченного держателя и (или) счете депо депозитарных программ, выплачиваемых лицам, информация о которых не была предоставлена налоговому агенту в соответствии с требованиями законодательства.



Налоговое законодательство не описывает все возможные случаи, и у российских депозитариев возникает необходимость написания запросов. Кроме того, наблюдается неопределенность при интерпретации писем Министерства финансов в отношении исполнения депозитариями функций налогового агента.



Пример запроса ЗАО «Райффайзенбанк»: налогообложение австрийских инвестиционных фондов, которые не являются юридическими лицами в соответствии с австрийским законодательством

Письмо Министерства финансов Российской Федерации от 17.04.2014
№ 03-08-05/17526

«Согласно подп. d) и e) п. 1 ст. 3 Конвенции термин «лицо» включает физическое лицо, компанию и любое другое объединение лиц, а термин «компания» означает любое корпоративное объединение или любое образование, которое рассматривается как корпоративное объединение для целей налогообложения.

Исходя из трактовки термина «лицо», приведенного в п. 1 ст. 3 Конвенции, и на основании п. 2 ст. 10 Конвенции фактическим получателем дивидендов является именно лицо, по нашему мнению, доход инвестиционных фондов, являющихся резидентами Австрийской Республики, но при этом не являющихся по австрийскому законодательству ни юридическими, ни физическими лицами, по ценным бумагам облагается по ставке 15% в соответствии с подп. b) п. 2 ст. 10 Конвенции».

Реформа корпоративных действий: ожидания участников рынка

- Создание и развитие на базе центрального депозитария Центра корпоративной информации.
- Совершенствование процесса раскрытия информации для собраний акционеров.
- Внедрение электронного голосования, позволяющего депозитарию голосовать по поручению своих клиентов без доверенности.
- Внедрение электронных корпоративных действий без предоставления доверенностей, бумажных заявлений и пр. — «каскадные» корпоративные действия.



В частности, законопроект № 359513-6 «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (одобрен Советом Федерации 9 июля 2014 г.) вносит существенные изменения в процедуры участия в собрании акционеров:

- Номинальный держатель, осуществляющий учет прав на ценные бумаги владельцев и (или) иных лиц, которые в соответствии с федеральным законом или личным законом таких иных лиц осуществляют права по ценным бумагам, вправе принимать участие в общем собрании владельцев ценных бумаг и голосовать по вопросам повестки дня без доверенности в соответствии с указаниями таких лиц.
- Эмитент ценных бумаг или лицо, обязанное по ценным бумагам, вправе, а если в реестре владельцев ценных бумаг открыт лицевой счет номинального держателя центрального депозитария — обязаны обеспечить возможность участия в общем собрании владельцев ценных бумаг путем направления электронного документа (электронных документов), подписанного электронной подписью (далее — документ о голосовании).
- Документ о голосовании формируется номинальным держателем или иностранным номинальным держателем на основании указаний, полученных от владельца ценных бумаг и иного лица, которое в соответствии с федеральным законом или его личным законом осуществляет права по ценным бумагам. Документ о голосовании должен содержать сведения о владельцах ценных бумаг и иных лицах, которые в соответствии с федеральным законом или личным законом осуществляют права по ценным бумагам, о количестве ценных бумаг, принадлежащих таким лицам, а также результаты их голосования по каждому вопросу повестки дня общего собрания владельцев ценных бумаг.
- Иностранный номинальный держатель в случае составления списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании владельцев ценных бумаг, вправе не представлять информацию, указанную в п. 6 ст. 83 и п. 10 ст. 84 Закона «О рынке ценных бумаг», депозитарию, у которого ему открыт счет депо иностранного номинального держателя. В этом случае лица,

подлежащие включению в список лиц, имеющих право на участие в общем собрании владельцев ценных бумаг, определяются на основе сведений, предоставленных иностранным номинальным держателем депозитария, у которого ему открыт счет депо иностранного номинального держателя, не позднее чем за пять рабочих дней до даты проведения общего собрания владельцев ценных бумаг. Иностран- ный номинальный держатель в этом случае предоставляет следующую информацию:

- 1) документ (документы) о голосовании;
- 2) сведения о лицах, подлежащих включению в список лиц, имеющих право на участие в общем собрании владельцев ценных бумаг и не давших указаний о голосовании определенным образом;
- 3) сведения об иностранных организациях, осуществляющих в соответствии с их личным законом учет и переход прав на ценные бумаги и не предоставивших информации, указанной в подп. 1 и 2 настоящего пункта, а также о количестве ценных бумаг, в отношении которых не предоставлена информация об их владельцах и иных лицах, осуществляющих права по таким ценным бумагам.

Раскрытие для держателей счетов депо владельцев


В соответствии с Письмом Министерства финансов РФ от 09.04.2014 № 03-00-РЗ/16236 налоговый агент должен производить оценку на предмет того, является ли лицо, претендующее на использование льгот (пониженных ставок и освобождений), предусмотренных соглашением, фактическим получателем (бенефициарным собственником) соответствующего дохода.



Данное письмо не содержит информации о форме и содержании документа, который должен быть получен налоговым агентом от своих клиентов.



Заключительные положения

- Новые правила корпоративных действий и раскрытия информации внедрены и работают на рынке ценных бумаг.
- Существует достаточно много неопределенностей в законодательстве, многие вопросы требуют проведения дополнительных консультаций.
- Недостаточно опыта работы с новыми правилами корпоративных действий у участников рынка.
- Недостаточно опыта работы с налоговыми органами в соответствии с новым законодательством, отсутствие опыта налоговых проверок деятельности депозитариев как налоговых агентов.
- В некоторой степени наблюдается противоречивый подход регулирующих органов — либерализация корпоративных действий и одновременное ужесточение налоговых правил. 

Порядок vs. хаос



Мария Краснова
заместитель Председателя
Правления НКО ЗАО НРД

*Российский эмитент не обязан заблаговременно раскрывать корпоративную информацию в порядке, соответствующем международным стандартам и обеспечивающем своевременное принятие решений. Такая информация не консолидирована в едином источнике. Кроме того, могут возникать проблемы с признанием такой информации юридически корректной и пригодной для использования в целях реализации прав по бумагам. О том, какие меры могли бы изменить эту ситуацию, рассказывает заместитель Председателя Правления НРД **Мария Краснова**.*

— Мария, почему возникла инициатива создать Центр корпоративной информации?

— Такая инициатива стала ответом на многолетние проблемы представителей индустрии, которые не имеют возможности пользоваться услугами единого источника надежной корпоративной информации. Такой источник позволил бы использовать получаемую информацию без дополнительных проверок и оценок — как заведомо точные сведения, использование которых не несет юридических рисков. Сейчас, когда единого источника подобной информации нет, рискованных ситуаций не избежать. А в операционной работе они возникали и возникают сплошь и рядом, когда сведения, полученные, например, из открытых источников, не совпадали с данными, которые раскрывает сам эмитент. Или когда какие-то детали, связанные, допустим, с выплатой дохода (применение купонной ставки, итог расчета), не совпадали в разных источниках.

Все это довольно серьезные вещи, цена неточных данных может быть велика. Плюс возникают издержки, связанные с содержанием штата сотрудников, занимающихся именно информацией: сбором данных из различных источников, их сравнением, выбором правильного варианта (на всю эту работу к тому же часто бывает мало времени, а данных не хватает). Поэтому, сознавая названные риски, участники рынка говорили, что хотят иметь возможность обращаться к источнику, в надежности которого они могли бы быть уверены.

Мы подумали о том, что Национальный расчетный депозитарий в силу своего уникального положения в инфраструктуре (будучи единственным номинальным держателем во многих реестрах, единственным расчетным депозитарием биржи, системно значимой платежной системой, де-факто — системно значимым институтом расчетов на рынке ценных бумаг) может стать таким источником информации. Возникла идея создать на базе НРД, во-первых, Центр корпоративной информации (ЦКИ), а во-вторых, Центр корпоративных действий (ЦКД).

Создание этих центров предполагает, что на российском рынке будет проведена реформа системы корпоративных действий. Одним из элементов этой реформы является создание и внедрение технологии, которая позволяла бы распространять корпоративную информацию от эмитента до владельца по учетной системе, т. е. сквозным образом, через все звенья.

По международным стандартам эмитент должен быть источником информации о предстоящем корпоративном действии. Он должен создать и направить в учетную систему сообщение в электронной структурированной форме. Далее это сообщение должно (в идеале — в режиме сквозной обработки, STP) пройти через все звенья учетной системы, выполняя функцию информирования, а также иницируя в ряде случаев автоматическое проведение операций депозитарного учета. В нашем случае получается следующее: эмитент присылает данные центральному депозитарию (ЦД), далее система ЦД автоматически обрабатывает эти сведения и делает рассылку своим депонентам, а те, в свою очередь, отправляют их уже своим депонентам — и так по всей системе.

— Почему эта схема является аргументом в пользу создания ЦКИ на базе НРД?

— Поясню сказанное примером. НРД уже, можно сказать, является непосредственным контрагентом эмитентов (их агентов-регистраторов), которые должны будут генерировать информационные сообщения о предстоящих корпоративных действиях максимально оперативно. И вот, скажем, на совете директоров компании принимается решение о проведении собрания акционеров. В этом случае не позднее конца того же дня структурированное сообщение отправляется эмитентом или его регистратором в НРД как Центр корпоративной информации. Там оно обрабатывается и отправляется всем участникам системы, обеспечивая необходимое информирование.

НРД как центральный депозитарий уже поддерживает электронный документооборот со всеми регистраторами и своими клиентами. Таким образом, использование уже имеющихся возможностей для информационного обеспечения корпоративных действий — вопрос для нас, конечно, серьезный, но не революционный, так как все необходимые организационные и технологические предпосылки для его решения уже созданы.

Мы подумали, что если соответствующий международным стандартам подход к проведению корпоративных действий будет реализован в России, то НРД, очевидно, является наилучшим кандидатом как на роль ЦКИ, так и на роль ЦКД.

Думая о создании технологической платформы на базе НРД (сегодня альтернативы этому не видится), мы понимаем, что это должна быть современная автоматизированная система высокой производительности. Она должна позволять собирать информацию в структурированном электронном виде, затем разбивать ее на элементы, сортировать и хранить эти элементы таким образом, чтобы потом иметь возможность собирать их в любой требуемой комбинации в зависимости от нужд потребителя. Современные системы позволяют это делать.

— Но если создавать такую систему, то почему только для корпоративных действий?

— Проблема реформы системы корпоративных действий стоит на сегодня наиболее остро, поэтому мы считаем, что ее решение — наивысший приоритет ЦКИ. Однако новая система может и должна удовлетворять другие информационные потребности — например, требования регулятора о получении информации. Так, сейчас эмитент взаимодействует с несколькими типами контрагентов: регулятором, информационными агентствами, биржей, депозитарием (когда речь идет об облигациях). Если будет создаваться новая технология ЦКИ, то почему не сделать так, чтобы эмитент имел возможность общаться с внешним миром по принципу «одного окна»? Для решения этой задачи нужно будет сравнить информацию, которую эмитент сейчас передает различным типам контрагентов, понять, где в ней есть пересечения, сформировать перечень данных, которые, не пересекаясь, отвечают всей совокупности требований, получить эти данные от эмитента, разложить по стандартным элементам, а затем передавать всем контрагентам эмитента уже блоки этой информации в конкретном стандартном формате.

Таким образом, у эмитента будет единый стандарт коммуникаций с ЦКИ. Информация будет раскладываться, храниться и выдаваться по запросу любого контрагента, имеющего право доступа, в автоматизированном виде. И регулятор станет одним из потребителей передаваемой эмитентом в ЦКИ информации. При таком подходе эмитенту не нужно будет думать о форматах и каналах предоставления информации каждому виду контрагентов.

Скажу еще раз: идея состоит в том, что ЦКИ НРД будет способен собирать информацию из различных источников, при необходимости проверять ее, создавая «золотую запись», хранить в структурированном виде, быстро комбинировать разные блоки информации в зависимости от нужд потребителя и, наконец, передавать информацию в нужном потребителю формате. Таким образом, система коммуницирует и с поставщиками данных, и с потребителями. Кстати, одно и то же лицо может быть и поставщиком, и потребителем — в зависимости от задачи.

— *Насколько сложно реализовать такую задачу?*

— Задача действительно непростая. Ее реализация предполагает создание очень развитой современной информационной системы, и в этом заключается основной вызов. Она требует ресурсов, знаний, логистики, а также политической воли. Ресурсы имеет смысл тратить только в том случае, если сама идея будет поддержана, причем на разных уровнях. И следует сказать, что такую поддержку мы имеем.

Люди заинтересованы в создании новой современной системы — она нужна, чтобы снизить степень хаоса, создать более упорядоченную систему сбора, обработки, хранения и выдачи информации. Кроме того, такой Центр мог бы быть репозитарием официальной надежной информации на рынке, который выдавал бы данные о проведенных корпоративных действиях, финансовых инструментах, эмитентах, участниках для урегулирования хозяйственных споров, для восстановления учетных данных — для самых разных целей.

Реализация такой идеи позволила бы централизовать систему, упорядочить процессы и перевести их на единые стандарты, способствовать внедрению современных технологий. В результате вырисовывается понятная картина будущего, происходит снижение издержек и рисков и повышается привлекательность среды в целом для инвесторов разного рода. Такой проект может быть поддержан и регулятором в целях улучшения качества инфраструктуры в целом.

— *Возникает такая аналогия: было три маленьких лавочки, в каждой из которых торговали маленьким набором товаров, притом за каждой мелочью нужно было стоять в очереди. А потом на этом месте возник супермаркет, где можно купить что угодно, и для этого нужно всего лишь сложить товары в корзину и расплатиться.*

— Уместное сравнение. Когда мы думаем про ЦКИ, то отдаем себе отчет, что, даже будучи реализованной на базе НРД, такая структура не равна депозитарию. НРД уже давно не только депозитарий — он еще и репозитарий, и нумерующее агентство, и система управления обеспечением, т. е. совокупность нескольких бизнес-направлений. И мы рассматриваем Центр корпоративной информации как одно из бизнес-направлений, для которых депозитарий — один из множества контрагентов. Правда, нужно сказать, что это всегда дорога с двухсторонним движением, т. е. почти все типы контрагентов ЦКИ — и потребители, и поставщики информации.

Таким образом, представим ситуацию, когда речь идет о проведении корпоративного действия. Эмитент передает соответствующие данные, они попадают в ЦКИ, обрабатываются и поставляются потребителям. В этом смысле крупнейшим потребителем такой информации является депозитарий. Однако мы не исключаем, что среди клиентов будет и звено, которое не является депонентом НРД. Но при этом такой «недепонент» тоже будет заинтересован в подписке на информационные сообщения.

Вместе с тем мы думаем, что ЦКИ может и должен выполнять все остальные информационные функции. Эта тема сейчас довольно активно обсуждается, однако мы не смогли пока продвинуться в направлении одобрения регулятором этого подхода, поскольку его реализация предполагает определенный пересмотр баланса сил и интересов, существующих на рынке. Так как идея предоставления эмитенту единого контрагента для всех «информационных» целей предполагает, что и вопрос раскрытия информации тоже должен решаться через ЦКИ. Естественно, информационные агентства начинают беспокоиться о своем бизнесе.

Мы убеждены, что реализация идеи ЦКИ — это все-таки вопрос не одного года. Запланированы масштабные изменения всей системы. Так что можно и нужно, двигаясь в направлении формирования современной информационной среды, находить баланс интересов для всех заинтересованных лиц. Можно разбивать процесс на этапы, договариваться об условиях доступа для тех или иных групп пользователей таким образом, чтобы возможности зарабатывать сохра-

нялись для посредников не в ущерб технологическому развитию рынка.

Мы обратились к регулятору с просьбой о содействии и посредничестве в этой области. Надо организовать дискуссию и обсудить, как можно реализовать полезную для всех идею наиболее комфортным для всех игроков образом.

— Если продолжить нашу аналогию, то, когда возникает супермаркет, наряду с ним продолжают работать и маленькие магазинчики, и другие торговые сети.

— Совершенно верно. У каждого остается свой сегмент бизнеса. Можно и нужно искать пути для совместного существования. У разных групп участников различные бизнес-интересы. Но, так или иначе, научно-технический прогресс предполагает, что следует находить компромиссы.

Мы считаем, что в нашей ситуации возможности для компромисса есть и могут быть реализованы. Нужно признать, что мы хотим использовать современные мощные технологии, предоставить участникам доступ к прозрачной, аудируемой системе, которая поставляет информацию, признаваемую надежной с юридических позиций. Один из элементов нашей идеи — это законодательная фиксация того, что данные, переданные ЦКИ, надежны и обязательны к использованию всеми типами игроков индустрии.

Юридическая стабильность создает принципиально иную среду, чем та, в которой мы работаем сегодня.

Мы продолжаем продвигать эту идею. Верим в нее. Активно обсуждаем эту идею с разными типами игроков и получаем от них положительные отзывы. Депозитарии, безусловно, счастливы, потому что они будут избавлены от необходимости принимать на себя неприятные риски. Для эмитентов появление такого источника информации — это вопрос повышения качества корпоративного управления, вопрос инвестиционной привлекательности. Для регулятора — вопрос прозрачности и доступа к любым данным, а соответственно, и возможность урегулирования различных хозяйственных споров в упрощенном порядке.

Об интересах информационных агентств мы уже поговорили. Всегда есть кто-то, кто может пострадать в результате перехода на современные технологии, но соображения общей пользы, думаю, должны это компенсировать. Для внедрения прогрессивных технологий нужна политическая воля, но в конце концов выигрывают от их появления все игроки рынка.

— У системы ЦКИ есть аналоги в мире?

— Конечно. В мире есть компании, которые такую информацию собирают, структурируют и продают по запросам разных типов пользователей. НРД обслуживает и российские, и иностранные ценные бумаги. Идея создания Центра корпоративной информации предполагает, что НРД станет ЦКИ по российским ценным бумагам, а информацию по иностранным ценным бумагам все равно будет где-то покупать. То есть для того, чтобы собирать те самые стандартные информационные продукты, о которых уже сказано, мы планируем использовать в качестве поставщиков информации по российским инструментам, скорее всего, эмитентов, а по иностранным бумагам — компании, подобные нашей.

Наличие у НРД членства в Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ) дает преимущества в плане установления отношений с центральными депозитариями и получения от них данных по инструментам, которые они обслуживают. Здесь источник наших баз данных о ценных бумагах стран СНГ. Жизнь покажет, каким именно способом эта информация будет к нам поступать. Источником таких данных не везде являются центральные депозитарии — иногда это может быть, например, биржа или распределенная система.

В целом наш план создания ЦКИ лежит в русле мировых тенденций улучшения информационной среды финансового рынка, потому что эта среда везде является наименее развитым сегментом.

Если в части хранения и расчетов ценных бумаг на рынке внедрены прогрессивные технологии, то в сегменте корпоративных действий проблемы существуют практически везде.

Игроков много, стимулы у них разные, и, кроме того, некоторые элементы нельзя стандартизировать в принципе. Поэтому наш проект подразумевает совокупность линий реформирования. Помимо создания ЦКИ, мы хотели бы добиться стандартизации алгоритмов проведения корпоративных действий — сделать так, чтобы проводить их стало удобно. Изменить логику таким образом, чтобы эти действия стали максимально стандартными, чтобы производились по единому шаблону. Это, конечно, предполагает внесение законодательных изменений. Но самый большой вызов — изменение сознания. Чтобы усовершенствовать систему, нужно сознание значительного количества людей изменить таким образом, чтобы они признали нужность, правильность и легитимность грядущих перемен. Это большая проблема.

Мы сейчас встречаемся со многими эмитентами, в том числе публичными. Проводим много встреч, рассказываем о своих идеях, слуша-

ем отзывы. Как правило, люди считают, что мы предлагаем идеи следующего века, в которые даже верится с трудом, но которые, несомненно, прогрессивны и заслуживают того, чтобы их продвигать.

— У Ваших контрагентов возникают какие-нибудь сомнения?

— Один из первых вопросов: выдержит ли система НРД такое количество транзакций? Понятно, что в этой сфере очень важны адекватные задаче технологии, IT-платформа.

Сейчас мы для себя определяем примерную необходимую производительность в 1,5 млн транзакций в день — для целей обработки данных о голосовании. Ориентируемся на те объемы, которые видим сейчас, собирая списки акционеров и сознавая некоторую условность такой статистики.

Сегодня корпоративные действия проводятся без участия инфраструктуры. Идея как раз состоит в том, чтобы включить в процесс инфраструктуру. Встроить ее, создав цепь посредников между эмитентом и инвестором.

Как я уже сказала, ЦКИ будет предоставлять информацию неограниченному кругу лиц в доступном виде. Не только для загрузки в системы участников, но и для ознакомления инвестору. Соответственно, информация сначала распространится через систему посредников, а дальше через нее же будут совершаться и корпоративные действия. Появится возможность, базируясь на «презумпции уполномоченности» депозитария действовать от имени клиента (без доверенности и каких-либо документов), внедрять электронный документооборот. То есть изменения произойдут двух типов — юридические и технологические. Только это позволит системе работать эффективно.

Иными словами, мы говорим о том, что каждый депозитарий, действуя в интересах своего депонента, будет передавать электронные данные, связанные с участием в корпоративных действиях. А эмитент сможет их принимать, будучи уверенным, что вся поступившая через систему информация надежна и целостна. У него не возникнет необходимости что-то проверять: изучать список голосования, чтобы понять, действительно ли конкретное лицо является владельцем ценных бумаг, есть ли у него полномочия и т. п.

В такой системе депозитарий общается с клиентом — владельцем ценных бумаг в любом формате: SMS, почта, телефонный звонок и пр. Владелец бумаг дает депозитарию инструкцию в той форме, о которой они договорятся.

Следующее звено в цепочке — депозитарий. От депозитария информация поступает уже только в электронном виде, и никак иначе. Строго по стандарту, от звена к звену. В этом и состоит идея Центра корпоративных действий — основная идея предлагаемой реформы. В процесс включается вся инфраструктура, внедряется стандартизированный электронный документооборот — и все это предполагает, что списки владельцев акций уже не нужны. Эмитент принимает решение о проведении собрания акционеров, устанавливает дату, по состоянию на которую определяются участники собрания, и дату проведения собрания. Как только решение о проведении собрания акционеров принято, информация о нем проходит через ЦКИ по системе в формате сообщения SWIFT, а также становится доступна на сайте ЦКИ инвесторам.

Все эти действия нужно технологически поддерживать. Придется создавать новые технологии информационного обмена, определять каналы связи, форматы сообщений, распределять определенные виды сервисов конкретным типам пользователей.

— А какие сервисы необходимы разным типам пользователей?

— Эмитент должен получить сервисы, связанные с созданием корпоративных действий. Он главный получатель производимого ЦКД продукта (а также инвесторы — обладатели его акций).

Депозитариям нужен сервис передачи данных, связанных с участием в корпоративных действиях их клиентов (мы сейчас имеем в виду и российские, и иностранные депозитарии).

Следующая группа — владельцы ценных бумаг. Они, как мы считаем, должны иметь доступ к системе электронного голосования (e-voting). Владелец ценных бумаг, имея такой сервис, может зайти на сайт электронного голосования, ознакомиться с материалами собрания, увидеть формулировки вопросов повестки дня, поставленных на голосование, и проголосовать — отправить свой голос в систему (т. е. проголосовать не через депозитарий, а напрямую).

Таким образом, ЦКД должен стать платформой, которая будет предоставлять сервисы эмитентам, депозитариям и владельцам. Все эти участники связаны друг с другом тем, что пользуются сервисами, имеющими отношение к одному и тому же действию. У каждого свой интерес. Но при этом реализация частных интересов все равно имеет общую цель.

Мы смотрим, как подобные вещи сделаны в других странах. Например, турецкий централь-

ный депозитарий придумал сервис, который позволяет эмитенту заходить в личный веб-кабинет, из предложенного на экране списка выбирать тип корпоративного действия, загружать материалы, а система сразу присваивает этому действию уникальный идентификатор и делает загруженные материалы доступными тем пользователям, у которых есть остатки по данной бумаге. Если речь идет о собрании, пользователи могут отдать свой голос до общего собрания, сразу после появления данных о нем. Они могут общаться в чате, обсуждая интересующие их вопросы, и т. д. В день собрания владельцам акций доступна веб-трансляция мероприятия, они могут задавать вопросы, получать ответы — все в режиме реального времени. Также они могут проголосовать, если не проголосовали раньше.

Сервис позволяет всем участникам видеть именно ту информацию, которая ему предназначена: владелец акций получает информацию, отличную от той, которую видит эмитент или депозитарий. Далее электронная платформа собирает голоса владельцев, обрабатывает их и передает эмитенту.

Поскольку в Турции существует двухуровневая система депозитарного учета, там ЦД знает всех бенефициарных владельцев. В России такой сервис в точности воспроизвести нельзя, потому что система в целом другая. Но сама идея единой платформы, которая удовлетворяет запросы всех типов участников, по нашему мнению, очень удачна.

Этот пример является хорошей иллюстрацией того, что мы имеем в виду, когда говорим о проекте «Центр корпоративных действий». Во-первых, представляется правильным включить инфраструктуру в систему корпоративных действий. Во-вторых, снабдить инфраструктуру таким инструментарием, который позволил бы проводить корпоративные действия в соответствии с международными стандартами и делать это способом, который был бы технологически удобен и надежен.

— Готовит ли НРД дорожную карту по проектам ЦКИ и ЦКД?

— Можно уже даже говорить о некоторых свершившихся фактах. В НРД была создана рабочая группа. Совместно с консультантом были подготовлены проекты нормативных документов. Далее мы попросили Банк России о рабочей встрече, чтобы обсудить детали. Встреча произошла, и сомнения на ней были подвергнуты всего две вещи. Первая — идея универсального ЦКИ,

де-юре признанного таковым (поскольку, как мы уже обсудили, это изменит распределение сил на рынке). И вторая — это отказ от бумажных бюллетеней. При этом наши обсуждения с регистраторами и кастодианами показали, что все они выступают за применение единой «безбумажной» технологии, так как совмещать «электронную технологию» с «бумажной» нереально — дорого и неэффективно.

Мы пытались представить, каков должен быть уровень минимальной технической оснащенности российского инвестора. Надо обязательно знать, какие типы владельцев ценных бумаг существуют и как можно удовлетворять их потребности в новых условиях, после проведения реформы. Думая об этом, я бы все-таки предложила ориентироваться на использование современных технологий, возможно, пока доступных не всем потенциальным участникам корпоративных действий. И при этом думать о том, как можно эти технологии предлагать клиентам, которым они недоступны. Идеи на этот счет есть. Можно, наверное, обсуждать возможности использовать сервисы филиальных сетей больших банков — например, Сбербанк, ВТБ 24. Кстати, они сами крупные эмитенты, которые уж точно заинтересованы в том, чтобы предоставлять своим акционерам доступ к голосованию. Есть Почта России с большим количеством отделений и намерением развивать современные сервисы.

Продвижение новых технологий — тема, сопрягающаяся с вопросом финансовой грамотности, кстати. И одним из элементов нашей дорожной карты должна стать социальная реклама — вообще, различные мероприятия, направленные именно на продвижение в массы идей участия в грамотном инвестировании. Про это можно и нужно думать и НРД, и регулятору, и участникам рынка.

В феврале НРД провел ряд встреч с представителями регулятора, в ходе которых было признано, что наши инициативы имеют смысл и их нужно поддержать. В настоящее время предложенные нами нормативные документы дорабатываются. Надеемся, что в осеннюю сессию на рассмотрение парламента попадет пакет законов, которые делают возможным проведение обсуждаемой реформы. Если все будет хорошо и законы будут приняты, то индустрии понадобится еще не меньше года для того, чтобы приспособиться к переходу, поскольку такие изменения предполагают готовность не только НРД, но и всех групп наших пользователей. 

Концепция иностранного номинального держателя в России: на каком мы этапе

Долгожданная легализация концепции иностранного номинального держателя в России произошла в конце 2011 г., когда был принят Закон «О внесении изменений в отдельные законодательные акты в связи с принятием Закона “О центральном депозитарии”», так называемый закон-спутник, вступивший в силу с 1 июля 2012 г. Этим законом были введены три новых типа счетов депо, которые депозитарии могут открывать иностранным организациям, действующим в интересах других лиц: счет депо депозитарных программ, счет иностранного номинального держателя и счет иностранного уполномоченного держателя.



Светлана Камашева

управляющий директор
отдела разработки новых
продуктов Депозитария
ОАО Банк ВТБ

Целевая аудитория

Закон-спутник и ряд последовавших за ним нормативных документов определили основные сроки практической реализации концепции иностранного номинального держателя и одновременно установили направления изменений российского рынка ценных бумаг.

Те иностранные организации, которые были заинтересованы в законодательном закреплении концепции иностранного номинального держателя в России и которые являются целевой аудиторией этого масштабного проекта, можно условно разделить на следующие категории:

- иностранные депозитарии, выпускающие депозитарные расписки на акции российских эмитентов (DR Depositories);
- международные расчетные депозитарии (ICSDs);
- глобальные кастодианы (Global Custodians);
- инвесторы со специфическими требованиями;
- другие иностранные номинальные держатели.

Представители всех перечисленных категорий заинтересованных лиц, которые уже присутствовали на российском рынке ценных бумаг до января 2012 г., имели только один вариант работы — путем открытия счета собственника в российском депозитарии.

Поскольку на сегодняшний день российские депозитарии имеют право открыть любой тип счета депо, предназначенный для иностранных организаций, действующих в интересах других лиц, то любопытно проанализировать, как воспользовались такой долгожданной возможностью представители перечисленных категорий иностранных компаний.

Иностранные депозитарии, выпускающие депозитарные расписки на акции российских эмитентов (DR Depositaries)

Для иностранных депозитариев, подпадающих под эту категорию, переход со счета собственника на счет депо депозитарных программ законодательно был определен как обязательный. Был даже установлен крайний срок, до которого этот переход должен завершиться, — год с момента присвоения статуса центрального депозитария российскому депозитарию, т. е. до 6 ноября 2013 г. Предполагаю, что большинство DR Depositaries максимально откладывали переход на новый тип счетов, поскольку в 2013 г. в российском законодательстве существовали неурегулированные моменты, затрудняющие их работу. Но на сегодняшний день можно утверждать, что все DR Depositaries воспользовались новой опцией и перешли на использование счетов депо депозитарных программ.

Международные расчетные депозитарии (ICSDs)

В этой категории на российском рынке всего два представителя — Euroclear Bank и Clearstream Banking. К таким международным депозитариям российское законодательство применяет дополнительные требования: счета иностранного номинального держателя этим компаниям должны быть открыты в центральном депозитарии при условии их включения в отдельный перечень регулятора. Таким образом, для ICSDs использование опции счетов иностранных номинальных держателей также было обязательным условием для работы ICSDs с российскими ценными бумагами, и на сегодняшний день оба расчетных депозитария работают именно по этой схеме.

Глобальные кастодианы (Global Custodians)

В отличие от двух предыдущих категорий, эта представлена на нашем рынке значительно большим количеством иностранных компаний. Особенность глобальных кастодианов состоит, в частности, в том, что их клиентами являются преимущественно профессиональные инвесторы, которые способны оценивать существующие финансовые и инфраструктурные риски и принимать собственные решения о допустимом для себя уровне риска. Кроме того, это клиенты со значительными по объему портфелями активов.

Инвесторы со специфическими требованиями

Компании данной категории по большей части появляются на российском рынке как клиен-

ты глобальных кастодианов. Это, например, государственные организации, крупные пенсионные фонды, организации с безналоговым статусом. У таких компаний существуют специфические требования, продиктованные их регуляторами, национальным законодательством или организационными особенностями, которые не являются стандартными для других инвесторов. Именно для обеспечения потребностей таких клиентов глобальных кастодианов российские депозитарии разработали так называемые сегрегированные счета.

Хотелось бы сказать несколько слов о структуре сегрегированных счетов. В рамках депозитарных взаимоотношений со своим депонентом — глобальным кастодианом российский депозитарий может открывать отдельные счета собственника клиентам такого глобального кастодиана. Все взаимодействие, касающееся управления такими счетами и направления отчетов по ним, ведется российским депозитарием через глобального кастодиана. Поскольку для открытия счета депо необходимым условием является заключение депозитарного договора с его владельцем, клиенты глобального кастодиана должны заключить договор непосредственно с российским депозитарием. Подписывается такой договор представителями глобального кастодиана на основании выданной ему клиентом доверенности, которая предусматривает широкий спектр других полномочий, передаваемых клиентом своему глобальному кастодиану.

Громоздкость юридической конструкции и сложность договорных взаимоотношений (в частности, наличие у клиента депозитарного договора и с глобальным кастодианом, и с российским депозитарием для работы с одними и теми же ценными бумагами) является одной из основных слабых сторон схемы сегрегированных счетов.

На этапе открытия сегрегированного счета в российской депозитарии становятся также очевидными другие сложности использования этой опции: иностранному клиенту необходимо предоставить в российский депозитарий полный пакет юридических документов, а также документов для прохождения в этом депозитарии процедуры комплаенс-контроля. Юридические документы при этом должны быть нотариально заверены и легализованы в стране выпуска, а также иметь нотариально заверенный перевод на русский язык. Для возможных случаев предоставления юридических документов третьим лицам (например, для участия в корпоративных действиях) необходимо также иметь нотариально заверенные копии документов. Все эти процедуры весьма затратны по времени и очень до-

роги. Кроме того, для возможности подписания депозитарного договора, а также участия в потенциальных корпоративных действиях клиенту необходимо предоставить глобальному кастодиану доверенность на подписание всех потенциально возможных связанных с этим действием документов с опцией последующего передоверия на сотрудников российского депозитария. С учетом всех перечисленных моментов очевидно, что использование варианта сегрегированного счета для иностранного клиента связано с массой сложностей и неудобств.

Если при всех описанных трудностях иностранный клиент все же предпринял необходимые действия для открытия сегрегированного счета, преимущества его использования весьма значительны. Начнем с того, что при получении от эмитента или вышестоящего депозитария запроса на раскрытие собственников российский депозитарий осуществляет раскрытие такого клиента из своих записей за считанные минуты без необходимости направления запросов на раскрытие по цепочке вложенных номинальных держателей. Кроме того, такой клиент имеет возможность отдельно от других клиентов глобального кастодиана голосовать на собрании акционеров (в то время как официальной возможности раздельного или неполного голосования по счету глобального кастодиана, использующего счет собственника, законодательно не существует). Также иностранный клиент имеет возможность самостоятельно отслеживать соответствие своей текущей позиции имеющимся ограничениям. И наконец, такой клиент может предоставить свои налоговые документы для применения минимальных пониженных ставок при налогообложении дохода по ценным бумагам при наличии договора об избежании двойного налогообложения между Россией и страной его налоговой резиденции.

Другие иностранные номинальные держатели

К этой категории компаний относятся все прочие иностранные организации, осуществляющие учет прав ценных бумаг своих клиентов. Количество клиентов и объем хранимых ими портфелей в таких компаниях, как правило, значительно ниже по сравнению с глобальными кастодианами.

Сложности, с которыми сталкиваются иностранные номинальные держатели

С учетом действующего законодательства основные трудности, с которыми сталкиваются

организации, имеющие счета иностранных номинальных держателей, так или иначе связаны с раскрытиями и налогообложением. Это не все сложности, стоящие перед иностранными инвесторами на российском рынке, но специфические проблемы именно для тех из них, кто работает через счета иностранных номинальных держателей.

Раскрытия

Прежде всего серьезные сложности вызывают крайне сжатые сроки: на не связанные с расчетом налогов раскрытия отводится 5 рабочих дней с учетом всей цепочки от центрального депозитария до конечного собственника и обратно, т. е. иностранным номинальным держателям остается около 3 рабочих дней для направления запроса своим клиентам, обработки полученной информации и ее направления российскому депозитарию.

Кроме того, для некоторых типов раскрытий четко не прописан объем информации, которая должна быть раскрыта, и, соответственно, нет возможности четко определить, в каком случае раскрытие считается предоставленным.

Фактически для каждого добровольного корпоративного действия раскрытие осуществляется дважды: сначала для составления списка потенциальных участников, а затем непосредственно при волеизъявлении собственников. Такая практика значительно усложняет операционный процесс.

Российские депозитарии постоянно получают множество запросов на раскрытие, инициированных эмитентами. Если раньше депозитарии довольно часто принимали решение не предоставлять раскрытие в случаях, когда его основание не связано с осуществлением собственниками своих прав по ценным бумагам, то на сегодняшний день законодательство не оставляет участникам такой возможности. Каждый запрос на раскрытие является для иностранного номинального держателя обязательным. Предоставить информацию о конечных собственниках иностранному номинальному держателю необходимо даже в том случае, если он не успел получить раскрытие от нижестоящих номинальных держателей в установленный срок или если они не раскрыли информацию о своих клиентах. При этом по счетам иностранных номинальных держателей предусмотрена возможность блокирования операций с тем количеством бумаг, информация по которым не раскрыта. Это не обязанность, а лишь право регулятора, но поскольку потенциально по каждому не связанному с налогообложением запросу на раскрытие, скорее всего, будут оставаться бумаги, информа-

ция о собственниках которых по тем или иным причинам не будет раскрыта в полной мере или в установленный срок, всегда будет присутствовать потенциальная угроза блокировки бумаг на счете иностранного номинального держателя. Учитывая, что на момент вынесения предписания о блокировке бумаг «нераскрывшийся» клиент может уже вывести свои бумаги, существует вероятность того, что будут заблокированы бумаги других клиентов иностранного номинального держателя. И при такой потенциальной угрозе блокировки бумаг регулятором клиенты иностранного номинального держателя находятся в весьма уязвимом положении, даже если будут добросовестно соблюдать все требования российского законодательства.

Налогообложение


К клиентам компаний, действующих в России через счета иностранных номинальных держателей, не могут быть применены минимальные пониженные «условные» ставки, предусмотренные договорами об избежании двойного налогообложения между Россией и страной их налоговой резиденции. У таких клиентов нет возможности ни получить минимальные ставки на стадии составления обобщенного отчета, ни заранее предоставить свои налоговые документы российскому налоговому агенту (tax pre-clearance). Единственно возможным вариантом остается обращение в российские налоговые органы для возврата переплаченного налога после его уплаты в бюджет (tax reclaim).

При этом тот же иностранный клиент, работая через счет собственника или сегрегированный счет в российской депозитории, смог бы оперативно осуществить процедуру tax pre-clearance. Что же касается процедуры возврата налога,

удержанного на основании обобщенной информации иностранного номинального держателя, то все участники рынка сегодня сходятся во мнении, что в ближайшие год-два, пока налоговые инспекции не привыкнут к новому законодательству и не определится четкий перечень документов, которые нужно представить в качестве подтверждения полной цепочки вложенности по хранению ценных бумаг и прошедшим выплатам, нам всем предстоит длительный и болезненный процесс проб и ошибок.

Текущая ситуация

Анализ основных сложностей заставляет признать, что иностранный инвестор, который работает через морально устаревший сегрегированный счет, а не через прогрессивную опцию счета иностранного номинального держателя, описанных проблем не имеет. Поэтому те клиенты, которые уже приняли для себя связанные с сегрегированными счетами риски и издержки, пока предпочитают иметь дело с известным и понятным им злом. Да и сами глобальные кастодианы, поскольку не могут предоставить своим клиентам по новой схеме тот же уровень защиты и качества, не спешат менять свои счета на счета иностранного номинального держателя.

То есть сегодня ситуация с переходом на новые «иностраные» счета такова: те организации, для которых работа по новым номинальным счетам является обязательной (DR Depositories и CSDs), функционируют по новой схеме и отчаянно работают над разъяснением спорных вопросов. Те же компании, у которых есть выбор (глобальные кастодианы и другие иностранные номинальные держатели), пока предпочитают подождать до окончательного прояснения ситуации. 

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.

Залог успешного сервиса

Проект Национального расчетного депозитария по осуществлению расчетов на условиях «поставка против платежа» (DVP) был реализован в октябре 2012 г. в рамках интеграции НРД и ДКК. С тех пор сервис DVP, претерпев модификацию, получил существенное развитие.

Сервис DVP использует возможности новой клиринговой платформы НРД, которая позволяет проводить подобные операции в нескольких клиринговых сеансах с неттированием обязательств по денежным средствам (DVP-2), по денежным средствам и ценным бумагам (DVP-3), а также вне клиринговых сеансов с расчетами по каждой сделке (DVP-1).

Являясь механизмом, позволяющим снизить риски неисполнения обязательств обеих сторон по сделке, сервис DVP дает возможность быстро перевести ценные бумаги на торги посредством сквозной непрерывной обработки инструкций при расчетах (Full STP). Расчеты также возможны после окончания торгов на Московской Бирже. Услуга позволяет депонентам использовать единую инструкцию для ценных бумаг и денежных средств, проводить расчеты по всем видам ценных бумаг, принятых на хранение в НРД,

как в рублях, так и в иностранной валюте (долларах США или евро), устанавливать приоритеты исполнения поручений. Кроме того, за использование сервиса DVP предусмотрены конкурентоспособные фиксированные тарифы, не зависящие от суммы сделки.

В результате модификации сервиса профессиональные участники и их клиенты могут рассчитывать по сделкам DVP с использованием валютных банковских счетов, открытых в таких иностранных банках, как J. P. Morgan & Co., New York и Citibank, New York, а с мая 2014 г. и в Deutsche Bank Trust Company Americas. В настоящее время НРД анализирует спрос участников рынка на проведение расчетов в азиатских валютах через банки Азии.

Для расчетов с использованием банковских счетов как в НРД, так и в иностранных банках участник клиринга самостоятельно задает спо-

Рисунок 1
Количество клиринговых сделок (DVP), тыс. шт.

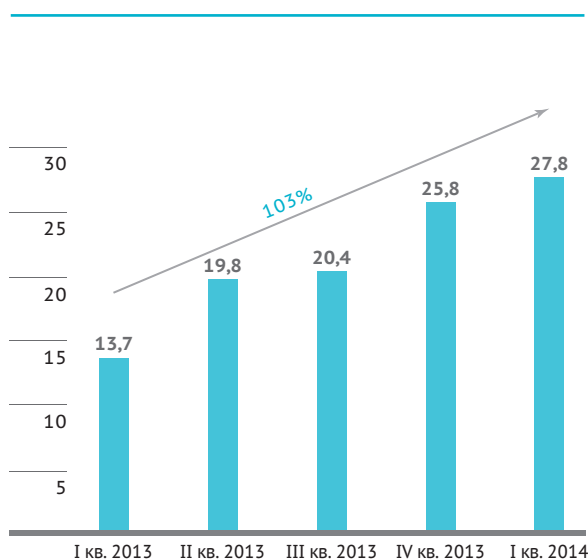
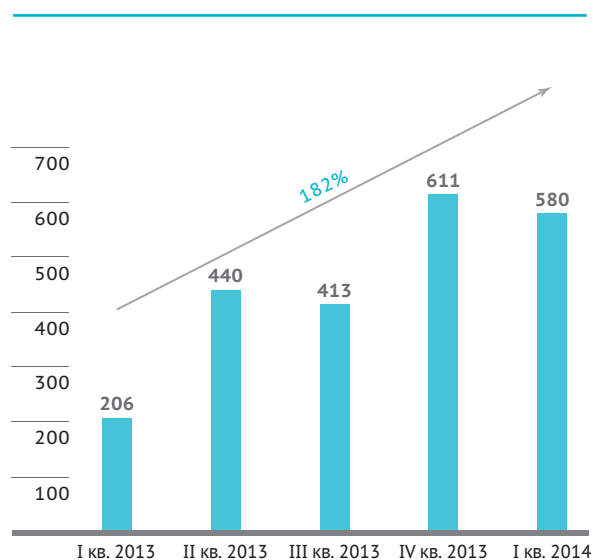


Рисунок 2
Объем клиринговых сделок (DVP), млрд руб.



соб расчетов по одной из трех моделей: DVP-1, DVP-2 или DVP-3.

Со времени запуска сервиса значительно возросла заинтересованность клиентов в расчетах по сделкам DVP внутри НРД. Следует отметить, что расчеты по денежным средствам с использованием счетов в НРД могут проводиться в рублях, долларах и евро, в то время как расчеты по счетам в иностранных банках проводятся только в долларах. В течение операционного дня НРД проводит семь клиринговых сеансов для расчетов по счетам, открытым в НРД, четыре из которых осуществляются также и для расчетов по счетам в иностранных банках.

За последний год количество рассчитанных сделок DVP возросло на 103% (рис. 1), при этом объем сделок увеличился на 182% (рис. 2). Данные показатели свидетельствуют о растущей заинтересованности участников рынка в сервисе DVP, предлагаемом НРД.

В результате модификации сервиса профессиональные участники и их клиенты могут рассчитываться по сделкам DVP с использованием валютных банковских счетов, открытых в иностранных банках.

В планах центрального депозитария — дальнейшее совершенствование технологической базы расчетов DVP, в частности правил квитовки, обеспечение возможности автоматического вывода средств с торговых банковских счетов в НРД, реализация схемы DVP-расчетов с использованием корреспондентских счетов, открытых в Банке России, через систему БЭСП. [▶](#)

Комментарии экспертов



Мария Иванова

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

“ НРД завершил процесс под-
ключения нью-йоркского подраз-
деления Deutsche Bank — Deutsche
Bank Trust Company Americas

(DBTCA) — в качестве расчетного банка для операций на условиях «поставка против платежа» (DVP) в долларах США.

Запуск сервиса с DBTCA позволил НРД расширить перечень расчетных банков, и теперь наши клиенты могут производить расчеты по схеме DVP, открывая банковские счета в Citibank, New York; J.P. Morgan & Co., New York; Deutsche Bank Trust Company Americas.

Кроме того, НРД предоставляет своим клиентам возможность проводить расчеты DVP в рублях и иностранной валюте через счета, открытые в НРД.

Сотрудничество с DBTCA увеличивает возможности наших клиентов при расчете по сделкам с российскими ценными бумагами. Расчеты по схеме DVP — один из ключевых сервисов НРД, демонстрирующий хорошую динамику. Так, например, в IV кв. 2013 г. количество сделок, заключенных на условиях DVP, выросло на 89% по сравнению с аналогичным показателем I кв. того же года.



Тимур Турлов

генеральный директор
ИК «Фридом Финанс»

“ Первая сделка по приобре-
тению российских ценных бумаг
(облигации ВТБ, 345 шт.) резиде-
нтом Казахстана и зачислен-
ные их в местный депозитарий

по схеме «поставка против платежа» состоялась в апреле этого года. Сторонами по сделке с обеих сторон выступили брокерские компании группы «Фридом Финанс».

Таким образом, российские ценные бумаги стали доступны клиентам из Казахстана. Доходность по отечественным облигациям выше, чем по казахстанским бумагам аналогичных секторов, да и рейтинги у российских эмитентов более высокие. Такая диспропорция рождает определенный спрос на облигации из России у казахских резидентов, в первую очередь институциональных клиентов, поэтому мы ожидаем, что определенный объем отечественных бумаг пойдет по «мосту» в Казахстан.

Перевод бумаг между НРД и Центральным депозитарием Казахстана проходит в обе стороны. В настоящее время по данной схеме операции проводятся как с акциями, так и с облигациями российских эмитентов, принятыми на обслуживание в НРД и ЦД Казахстана. Расчеты могут проводиться в рублях и иностранной валюте (долларах США и евро).

Участники АСГ: Сингапурская биржа (SGX)

Серию публикаций об услугах и проектах инфраструктурных организаций, входящих в Азиатско-Тихоокеанскую ассоциацию центральных депозитариев (Asia-Pacific Central Securities Depository Group, АСГ)¹, мы продолжаем материалом о деятельности Сингапурской биржи (SGX), управляющей Центральным депозитарием Сингапура (СДП).

Общая информация

Сингапурская биржа (Singapore Exchange, SGX) представляет собой азиатский «мост», соединяющий инвесторов, желающих получить доступ к рынкам Азии, и эмитентов, стремящихся выйти на глобальные рынки капитала.

Сингапурская биржа — основной канал доступа к рынкам капитала и фондовым рынкам в странах Азии и наиболее интернациональная биржевая площадка региона.

SGX предлагает своим клиентам крупнейший в мире экстерриториальный рынок для торговли производными инструментами на фондовые ин-

дексы стран Азии, является универсальной биржей и управляет ведущей в Азии центральной клиринговой палатой. Штаб-квартира Сингапурской биржи располагается в наиболее глобализованном городе-государстве Азии, финансовая мощь и стабильность которого подтверждена рейтингом AAA.

SGX является азиатским контрагентом для осуществления клиринга по биржевым и внебиржевым сделкам с финансовыми инструментами и сырьевыми товарами.

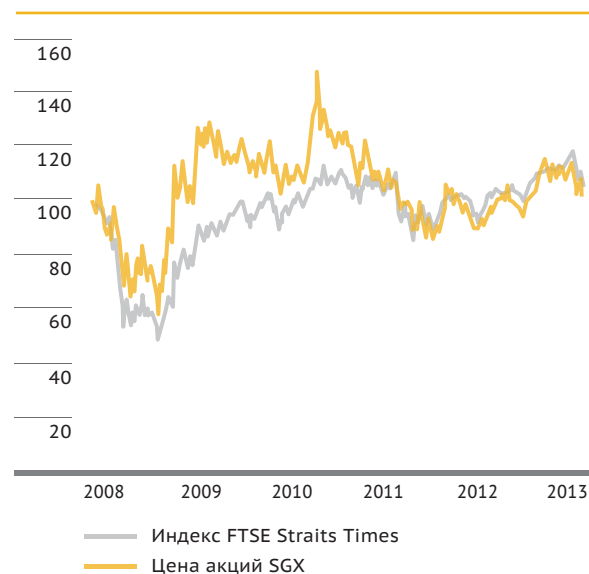
Среди членов биржи 75% — иностранные организации.

Рисунок 1
Финансовые показатели SGX в 2012–2013 гг., млн долл.



¹ Продолжение. Начало см.: Депозитариум. 2013. № 5–11/12; 2014. № 1–2.

Рисунок 2
Совокупная доходность в 2008–2013 гг.



Примечание. Количество выпущенных акций — 1,1 млрд; рыночная капитализация — 7,5 млрд долл.

Предоставляемые услуги

Торговля ценными бумагами

Сингапурская биржа зарекомендовала себя как одна из самых оперативных в мире торговых систем и высокотехнологичный центр обработки данных. На SGX проводится торговля акциями, структурированными варрантами и расчетными контрактами (extended settlement contracts).

Кроме того, SGX — одна из ведущих азиатских торговых площадок для фондов (ETF) — на ней торгуется более 85 ETF, покрывающих глобальные рынки акций, сырьевых товаров и ценных бумаг с фиксированным доходом. Посредством своей инновационной торговой платформы GlobalQuote Сингапурская биржа предлагает инвесторам возможность торговли долевыми финансовыми инструментами, обращающимися на иностранных биржах, в том числе американскими депозитарными расписками.

Торговля деривативами

На SGX осуществляется торговля производными инструментами на основные фондовые индексы стран Азии. Так, SGX является ведущей биржей для производных контрактов на японский индекс Nikkei 225, китайский индекс FTSE China A50 и тайваньский индекс MSCI Taiwan. Кроме того, SGX — единственная биржа, предлагающая торговлю производными контрактами на фондовые индексы Сингапура и Индонезии (MSCI Singapore и MSCI Indonesia).

Помимо этого, SGX — единственная в Азии организация, оказывающая услуги клиринга по внебиржевым сделкам с сырьевыми товарами и финансовыми производными инструментами.

Услуги для эмитентов

SGX — крупнейшая фондовая биржа в Юго-Восточной Азии, обслуживающая рынок, совокупная капитализация которого превышает 1 трлн долл. США. Из более 770 компаний, акции которых котируются на SGX, 40% являются иностранными, что делает биржу наиболее интернациональной площадкой для проведения листинга. Кроме того, Сингапурская биржа является основной азиатской площадкой для размещения иностранных долговых ценных бумаг. Так, на SGX торгуется свыше 1300 выпусков долговых ценных бумаг эмитентов из 35 стран в 19 валютах совокупной стоимостью более 850 млрд долл. США.

Информационные услуги

Сингапурская биржа предлагает инвесторам широкий спектр информации в режиме реально-

го времени, сведения о корпоративных действиях и справочные данные о рынке ценных бумаг и производных финансовых инструментах. Сведения распространяются среди широкого круга профессиональных участников международными и местными поставщиками рыночной информации, брокерами и финансовыми организациями, а также предоставляются через сайт SGX и другие информационные каналы.

Депозитарные услуги

SGX управляет Центральным депозитарием Сингапура (The Central Depository Private Limited, CDP), являющимся клиринговой палатой и центральным депозитарием для всех ценных бумаг, размещенных в Сингапуре. В целях обеспечения расчетов по трансграничным сделкам CDP поддерживает отношения с другими центральными депозитариями, в том числе из США, Японии и Китая.

Корпоративное управление

Среди приоритетных направлений деятельности SGX по корпоративному управлению особенно значимы следующие.

Регулирование и управление рисками

Деятельность SGX, связанная с регулированием и управлением рисками, направлена на обеспечение справедливых, благоприятных и прозрачных условий функционирования рынка, наличия на нем эффективных рыночных посредников и эмитентов, а также надежных и эффективных механизмов клиринга и расчетов. Для достижения этих целей SGX устанавливает правила деятельности, соответствующие международным стандартам, и в качестве основного регулятора контролирует и обеспечивает соблюдение данных правил.

Обеспечение справедливых, благоприятных и прозрачных условий функционирования рынка

SGX требует от профучастников своевременного и точного раскрытия информации, позволяющей принимать взвешенные решения, осуществляет надзор за рынком в режиме реального времени в целях выявления возможных нарушений при совершении сделок и принимает меры в случае нарушения установленных правил.

В целях предотвращения возможных нарушений закона и принятия необходимых мер SGX сотрудничает с соответствующими государственными органами, в том числе с Денежно-кредитным управлением и Департаментом расследования экономических преступлений Сингапура.

Повышение эффективности деятельности рыночных посредников и эмитентов

Большое значение для репутации и успеха национального рынка имеет качество работы компаний, являющихся членами Сингапурской биржи. Установленные SGX правила совершения сделок и клиринга определяют жесткие критерии допуска, которым должны соответствовать организации, претендующие на членство в SGX. Соответствие данным критериям гарантирует, что допущенные организации обладают финансовыми и операционными возможностями, а также соблюдают требования законодательства, что необходимо для защиты репутации рынка.

Помимо этого, SGX определяет нормы поведения, подлежащие соблюдению при совершении компаниями сделок со своими клиентами. После принятия организации в члены SGX биржа постоянно контролирует ее соответствие установленным критериям и в случае нарушения правил совершения сделок и клиринга принимает дисциплинарные меры, к которым относятся напоминания, предупреждения, замечания и наложение штрафов. В случае серьезных нарушений материалы дела передаются на рассмотрение в Дисциплинарную комиссию для дальнейшего принятия соответствующих мер.

Требования SGX к проведению листинга соответствуют требованиям, установленным мировыми фондовыми биржами. Биржа также контролирует соблюдение компаниями, прошедшими процедуру листинга, требований к раскрытию корпоративной информации.

Осуществление деятельности в области клиринга и расчетов

В связи с расширением деятельности SGX на международной арене и повышением ее роли как азиатского «моста» Сингапурская биржа с января 2013 г. стала работать в соответствии с Принципами для инфраструктур финансового рынка, разработанными Комитетом по платежным и расчетным системам (CPSS) и Международной организацией комиссий по ценным бумагам (IOSCO).

По результатам применения данных Принципов были приняты меры по повышению эффективности регулятивной роли SGX. В частности, были утверждены правила маржинальной торговли ценными бумагами, клиринг которых осуществляется через Центральный депозитарий, что способствовало более эффективному управлению его рисками.

Расширение международного присутствия

В целях дальнейшего усиления и расширения присутствия на международных рынках, преиму-

щественно в США и Европе, SGX принимает меры для признания своих рынков и клиринговых палат на международном уровне. Увеличение количества правил и нормативных актов, применимых в конкретных юрисдикциях, а также отсутствие консенсуса между законодателями разных стран осложнило данный процесс. Однако SGX подготовила и подала в Комиссию по срочной биржевой торговле США (CFTC) заявление о ее признании в качестве «уполномоченной клиринговой организации». В марте 2013 г. в Европе вступили в силу Правила регулирования инфраструктуры европейского финансового рынка, что потребует подачи заявлений о признании клиринговых палат биржи.

Повышение качества рынка

SGX пересмотрела критерии допуска компаний к листингу. Компании, прибыль и рыночная капитализация которых соответствуют более высоким показателям, допускаются к листингу на основной торговой площадке SGX, тогда как компании меньшего размера, соответствующие установленным биржей требованиям, допускаются к листингу на торговой площадке Catalist.

Кроме того, SGX выступила в качестве консультанта по целому ряду инициатив, направленных на более активное участие розничных инвесторов в первичных публичных размещениях. Среди выдвинутых ею инициатив — требование предлагать не менее 5% от общего количества размещаемых акций населению.

На фондовом рынке Сингапура введена маркировка поручений на осуществление «коротких» продаж, что повысит прозрачность «коротких» сделок. SGX провела публичные консультации по вопросу об изменении процедуры остановки торгов при резком изменении цены, что предоставит участникам рынка дополнительную защиту от возможных сбоев в торгах.

И наконец, SGX стремится повысить уверенность участников рынка в исполнении сделок, вводя ценовой диапазон не подлежащих аннулированию сделок.

Обучение инвесторов

В целях повышения осведомленности инвесторов об «определенных инвестиционных продуктах» (Specified Investment Products) SGX опубликовала дополнительное руководство по ETF-фондам, что даст инвесторам более углубленное понимание данного продукта с учетом последних событий, произошедших на рынке Сингапура. Особое внимание в этом руководстве уделено потенциальным рискам, связанным со сделками с синтетическими ETF-фондами и сделками по кредитованию ценными бумагами. 📖

Ситуация в мировой экономике развивается благоприятно для стран СНГ

В настоящее время ситуация в мировой экономике развивается в направлении, относительно благоприятном для стран СНГ. Ускорение темпов роста общемирового ВВП с 3% в 2013 г. до 3,5% в 2014 г. на фоне восстановления экономического роста в развитых государствах и сохранения высоких темпов роста экономики Китая обеспечивает повышение спроса на экспортируемое странами СНГ сырье и одновременно ограничивает потенциальные масштабы снижения цен на него.

При этом аналитики Евразийского банка развития (ЕАБР) отмечают, что при сравнительно благоприятной внешнеэкономической ситуации ключевым негативным фактором стало резкое обострение политических рисков в регионе в связи с событиями в Украине. Поэтому консенсус-прогноз в отношении роста совокупного ВВП экономик СНГ составляет 3% на 2014 г., однако прогнозы находятся в процессе постепенного пересмотра в негативном направлении.

Исследуя результаты и перспективы экономического развития стран Содружества, аналитики приходят к следующим выводам.

Основными чертами, характеризующими экономическое положение в **Азербайджане**, являются прекращение спада в нефтедобыче, бум в строительстве, а также ухудшение бюджетного и внешнего балансов. Однако именно стабилизация в нефтегазовой промышленности —

основной фактор, определяющий ускорение экономического роста страны.

В **Армении**, по прогнозам аналитиков ЕАБР, в 2014 г. будет наблюдаться ускорение роста ВВП на фоне ограниченной инфляции. Хотя рост ВВП в I кв. сохранился на низком уровне, в дальнейшем ожидается ускорение его темпов в связи с более благоприятными внешними условиями, с восстановлением инвестиционной активности, а также в силу расширительной фискальной политики и высоких объемов денежных переводов. По итогам года рост ВВП прогнозируется на уровне 4,8% (правительство ожидает рост в 5,2%).

В **Беларуси** неопределенный характер носят перспективы экспорта — его динамика в большой степени зависит от развития ситуации в российской экономике. Данные за первые месяцы 2014 г. указывают на отрицательные темпы роста экономики. В дальнейшем показатели роста ВВП должны улучшиться, хотя достижение целевого показателя на уровне 3,3% кажется труднореализуемой задачей. Текущий годовой показатель инфляции (например, в феврале он составил 15,7%) заметно превышает целевой уровень на 2014 г. в 11%. По итогам января–февраля имело место улучшение показателей состояния госфинансов. В частности, республиканский бюджет был сведен с профицитом 1,6% ВВП (по оценке Министерства финансов). Между тем ситуация в плане внешней устойчивости не изменилась. Падение международных резервов страны до уровней, сопоставимых с наблюдавшимися в конце 2010 г., указывает на ограниченность ресурсов, доступных для поддержания экономики на нынешней траектории. Тем не менее экономика республики начала демонстрировать признаки ограниченного укрепления платежного баланса.

В экономике **Казахстана** отмечаются благоприятные перспективы роста, хотя наблюдается замедление экономической активности. Рост краткосрочного экономического индикатора замедлился до минимальных значений за последние два года, составив 2,3%. Кроме строитель-

ства и сельского хозяйства замедление затронуло все остальные отрасли. Усилилось наметившееся в IV кв. 2013 г. ослабление внутреннего спроса. Однако с II кв. 2014 г. ситуация начала улучшаться вследствие расширения фискальных стимулов с целью компенсации последствий февральской девальвации (в том числе на потребление и инвестиции), а также растущей внешней конкурентоспособности. По итогам года рост ВВП Казахстана прогнозируется на уровне 5,6%.

В **Кыргызстане** зимой 2014 г. укрепился тренд к замедлению роста ВВП. По мнению аналитиков ЕАБР, в текущем году произойдет снижение роста ВВП до 5,8%, в том числе в связи с ослаблением потребления вследствие снижения темпов роста денежных переводов из России, замедления банковского кредитования, инфляционного давления в результате обесценения кыргызского сома. При этом сохраняются дефициты внешней торговли и счета текущих операций. Несмотря на опережающий рост экспорта над импортом, он находится в зависимости от международных цен на золото, которые, согласно прогнозам, должны в 2014 г. снизиться.

Относительно ситуации в **Молдове** аналитики особо отмечают, что экономика страны резко ускорила рост, преодолев рецессию 2012 г., в значительной степени благодаря росту производства в сельском хозяйстве. Вместе с тем консенсус-прогноз международных организаций предполагает замедление роста ВВП страны до 4–5% в 2014–2015 гг.

Динамика экономики **России** в 2014 г. будет определяться сроками и интенсивностью восстановления инвестиционной активности, замедлением роста потребления домохозяйств, влиянием ужесточения бюджетной политики и нестабильности на рынках на потребление и инвестиции. Ожидается, что состояние госфинансов и платежного баланса в текущем году улучшится. Экономическая ситуация дает основания ожидать в 2014 г. роста ВВП в пределах 0,5–2,0%.

В **Таджикистане** прогнозируется высокий рост ВВП на фоне ускорения инфляции. Непромышленная часть экономики сохраняет роль основного драйвера роста. В начале года были зафиксированы высокие показатели в розничной торговле, услугах и сельском хозяйстве, что отражает крепкий внутренний потребительский и инвестиционный спрос и улучшение состояния животноводства. По итогам 2014 г. рост ВВП должен сохранить высокие значения и, согласно консенсус-прогнозу, составит 6,1% (ожидания правительства — 7,5%). Тем не менее неопределенность относительно развития экономической ситуации существенно возросла. С одной сто-

роны, это связано с замедлением темпов роста в России, являющейся основным источником денежных переводов и важным торговым партнером. С другой стороны, транспортная и энергетическая зависимость от Узбекистана в контексте непростых взаимоотношений с ним является отягчающим обстоятельством.

В **Туркменистане** среднесрочные перспективы экономики с точки зрения роста ВВП, фискальных доходов и внешней устойчивости остаются благоприятными в рамках существующей модели развития. Однако с точки зрения долгосрочных перспектив перед руководством страны стоит много сложных вызовов, которые оно старается учитывать в своей политике. Обращают на себя внимание заявления об усилении роли частного сектора в экономике, принятие программы приватизации на 2013–2016 гг., проявление интереса к вступлению в ВТО, усилия по развитию небанковского компонента финансовой системы, желание провести реформу кредитно-денежной системы, снижение субсидий, в том числе на газ.

В краткосрочной перспективе прогноз для экономики **Узбекистана** остается благоприятным. Сохранятся высокие темпы роста ВВП. В 2014 г., согласно обновленному консенсус-прогнозу, он составит 7% (правительство ожидает 8,1%). С учетом административного контроля импортных операций и сохранения приоритетов по стимулированию экспорта и импортозамещения, в том числе за счет привлечения иностранных инвестиций, состояние платежного баланса должно остаться стабильным. При этом основные риски также связаны с административной природой экономики (ограничения на операции с иностранной валютой, на внешнюю и внутреннюю торговлю), которая в долгосрочной перспективе является неустойчивой, тогда как меры по развитию бизнес-среды, малого и среднего бизнеса, а также частного сектора в целом остаются недостаточными.

Экономика **Украины** может испытать острое падение активности по итогам 2014 г. Значительная девальвация гривны и нестабильная политическая ситуация усложняют обслуживание внешнего долга как для властей, так и для компаний и банков. На платежный баланс могут оказать негативное влияние ухудшение условий торговли энергоносителями с Россией и доступа украинских производителей на российский рынок, а также возможное падение доходов от сельскохозяйственного экспорта.

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

Обзор основных изменений в законодательстве о рынке ценных бумаг

Изменения в порядке налогообложения финансовых инструментов и деривативов



Обзор подготовлен
Сергеем Калининым,
партнером,
руководителем
налоговой практики
Адвокатского бюро
«Линия права»

28 декабря 2013 г. Президентом России был подписан Закон № 420-ФЗ, который призван гармонизировать новые положения Налогового кодекса Российской Федерации (НК РФ) о трансфертном ценообразовании с существующим порядком налогообложения финансовых инструментов и деривативов, а также направлен на дальнейшее совершенствование порядка налогообложения операций, осуществляемых на рынках капитала. Среди наиболее значимых изменений следует выделить следующие.

1. Межбанковские кредиты (депозиты) со сроком до 7 календарных дней не признаются контролируруемыми сделками вне зависимости от соблюдения соответствующих критериев.

2. Уточнен порядок расчета пропорции облагаемых и освобождаемых от НДС операций, на основании которой «входной» НДС принимается к вычету или учитывается в стоимости товаров (работ, услуг), которые одновременно используются для осуществления как облагаемых, так и освобождаемых от НДС операций (пп. 4 и 4.1 ст. 170 НК РФ).

В частности, уточняется, что при расчете пропорции в облагаемый (льготированный) оборот включаются проценты, начисленные по долговым обязательствам (в том числе займы ценными бумагами и сделки РЕПО), а также финансовый результат от реализации ценных бумаг.

Новая редакция пп. 4 и 4.1 ст. 170 НК РФ вступила в силу с 1 апреля 2014 г.

3. Перечень внереализационных расходов дополнен расходами эмитента на погашение эмиссионных долговых ценных бумаг в сумме разницы между стоимостью их погашения и их номинальной стоимостью.

Ранее Минфин России высказывал противоположную точку зрения по поводу возможности учета подобных расходов (см., например, Письмо от 15.05.2008 № 03-03-06/2/55).

Дополнения вступают в силу с 1 января 2015 г.

4. С 1 января 2015 г. банкам предоставлено право включать в состав сомнительных долгов задолженность по уплате процентов в случае, если они не уплачены в установленные договором сроки, вне зависимости от наличия обеспечения.

5. Изменяется порядок учета процентов по долговым обязательствам (п. 1 ст. 269 НК РФ).

Ограничение по учету процентов применяется только в отношении долговых обязательств, подпадающих под контролируемые сделки. По иным долговым обязательствам доходы (расходы) в виде процентов учитываются исходя из условий договора.

Если одной из сторон долгового обязательства, которое признается контролируемой сделкой, является банк, налогоплательщик вправе признать доход (расход) в виде процентов исходя из фактической ставки, при условии что она находится в интервале предельных значений процентных ставок, предусмотренных НК РФ, либо в интервале рыночных процентных ставок, рассчитанных на основе методов трансфертного ценообразования.

Новая редакция статьи предусматривает шесть различных интервалов предельных значений процентных ставок в зависимости от валюты долгового обязательства.

Новая редакция вступает в силу с 1 января 2015 г. Правила о недостаточной капитализации (ч. 2 ст. 269 НК РФ) остаются без изменений.

С 1 января 2015 г. существенно изменяется порядок налогообложения доходов от реализации ценных бумаг. Согласно новой редакции ст. 280 НК РФ доходы (расходы) по операциям с обращающимися ценными бумагами учитываются налогоплательщиками при исчислении общей налоговой базы в общеустановленном порядке. Налоговая база по операциям с необрачающимися ценными бумагами и необрачающимися деривативами определяется совокупно и отдельно от общей налоговой базы.

6. Уточняется дата признания доходов (расходов) в виде процентов по долговым обязательствам. Доход (расход) в виде процентов признается на конец каждого месяца соответствующего отчетного (налогового) периода независимо от даты (сроков) его выплаты, предусмотренной долговыми обязательствами.

Данная поправка изменяет правоприменительную практику, существовавшую после принятия Постановления ВАС РФ по делу «СаНиВа» (от 21.11.2009 № 11200/09), в котором ВАС РФ была сформулирована правовая позиция о возможности учета в расходах процентов не ранее срока их выплаты, предусмотренного долговым обязательством.

Новая редакция также уточняет, что по тем долговым обязательствам, по которым доходы (расходы) рассчитываются в зависимости от стоимости (или иного показателя) базового актива, а также на основе фиксированной процентной ставки, на конец каждого месяца отчетного (налогового) периода признаются только доходы (расходы), исчисленные на основе фиксированной ставки, а доходы (расходы), исчисленные на основе сложившейся стоимости (или иного показателя) базового актива, учитываются на дату исполнения обязательства.

Указанные изменения вступили в силу с 1 января 2014 г.

7. В новой редакции изложен порядок определения налоговой базы участников договора доверительного управления имуществом. Уточняется, что, когда учредитель доверительного управления является выгодоприобретателем, доходы (расходы) по операциям с ценными бу-

магами и деривативами включаются в состав его доходов (расходов) по операциям с соответствующими категориями ценных бумаг или деривативов.

При наличии нескольких выгодоприобретателей доходы и расходы учитываются у них пропорционально причитающейся им доле (подп. 4 п. 3).

Новая редакция вступает в силу с 1 января 2015 г.

8. Уточняется порядок расчета убытка при реализации прав требования долга до наступления срока платежа. Размер убытка в этом случае не должен превышать ставку процента по долговому обязательству, равному доходу от уступки за период от даты уступки до даты платежа, предусмотренной договором. При этом ставка процентов определяется по правилам ст. 269 НК РФ.

В тех случаях, когда уступается право требования с наступившим сроком платежа, фактическая цена сделки принимается для целей налогообложения, если такая сделка не является контролируемой. По контролируемым сделкам цена принимается для целей налогообложения в пределах интервала цен, рассчитанных с применением методов трансфертного ценообразования.

Указанные положения вступают в силу с 1 января 2015 г.

9. С 1 января 2015 г. существенно изменяется порядок налогообложения доходов от реализации ценных бумаг.

Согласно новой редакции ст. 280 НК РФ доходы (расходы) по операциям с обращающимися ценными бумагами учитываются налогоплательщиками при исчислении общей налоговой базы в общеустановленном порядке.

Налоговая база по операциям с необрачающимися ценными бумагами и необрачающимися деривативами определяется совокупно и отдельно от общей налоговой базы. При этом убыток, полученный при исчислении общей налоговой базы, может быть направлен на уменьшение налогооблагаемого дохода по операциям с необрачающимися ценными бумагами и деривативами.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг, организаторы торговли, биржи, а также управляющие компании и клиринговые организации вправе уменьшать общую налоговую базу на сумму убытка, полученного по операциям с необрачающимися ценными бумагами и необрачающимися деривативами.

Фактическая цена сделок с ценными бумагами принимается для целей налогообложения при условии, что такие сделки не являются кон-

тролируемыми (данное положение вступает в силу с 1 января 2016 г.).

В отношении контролируемых сделок с обращающимися ценными бумагами (а также неконтролируемых сделок, заключенных в 2015 г.) фактическая цена сделки принимается для целей налогообложения при условии, что сделка совершена на организованном рынке ценных бумаг. Если сделка с обращающейся ценной бумагой была совершена вне организованного рынка, фактическая цена сделки принимается для целей налогообложения при условии, что она находится в интервале между максимальной и минимальной ценами сделок с такой ценной бумагой, зарегистрированных организатором торговли в сопоставимый период. Если организатором торговли зарегистрирована только одна такая сделка, то ее цена признается одновременно максимальной и минимальной ценой сделки, зарегистрированной на организованном рынке.

Налогоплательщику предоставлено право применять для целей налогообложения расчетную цену сделки, определяемую на основе методов трансфертного ценообразования, при соблюдении определенных условий.

Для целей налогообложения также принимается фактическая цена сделки при условии приобретения обращающихся эмиссионных ценных бумаг при их размещении, а также при первом после размещения предложении данных ценных бумаг неограниченному кругу лиц, в том числе у брокера.

Что касается контролируемых сделок с обращающимися ценными бумагами (а также неконтролируемых сделок, заключенных в 2015 г.), фактическая цена сделки принимается для целей налогообложения при условии, что она не отклоняется более чем на 20% от расчетной цены необращающейся ценной бумаги. Порядок определения расчетной цены устанавливается Центральным банком по согласованию с Минфином России.

Уточняется, что расходы на приобретение ценных бумаг, условиями выпуска которых предусмотрено частичное погашение номинальной стоимости в период их обращения, признаются на дату фактического получения налогоплательщиком частичного погашения номинальной стоимости пропорционально доле выплат, фактически полученных при частичном погашении номинальной стоимости, в общей сумме выплат номинальной стоимости, подлежащих погашению по условиям выпуска ценной бумаги.

Ранее аналогичные разъяснения порядка учета затрат на приобретение указанных ценных

Фактическая цена сделок с ценными бумагами принимается для целей налогообложения при условии, что такие сделки не являются контролируемыми (данное положение вступает в силу с 1 января 2016 г.).

бумаг были даны в ряде писем Минфина России (см., например, Письмо от 04.03.2013 № 03-06/2/6367).

Предусматривается, что не признается реализацией или иным выбытием ценных бумаг погашение депозитарных расписок при получении представляемых ценных бумаг, а также передача представляемых ценных бумаг при размещении соответствующих депозитарных расписок.

10. Уточнен порядок определения налоговой базы по операциям РЕПО.

Законодательно закреплены основания перекалфикации операций РЕПО:

- при несоблюдении требований, предъявляемых к договорам РЕПО Законом «О рынке ценных бумаг», и (или) требований, предъявляемых ст. 282 НК РФ к операции РЕПО;
- при расторжении операции РЕПО;
- при ненадлежащем исполнении второй части РЕПО.

При перекалфикации операции РЕПО налогоплательщик должен произвести восстановление ранее признанных доходов и расходов по операции РЕПО и признать реализацию (приобретение) соответствующих ценных бумаг по правилам ст. 280 НК РФ.

Изменения вступили в силу с 1 января 2014 г.

11. С 1 января 2015 г. НК РФ будет дополнен ст. 299.5, которая регламентирует особенности определения доходов и расходов эмитентов российских депозитарных расписок.

12. Изменяется порядок налогообложения доходов по сделкам с деривативами (ФИСС).

В частности, с 1 января 2015 г. доходы (расходы) по операциям с обращающимися ФИСС учитываются при исчислении общей налоговой базы. В общей налоговой базе также могут быть учтены доходы (расходы) по своп-контрактам и опционным контрактам, не обращающимся на организованном рынке, при условии что стороной по ним выступает центральный контрагент, который осуществляет свои функции в соответствии с законодательством о клиринговой деятельности.

С 1 января 2014 г. фактическая цена обращающихся ФИСС признается рыночной и принимается для целей налогообложения.

Фактическая цена необращающихся ФИСС принимается для целей налогообложения при условии, что такие сделки не являются контролируемыми (данное положение вступает в силу с 1 января 2016 г.).

Что касается контролируемых сделок с необращающимися ФИСС (а также неконтролируемых сделок, заключенных в период с 1 января 2014 г. по 31 января 2015 г.), фактическая цена сделки принимается для целей налогообложения при условии, что она не отклоняется более чем на 20% от расчетной цены необращающегося ФИСС. Порядок определения расчетной цены устанавливается Центральным банком по согласованию с Минфином России.

При этом фактическая цена своп-контрактов и опционных контрактов, как обращающихся, так и необращающихся, признается рыночной и принимается для целей налогообложения при условии, что стороной по ним выступает центральный контрагент, который осуществляет свои функции в соответствии с законодательством о клиринговой деятельности.

13. Статья 309 НК РФ дополняется п. 2.2, согласно которому выплаты по представляемым ценным бумагам, полученные от эмитента рос-

сийских депозитарных расписок, не признаются доходами от источников в России (данное положение вступает в силу с 1 января 2015 г.).

14. Законом также вносится ряд изменений в гл. «Налог на доходы физических лиц».

Среди наиболее значимых можно выделить появление новой ст. 219.1 НК РФ, которая регламентирует порядок предоставления инвестиционных налоговых вычетов.

Вычет предоставляется в размере положительного финансового результата, полученного налогоплательщиком в налоговом периоде от реализации (погашения) обращающихся на организованном рынке ценных бумаг, приобретенных после 1 января 2014 г. и находившихся в собственности налогоплательщика более трех лет. Предельный размер вычета составляет произведение 3 млн руб. и коэффициента, определяемого главным образом исходя из количества полных лет нахождения ценных бумаг в собственности налогоплательщика.

Кроме того, вычет предоставляется в сумме денежных средств, внесенных налогоплательщиком в налоговый период на индивидуальный инвестиционный счет, но не более 400 тыс. руб., а также в сумме доходов, полученных по операциям, учитываемым на таком счете; в последнем случае — по истечении не менее трех лет с даты заключения налогоплательщиком соответствующего договора. **К**

▣ Назначения



К команде Адвокатского бюро «Линия права» присоединился Руслан Нагайбеков

На должность руководителя практики корпоративного права Адвокатского бюро «Линия права» назначен Руслан Нагайбеков.

Восемнадцатилетний опыт юридической практики позволил Руслану завоевать статус признанного эксперта в области корпоративного права и M&A. Основные направления его деятельности — корпоративное право, слияния и поглощения, проектное финансирование, а также правовое сопровождение проектов в области металлургии и недропользования.

В 1998 г. Руслан окончил Красноярский государственный университет по специальности «юриспруденция». До прихода в «Линию права» руководил правовым обеспечением таких компаний, как ОАО «Кировский завод», ОАО «Северсталь-метиз», ООО «РУСАЛ-УК». На предыдущем месте работы, в ОАО «Кировский завод», занимался формированием позиции защиты по продолжающемуся корпоративному спору (дело № А56-1486/2010), который лег в основу формирования современной практики привлечения директоров к ответственности. Также следует отметить созданную им систему автоматизации корпоративных процессов ОАО «Кировский завод», позволившую свести все корпоративные процедуры компании в единое пространство. **К**

Новости центральных депозитариев России и стран СНГ

Итоги годового Общего собрания акционеров НРД

24 июня 2014 г. состоялось годовое Общее собрание акционеров НРД, на котором, среди прочих, были приняты следующие решения:

- На должность Председателя Правления НРД сроком на 3 года назначен **Эдди Владимирович Астанин**.

- Избран **новый состав Наблюдательного совета НРД** в количестве 15 директоров:

Авксентьева Валерия Викторовна, операционный директор ОАО «Брокерский дом «ОТКРЫТИЕ»

Астанин Эдди Владимирович, Председатель Правления НКО ЗАО НРД

Бережный Сергей Иванович, генеральный директор ООО «Компьютершер»

Бодарт Поль, член Совета TARGET2-Securities Европейского центрального банка

Вьюгин Олег Вячеславович, председатель Совета директоров ОАО «МДМ Банк»

Златкис Белла Ильинична, заместитель Председателя Правления ОАО «Сбербанк России»

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

Остлинг Пол Джеймс, член Совета директоров ОАО «Уралкалий»

Попов Андрей Александрович, руководитель Дирекции информационных технологий, член Правления ЗАО «Райффайзенбанк»

Реутов Владимир Григорьевич, заместитель Председателя Правления ОАО «Банк «Санкт-Петербург»

Страхова Оксана Михайловна, директор Депозитария Внешэкономбанка

Толоконников Дмитрий Николаевич, вице-президент, заместитель руководителя Юридического управления Управляющей компании Российского Фонда Прямых Инвестиций

Ушакова Надежда Юрьевна, старший вице-президент, начальник Депозитария ОАО Банк ВТБ

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

Щеглов Дмитрий Викторович, управляющий директор по операционной деятельности, член Правления ОАО Московская Биржа

- Избрана **Ревизионная комиссия НРД** в следующем составе:

Гордиенко Ольга Юрьевна, главный бухгалтер ОАО Московская Биржа

Данилова Инна Геннадьевна, начальник Управления консолидированного бюджетирования и управленческой отчетности ОАО Московская Биржа

Сухачев Владимир Викторович, руководитель Службы внутреннего аудита ОАО Московская Биржа

- Утверждена новая редакция Устава НРД. ❏

НРД запускает англоязычную версию Депозитарного информационно-справочного комплекса (ДИСК)

Депозитарный информационно-справочный комплекс (ДИСК) является информационным сервисом, который содержит информацию об организациях и их ценных бумагах, принятых на обслуживание в НРД.

Англоязычная версия ДИСК НРД адресована в первую очередь зарубежным участникам рынка ценных бумаг, клиентам НРД и инвесторам.

Теперь у иностранных клиентов будет прямой доступ к информации НРД и они смогут получить необходимые сведения об интересующих их ценных бумагах и организациях, не прибегая к услугам переводчиков. Кроме того, российским клиентам НРД, которые работают с иностранными партнерами, также будет полезен новый сервис. Он позволит снизить тру-


дозатраты на обработку информации для дальнейшего предоставления своим иностранным клиентам.

Англоязычная версия ДИСК НРД представляет собой раздел поиска General search по ценным бумагам и организациям с переходами в соответствующие анкеты. Анкеты ценных бумаг находятся в разделе Securities, анкеты организаций — в разделе Companies.

В информационном сервисе поддерживается возможность поиска данных по различным па-


раметрам — например, переход из анкет ценных бумаг в анкеты организаций, и наоборот.

Запуск англоязычной версии ДИСК НРД — важный этап в работе НРД по качественному преобразованию линейки услуг, который позволит сделать работу зарубежных инвесторов через НРД удобнее и проще.

Англоязычная версия ДИСК НРД доступна депонентам и пользователям русскоязычной версии ДИСК НРД по аналогичному логину и паролю по адресу www.nsd.ru/en/info/. 

▶ НРД прошел регистрацию в соответствии с требованиями FATCA

Национальный расчетный депозитарий завершил регистрацию в Налоговом управлении США (Internal Revenue Service, IRS) и получил глобаль-

ный идентификационный номер финансового посредника (Global Intermediary Identification Number, GIIN): XNBVND.00000.LE.643. 

▶ НРД подвел итоги независимой оценки уровня соответствия международным принципам для инфраструктур финансового рынка, проведенной Thomas Murray

Агентство Thomas Murray, специализирующееся на присвоении рейтингов инфраструктурным финансовым организациям, в вопросах управления рисками и проведении исследований, предоставило независимую оценку уровня соблюдения НРД, центральным депозитарием России, принципов для инфраструктур финансового рынка (CPSS-IOSCO Principles).

Результаты проведенного анализа показали, что НРД в основном соблюдает принципы для инфраструктур финансового рынка. Из 24 принципов шесть НРД соблюдает в полной мере, десять — в целом, два — частично. Шесть принципов неприменимы к деятельности НРД. Принципов, которые НРД не соблюдает, нет.

Эдди Астанин, Председатель Правления НРД, отметил: «Соблюдение принципов CPSS-IOSCO — одна из важнейших задач НРД в рамках «Стратегии развития системы риск-менеджмента». Проведенная оценка позволила выявить ключевые области для приложения усилий и повышения степени соответствия принципам CPSS-IOSCO в ближайшие несколько лет, а также получить независимые рекомендации, учитывающие ожидания в отношении системы риск-менеджмента НРД со стороны иностранных инвесторов. Наблюдательный совет и менеджмент НРД уделяют большое внимание системе управления рисками, нацеленной на надежное

функционирование всех информационных систем и сервисов НРД в качестве центрального депозитария, системно значимой платежной системы, клиринговой организации и репозитария. Мы высоко ценим работу, проделанную Thomas Murray, поскольку ее результаты дали возможность в дополнение к нашей собственной оценке провести оценку с точки зрения международных стандартов».

Саймон Томас, исполнительный директор и начальник управления рейтингования Thomas Murray, добавил: «Thomas Murray рад возможности работать вместе с НРД в области независимой оценки уровня соблюдения принципов для инфраструктур финансового рынка. Результаты нашего исследования показали, что НРД уже использует значительное количество инструментов, необходимых для их соблюдения, при этом по отдельным областям требуется дополнительное развитие. Мы надеемся продолжить наше сотрудничество с НРД в будущем».

Инфраструктура финансового рынка (ИФР), обеспечивающая проведение клиринга, расчетов и учета денежных и других финансовых транзакций, играет большую роль в создании необходимых условий для поддержания финансовой стабильности. Однако ИФР также может стать источником значительных рисков для финансовой системы, особенно в кризис-

ные периоды. Несмотря на то что инфраструктурные институты функционировали без сбоев во время последнего кризиса, возникла острая необходимость в эффективном управлении рисками. Все это вместе с опытом внедрения существующих международных стандартов привело Комитет по платежным и расчетным системам

(CPSS) и Технический комитет Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO) к пересмотру и обновлению стандартов для ИФР. Все члены CPSS и IOSCO планируют полное внедрение и применение обновленных стандартов в инфраструктурах соответствующих юрисдикций. ❏

❏ Подведены итоги тестирования, направленного на подтверждение возможности осуществления критичных к прерыванию бизнес-процессов НРД

Подведены итоги тестирования, направленного на подтверждение возможности осуществления критичных к прерыванию бизнес-процессов НРД с территории резервного офиса, которое проводилось 28 апреля 2014 г. Итоговым выводом рассмотренного Правлением НРД Отчета по тестированию стало признание те-

стирования успешным. Способность осуществлять критичные к прерыванию бизнес-процессы в условиях масштабных чрезвычайных ситуаций, влекущих необходимость задействования резервного офиса в качестве временной основной инфраструктуры, подтверждает высокий уровень операционной надежности НРД. ❏

❏ НДЦ Азербайджана обсудил новые правила расчетов биржевых сделок на первичном и вторичном рынках

4 июня 2014 г. в Национальном Депозитарном Центре Азербайджана состоялась встреча с профессиональными участниками рынка ценных бумаг. Были обсуждены новые правила расчетов биржевых сделок на первичном и вторичном рынках, применение которых предусмотрено во второй половине 2014 г. Наряду с постепенным устранением системы преблокинга новые правила направлены на стимулирование расширения рынка и будут применены на основе поправок и дополнений к «Правилам осуществления клиринговой деятельности».

Таким образом, начиная с момента вступления в силу поправок и дополнений к «Правилам осуществления клиринговой деятельности» расчеты по сделкам РЕПО, а также с государственными ценными бумагами, заключенным на первичном рынке, будут проводиться на основе T+0 путем предварительного блокирования ценных бумаг и денежных средств на счетах. По сделкам с корпоративными ценными бумагами, заключенными на первичном и вторичном рынках, расчеты будут проводиться путем предварительного блокирования ценных бумаг на счете и перевода денег на основе T+1. ❏

❏ Центральный депозитарий Казахстана начинает формирование и ведение системы реестров сделок с производными финансовыми инструментами

В соответствии с Постановлением Правления Национального банка Республики Казахстан от 03.02.2014 № 11 «О внесении изменений и дополнений в некоторые нормативные правовые акты Республики Казахстан по вопросам формирования реестра сделок с производными финансовыми инструментами» на Центральный депо-

зиторий Казахстана возложено осуществление деятельности по формированию и ведению системы реестров сделок с производными финансовыми инструментами.

Данный вид деятельности заключается в приеме, ведении и хранении информации, представленной банками второго уровня, организациями,

осуществляющими брокерскую и (или) дилерскую деятельность, и компаниями, ведущими деятельность по управлению инвестиционным портфелем (информирующие лица), по сделкам с производными финансовыми инструментами, заключенным на организованном и неорганизованном рынках.

Центральный депозитарий обращается только к организациям, которые являются участниками сделок с производными финансовыми

инструментами и в обязанность которых входит предоставление информации по всем сделкам с производными финансовыми инструментами. К сделкам, информация о которых должна быть представлена Центральному депозитарию, относятся опцион, фьючерс, форвард и своп.

Ведение системы реестров сделок будет осуществляться в электронном виде. Основанием для внесения информации о сделках станут электронные сообщения информирующих лиц. ❏

❏ Назначения



Геннадий Журов назначен Председателем Правления Национального депозитария Украины

24 апреля 2014 г. состоялось Общее собрание акционеров ПАО «Национальный депозитарий Украины» (НДУ), на котором акционерами было принято решение о назначении на должность Председателя Правления Геннадия Журова и утверждении нового состава Правления НДУ.

С 2000 г. Геннадий Журов работал в структурах ING Group в Украине, а с 2004 по 2013 г. руководил отделом обслуживания операций с ценными бумагами ПАО «ИНГ Банк Украина». ❏



Эдди Астанин избран в состав Совета директоров ЗАО СПВБ

5 июня 2014 г. состоялось годовое Общее собрание акционеров Санкт-Петербургской Валютной Биржи (ЗАО СПВБ), на котором были избраны члены нового Совета директоров. В его состав вошел Эдди Астанин, Председатель Правления НРД.

Эдди Астанин является членом Биржевого совета (Совета директоров) ЗАО СПВБ с 2012 г.

НРД владеет 2,005% акций ЗАО СПВБ и имеет право выдвигать своих кандидатов в органы управления ЗАО СПВБ. Кроме того, НРД обеспечивает расчеты по сделкам с ценными бумагами на ЗАО СПВБ. ❏



Елена Ульянова переизбрана в Технический комитет Сервисного бюро ANNA

22–23 мая 2014 г. в Рейкьявике (Исландия) состоялось очередное общее собрание международной Ассоциации национальных нумерующих агентств (Association of National Numbering Agencies, ANNA), в рамках которого прошли выборы в Технический комитет Сервисного бюро ANNA (ASB Technical Committee, ASB TC). Елена Ульянова, советник Председателя Правления НРД, переизбрана на третий срок в качестве члена Технического комитета ANNA.

Начиная с 2008 г. представитель НРД избирается в Технический комитет Сервисного бюро ANNA и совместно с другими его членами работает над развитием и совершенствованием международной базы по ISIN- и CFI- кодам. В 2012 г. Елена Ульянова была избрана вице-председателем комитета, а в течение 2013 г. возглавляла его в статусе председателя Технического комитета Сервисного бюро ANNA. ❏

События международной инфраструктуры

▶ EuroCCP обеспечит клиринг сделок, заключаемых на Лондонской фондовой бирже

EuroCCP, крупнейший центральный контрагент в Европе, объявил о запуске клиринга сделок, заключаемых на Лондонской фондовой бирже (London Stock Exchange, LSE) — первой из крупных национальных бирж, которая предложила конкурентоспособный клиринг через трех взаимодействующих центральных контрагентов. Операции начнутся после завершения юридических и операционных процедур и получения необходимых разрешений от регуляторов.

Три года назад регуляторы одобрили систему интероперабельности четырех центральных контрагентов, что позволило компаниям осу-

ществлять клиринг и неттинг всех сделок через единого провайдера на выбор, а следовательно, сократить расходы и упростить посттрейдинговые процедуры. Альтернативные торговые платформы, или так называемые многосторонние торговые площадки (multilateral trading facilities, MTF), сразу осознали преимущества такого подхода. EuroCCP, LCH.Clearnet и SIX x-clear сейчас работают со всеми крупнейшими MTF, на долю которых приходится около 40% всех сделок в Европе. ◀

www.dtcc.com

▶ ECSDA дала комментарии к техническим стандартам для Директивы об интеграции европейских центральных депозитариев

В ответ на консультации Европейской службы по ценным бумагам и финансовым рынкам (ESMA) по техническим стандартам для Директивы об интеграции европейских центральных депозитариев (Central Securities Depository Regulation, CSDR) Европейская ассоциация центральных депозитариев (ECSDA) составила рекомендации для построения эффективной системы в Европе.

Первая часть рекомендательного документа касается вопросов расчетов и содержит дополнительные комментарии:

- Необходимо разработать единую европейскую методологию отчетности по незавершенным расчетам для центральных депозитариев.
- Сверка поручений должна быть обязательной.
- Необходимо продвигать сквозную обработку и использование стандартов ISO.
- Центральные депозитарии не должны идентифицировать причину неудачной сверки поручений или определять конечных контрагентов, ответственных за незавершенность расчетов.

Вторая часть документа охватывает вопросы, относящиеся к авторизации центральных депозитариев. ECSDA отмечает, что процесс авторизации европейских центральных депозитариев

гармонизирован, и выступает против наложения дополнительных требований национальными регуляторами, считая принятые в Европе нормы достаточными. Кроме того, Ассоциация предостерегает от излишних ограничений на участие ЦД в других организациях.

ECSDA считает нужным установление переходных периодов, в частности:

- *В отношении требований к расчетам:* для центральных депозитариев, участников рынка и других участников инфраструктуры необходимо установить переходный период до 3 лет в целях адаптации к новым правилам в отношении бай-инов и санкций за поздние расчеты.
- *В отношении требований к учету:* необходимо установить переходный период в 14 месяцев, чтобы центральные депозитарии смогли обеспечить необходимую функциональность.
- *В отношении требований к резервному процессинговому центру — для тех центральных депозитариев, где требуется его наличие:* необходимо установить переходный период не менее 6 месяцев после вступления в силу новых технических стандартов. ◀

www.thomasmurray.com

Готовность к открытому диалогу

*В мае в Лондоне прошла международная конференция **Accessing Russia**, организованная независимым финансовым изданием **FTSE Global Markets**. Мероприятие проводится несколько лет подряд и традиционно посвящено российскому финансовому рынку.*




▲ Выступление Марии Ивановой (НРД) на секции «Развитие финансового рынка России в ближайшие 3–5 лет»

Ежегодно на конференцию **Accessing Russia** собираются представители ведущих международных компаний финансового сообщества, содействуя открытому диалогу между экспертами российской инфраструктуры и западными инвесторами. Среди главных тем мероприятия в этом году — развитие российской биржевой инфраструктуры, в частности функционирование в России центрального депозитария, защита интересов инвесторов, корпоративное финансирование и управление. Также участники обсудили изменения российского законодательства, возможности иностранных брокеров для инвестирования на российском рынке ценных бумаг и вопросы создания международного финансового центра в Москве.

Проекты развития финансовой инфраструктуры России реализовываются согласно планам и с учетом мнения и потребностей зарубежных инвесторов. В момент, когда спрос на российские активы вырастет, мы будем готовы ответить на запросы инвесторов оперативно, качественно и эффективно.

В секции «Развитие финансового рынка России в ближайшие 3–5 лет» приняла участие **Мария Иванова**, вице-президент по развитию и работе с клиентами НРД. Она рассказала, как последние изменения в регулировании российского финансового рынка содействовали повышению его привлекательности для иностранного инвестора, а также затронула вопросы выхода на российский рынок акций международных расчетно-клиринговых центров Euroclear и Clearstream и реформы системы корпоративных действий. В свою очередь участники конференции высоко оценили усилия НРД, направленные на повышение конкурентоспособности российского рынка и внедрение на нем международных стандартов. Так, зарубежные участники отметили запущенный в 2013 г. совместно с The Bank of New York сервис ускоренной конвертации депозитарных расписок, который позволяет конвертировать АДР в течение одного дня, тогда как раньше это занимало 2–3 дня.

По итогам мероприятия Мария Иванова отметила: «Мы еще раз подтвердили, что проекты развития финансовой инфраструктуры России реализовываются согласно планам и с учетом мнения и потребностей зарубежных инвесторов. В момент, когда спрос на российские активы вырастет, мы будем готовы ответить на запросы инвесторов оперативно, качественно и эффективно».

Участники мероприятия сошлись во мнении, что при существующих геополитических рисках макроэкономические показатели российского рынка находятся на вполне приличном уровне. 

Факторы стабильности финансового сектора

Национальный расчетный депозитарий принял участие в III Ежегодном форуме финансовой стабильности (16 мая) и XI Ежегодном форуме «Российские ценные бумаги» (3–4 июня). Собравшиеся обсудили текущее состояние российского финансового рынка, его развитие и реформу регулирования.

Основным событием Форума финансовой стабильности, организованного Национальной фондовой ассоциацией совместно с Банком России при поддержке Московской Биржи, стало выступление представителей Центрального банка с докладами о влиянии текущих событий на стабильность финансового сектора, о реализации международных реформ финансового регулирования и о денежно-кредитной политике как факторе финансовой стабильности. Кроме того, особое внимание было уделено формату взаимодействия саморегулируемых организаций и Банка России.

На дискуссионной секции «Инфраструктура как фактор стабильности» **Елена Гусалова**, директор Департамента исследований и развития НРД, рассказала о совершенствовании сервисов центрального депозитария. Она представила планы по развитию репозитария, сервиса по управлению обеспечением, расчетных и информационных услуг, а также услуг, связанных с проведением корпоративных действий. Кроме того, в рамках дискуссии поднимались вопросы управления ликвидностью биржевых инструментов, финансирования по обеспечению низколиквидных активов, а также стабилизации и развития рынка с помощью Ценового центра — совместного проекта НРД и НФА.

Форум «Российские ценные бумаги» (11th Russian Securities Forum), организованный International Centre for Business Information (ICBI), давно зарекомендовал себя в качестве площадки для обсуждения перспектив и потенциала раз-



▲ Пленарное заседание III Ежегодного форума финансовой стабильности

вития инфраструктуры обслуживания ценных бумаг. В этом году организаторы мероприятия решили привлечь внимание участников к вопросам стратегии финансового развития России до 2020 г., интеграции российской инфраструктуры в мировые рынки. Были рассмотрены перспективы развития программ депозитарных расписок, процедуры в сфере корпоративных действий, требования к раскрытию информации, а также вопросы, связанные с реализацией изменений в Закон «О рынке ценных бумаг».

Алина Акчурина, начальник Управления развития и разработки продуктов НРД, в выступлении на секции «Центральный депозитарий: интеграция российской инфраструктуры в европейский и мировой рынок» затронула несколько ключевых для международного сообщества тем: создание в Москве международного финансового центра, роль в этом процессе центрального депозитария, планы по развитию пяти основных направлений работы НРД (центральный депозитарий, репозитарий, трехсторонние сервисы и клиринг, Центр корпоративной информации и корпоративных действий, платежная система), стратегия управления рисками НРД, создание мегарегулятора на базе Банка России и новые инициативы, разработанные совместно с Центральным банком.

Мероприятия, подобные прошедшим форумам, становятся хорошей возможностью не только обсудить актуальные вопросы финансового рынка, но и наладить новые деловые контакты. [Д](#)

Укрепление международных связей

10 июня в Вене состоялась международная конференция *Network Management Conference 2014*, организованная *International Centre for Business Information (ICBI)*. Четвертый год подряд Национальный расчетный депозитарий тесно сотрудничает с организаторами этого крупнейшего мероприятия в европейской индустрии посттрейдинга, выступая в качестве партнера конференции, а также делегируя на форум своих представителей.



▲ Участники секции «T2S: что остается сделать и куда мы движемся?»

Network Management Conference (NeMa) — одно из главных мероприятий года, которое объединяет ключевых менеджеров финансового рынка и специалистов посттрейдинговой индустрии со всего мира. В работе конференции ежегодно



▲ Завтрак-брифинг «Директива о менеджерах фондов альтернативных инвестиций (AIFMD)»

принимают участие более 400 делегатов, среди которых представители брокеров, глобальных кастодианов, региональных банков, регуляторов, бирж и центральных депозитариев.

В этом году основной темой конференции стало укрепление делового сотрудничества и повышение эффективности внешних связей в условиях меняющегося рынка. Программа мероприятия была структурирована по трем основным направлениям: «Новое мышление в индустрии» (New thinking for the industry), «Клиринг, расчеты и рабочие группы по операционной деятельности» (Clearing, settlement and operational taskforces), «Стратегические лаборатории» (Strategy labs).

В рамках второго направления была организована секция «Центральные депозитарии Восточной и Центральной Европы: как изменяется операционная среда», в которой вместе с коллегами из Raiffeisen Bank International и центральных депозитариев Австрии и Польши приняла участие **Мария Иванова**, вице-президент по развитию и работе с клиентами НРД. В своем выступлении она осветила вопросы, связанные со стратегией развития дополнительных сервисов центральных депозитариев и преимуществами гармонизации европейского рынка в соответствии с моделью расчетов T+2. Особое внимание в своем выступлении Мария уделила различиям в стратегиях центральных депозитариев, находящихся в Евросоюзе и за его пределами, вызванным особенностями локального регулирования. [Д](#)



НАЦИОНАЛЬНЫЙ
РАСЧЕТНЫЙ
ДЕПОЗИТАРИЙ
ГРУППА МОСКОВСКАЯ БИРЖА

ОДНОВРЕМЕННОЕ
ДВИЖЕНИЕ
ЦЕННЫХ
БУМАГ ПРОТИВ
ДЕНЕЖНЫХ
СРЕДСТВ



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.

ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ РАСЧЕТОВ НА УСЛОВИЯХ DVP

- Неттирование обязательств по ценным бумагам и денежным средствам
- Удобные временные графики
- Снижение риска неисполнения обязательств
- Разнообразие моделей расчетов: DVP-1, DVP-2, DVP-3
- Возможность расчетов по всем видам ценных бумаг, принятых на хранение в НРД
- Конкурентоспособные тарифы



XI МЕЖДУНАРОДНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ

АССОЦИАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ ЕВРАЗИИ

5 сентября 2014 года
Баку, Азербайджан

Место проведения:

Jumeirah Bilgah Beach Hotel (Баку, ул. Гелебе, д. 94)

Организатор:

Закрытое акционерное общество
«Национальный депозитарный центр Азербайджанской Республики»
(НДЦ)

Основные темы:

- Итоги деятельности АЦДЕ за прошедший год
- Роль и задачи АЦДЕ как интеграционной площадки финансовой инфраструктуры СНГ
- Взаимодействие и основные направления развития посттрейдинговой инфраструктуры стран СНГ

В рамках конференции состоится
Общее годовое собрание членов АЦДЕ

Сайт Ассоциации: www.aecsd.com



АССОЦИАЦИЯ ЦЕНТРАЛЬНЫХ
ДЕПОЗИТАРИЕВ ЕВРАЗИИ

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ:

По организационным вопросам
просьба обращаться к Эсли
Дильбази, НДЦ Азербайджана
Тел.: +99 (412) 439-50-58 (доб. 331),
+99 (450) 859-95-96
E-mail : esli.dilbazi@mdm.az

Секретариат АЦДЕ —
НКО ЗАО НРД, Россия
Тел.: +7 (495) 232-05-13
Факс: +7 (495) 956-09-38
E-mail: aecsd@aecsd.com