



ДЕПОЗИТАРИУМ

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

№ 4 (134) | 2014
ИЮЛЬ-АВГУСТ



БЕМБЯ ХУЛХАЧИЕВ:
О ЕДИНОМ ЭКОНОМИЧЕСКОМ
ПРОСТРАНСТВЕ

> 4

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ
РЫНКА ПРОИЗВОДНЫХ
ИНСТРУМЕНТОВ

> 17

ПРОЗРАЧНОСТЬ
ВЛАДЕНИЯ
ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

> 28



FATCA:
секретная шифровка или наша реальность?

> 9



НАЦИОНАЛЬНЫЙ
РАСЧЕТНЫЙ
ДЕПОЗИТАРИЙ

ГРУППА МОСКОВСКАЯ БИРЖА

РЕГИСТРАЦИЯ
ВНЕБИРЖЕВЫХ
СДЕЛОК
С ДЕРИВАТИВАМИ



РЕПОЗИТАРИЙ НРД

Электронный документооборот

Четыре независимых способа подключения:

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

Конкурентоспособные тарифы

Выбор между фиксированной абонентской платой и платой за каждое регистрационное действие

Возможность оплаты услуг Репозитария только одной стороной по генеральному соглашению

Гибкая система регистрации данных

Несколько способов регистрации, включая передачу полномочий контрагенту

Небанковская кредитная организация
закрытое акционерное общество
«Национальный расчетный депозитарий»

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

Без ОСТАНОВОК



Деньги, как известно, любят тишину и чураются политики. Но от политики нам никуда не деться. Она проникает всюду — и радикально меняет характер финансов (а также ценных бумаг и прочих активов).

Прошедшее в середине сентября заседание Государственного совета подтвердило это наблюдение. Темой заседания стало повышение конкурентоспособности отечественного бизнеса. Руководитель рабочей группы Госсовета Евгений Савченко объяснил актуальность этой повестки предельно ясно, констатируя, что страна вступила в новую реальность — реальность антироссийских экономических санкций, ответных защитных мер — и все это на фоне замедления экономического роста. В качестве ответа было предложено запустить новую модель экономического роста, основанную, во-первых, на продуманном импортозамещении и, во-вторых, на активном стимулировании внутреннего спроса и потребления.

Проекты, направленные на импортозамещение, предложено сопровождать новым механизмом поддержки, который включает в том числе доступ к инвестиционным ресурсам под 3–4% годовых

(через широкое использование институтов развития), а также развитие проектного финансирования. О совершенствовании механизмов проектного финансирования говорил на заседании Госсовета и министр экономического развития Алексей Улюкаев. Он отметил, что глобальные рынки капитала для наших заемщиков сейчас практически закрыты.

Проектное финансирование — в том числе и наша тема, инфраструктурная. Поскольку она предполагает серьезный рост рынка облигаций, который у нас и так немаленький. В начале этого года объем рынка корпоративных облигаций России составил 5 270 млрд руб. Плюс облигации ипотечные — 348,65 млрд руб. Плюс государственный долг. Плюс долг муниципальный. Если заменить цифры словами, то вполне серьезный рынок.

В новом политическом тренде он, похоже, с неизбежностью будет расти. При этом все вопросы учета, расчета, хранения, обслуживания сделок по бондам — это к нам, к НРД. Наш ответ в этом раскладе будет единственно возможным: Национальный расчетный депозитарий готов к новым вызовам.

*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

Верстка, печать:

ООО «Би2Бренд»

Адрес: Протопоповский пер., д. 9, Москва, 129090

Телефон: +7 495 720-81-19

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 «Мы стараемся оставить политику в стороне»

Интервью с директором Департамента финансовой политики Евразийской экономической комиссии Бембей Хулхачиевым

Актуальная тема

9 FATCA: секретная шифровка или наша реальность?

Анна Архангельская, старший менеджер практики консультационных услуг EY

Тамара Исакова, менеджер практики консультационных услуг EY

Роман Ербанов, специалист практики консультационных услуг EY

Прямая речь

14 Как помочь рынку коллективных инвестиций?

Авторская колонка Бориса Черкасского

Регулирование рынка

15 Общий финансовый рынок стран Евразийского экономического союза

Амирбек Санкубаев, начальник отдела финансовых рынков Евразийской экономической комиссии

Услуги и технологии

17 Платформа для агрегации

Интервью с управляющим директором — вице-президентом ОАО Банк ВТБ, сопредседателем Комитета СРО НФА по производным финансовым инструментам Игорем Голутвиным

20 Рынку нужно внимание

Интервью с генеральным директором АО «Центральный депозитарий ценных бумаг Грузии» Гайозом Санадзе

23 Неизвестный мост

Борис Черкасский, независимый эксперт

Международный опыт

28 Прозрачность владения акциями и взаимодействие с акционерами

Богдан Татару, директор по маркетингу и развитию бизнеса Computershare Россия

33 Участники АСГ: Новозеландский центральный депозитарий (NZCSD)

Аналитика и статистика

35 Период замедленного роста ВВП в странах СНГ может затянуться

Новости законодательства

38 Обзор основных изменений в законодательстве о рынке ценных бумаг

События и факты

41 Новости центральных депозитариев России и стран СНГ

44 События международной инфраструктуры

Дневник мероприятий

46 Все на НРДачу!

48 Календарь мероприятий

Бембя Хулхачиев

директор Департамента
финансовой политики
Евразийской
экономической комиссии



Бембя Хулхачиев:

«Мы стараемся оставить политику в стороне»

29 мая 2014 г. Россия, Казахстан и Беларусь подписали Договор о создании на базе Таможенного союза ЕврАзЭС Евразийского экономического союза. Об особенностях интеграции на постсоветском пространстве и не только на нем мы беседуем с директором Департамента финансовой политики Евразийской экономической комиссии Бембей Хулхачиевым.

— **Бембя Викторovich, движение в сторону создания единого экономического пространства Евразии (в том числе пространства финансового) началось. Какие направления работы здесь предполагаются (организационные, инфраструктурные и т. д.)?**

— Давайте вначале определимся с пониманием того, что вообще такое единое экономическое пространство? Что следует понимать под этим термином?

Единое экономическое пространство, во-первых, состоит из территорий государств, которые являются его членами. Во-вторых, на этом пространстве должны функционировать сходные (даже однотипные) механизмы регулирования экономики, основанные на рыночных принципах и применении гармонизированных (или унифицированных) правовых норм. В-третьих, должна существовать единая инфраструктура.

Если обобщить сказанное, то единое экономическое пространство — это место, где должен быть реализован более высокий уровень экономической интеграции. Где все ориентировано на обеспечение четырех свобод: свободного передвижения товаров, рабочей силы, услуг и капитала. Создание в Евразии единого экономического пространства начнется не с нуля. Ему предшествовало создание зоны свободной торговли (ЗСТ) и Таможенного союза (ТС).

Теперь стартовал новый, очень важный этап. 29 мая в Астане был подписан Договор о создании Евразийского экономического союза. Событие получилось ярким, особенно если хорошо представлять сопутствовавший этому внешнеполитический фон. Документ вступит в силу с 1 января 2015 г. Процессы создания единого финансового пространства регулируются отдельным разделом Договора, а именно разделом 16, где декларировано углубление экономической интеграции стран-членов с целью создания общего финансового рынка; заявлено о создании условий для взаимного признания лицензий и разрешений; определены подходы к регулированию, надзору, прозрачности деятельности участников рынка.

Если говорить более детально, то в Договоре четко прописано, что «общий финансовый рынок» — это:

- 1) гармонизированные требования к регулированию и надзору в сфере финансовых рынков государств-членов;
- 2) взаимное признание банковских, фондовых и страховых лицензий, выданных уполномоченными органами, на территориях других государств-членов;

3) возможность представления финансовых услуг на территории Евразийского экономического союза без дополнительного учреждения в качестве юридического лица;

4) административное сотрудничество между уполномоченными органами государств-членов, в том числе путем обмена информацией.

Разумеется, между намерениями создать единое финансовое пространство и фактом его создания неминуемо должен иметь место некий переходный период. Предполагается, что в рамках этого периода государства-члены осуществят гармонизацию национальных финансовых законодательств. Но не только. Необходимо также работать над созданием единой инфраструктуры. В настоящее время создается интегрированная информационная система внешней и взаимной торговли Таможенного союза, которая обеспечит совместную работу информационных систем суверенных государств и информационных систем ЕЭК, для построения общего информационного пространства.

Определено 56 общих процессов Таможенного союза и ЕЭП, которые являются приоритетными для реализации в интегрированной системе. Среди них, в частности, информационное обеспечение процессов, связанных с обменом информацией по вопросам налогообложения, зачисления и распределения ввозных таможенных пошлин, свободного движения капитала; использование баз разрешительных документов при регулировании внешней и взаимной торговли; обеспечение электронного документооборота между государствами и ЕЭК.

— **Какие страны сейчас принимают участие в создании единого финансового пространства и будет ли расширяться их состав?**

— Членами Евразийского экономического союза в настоящий момент являются Беларусь, Казахстан и Россия. О намерении присоединиться к Договору о Евразийском экономическом союзе уже заявили президенты Армении и Кыргызстана.

Хочу подчеркнуть, что Евразийский экономический союз открыт для вступления любого государства, разделяющего его цели и принципы, на условиях, согласованных государствами-членами. Интеграция — это благо для экономик всех стран Евразии. Кроме того, это гарантия экономической стабильности.

Евразийское экономическое пространство — экономический союз, здесь принимают исключительно экономические решения. Причем принимают — это важно! — исключительно на основе консенсуса. Государства-участники делегирова-

ли Комиссии порядка 90 важных функций. Мы всех рассматриваем как равных партнеров. Таким образом, наша Комиссия имеет возможность проводить гибкую политику. А вот в ЕС подходы иные: если Брюссель принял решение, то оно обязательно для всех — в директивном порядке.

Нас очень беспокоит, что сейчас Брюссель принимает экономические решения, обусловленные исключительно политическими причинами. Мы считаем, что в Евразийском союзе политика не должна превалировать над экономической логикой. Торговля не должна уступать сиюминутным требованиям. Но нам нынешнее обострение в определенных аспектах даже идет на пользу. Может, наконец, создадим национальную платежную систему, например. Но только создавать ее имеет смысл сразу для трех стран, уже входящих в Таможенный союз. А в перспективе — для всех стран, с которыми мы обсуждаем создание ЗСТ. Главное — не навредить!

Сегодня в зону свободной торговли хотят войти уже более 30 стран. Но степень их вовлеченности различна. Переговоры по этим вопросам начались не вчера. Интерес проявляют Израиль, Вьетнам, Индия, многие другие страны Юго-Восточной Азии. До недавнего времени, пока не случилось внешнеполитического обострения вокруг Украины, этими возможностями активно интересовалась Новая Зеландия, но сейчас она приостановила переговорный процесс.

Интерес к ЗСТ проявляет Турция, несмотря на то что она является членом НАТО, но экономические интересы выходят на первый план.

Могут появиться и другие страны-кандидаты. Президент России совершил плодотворную поездку по Латинской Америке, общался с лидерами ШОС.

А вот Украина, если она подпишет соответствующие соглашения с Европейским союзом, из ЗСТ будет вычеркнута.

— Каков экономический потенциал Армении?

— Конечно, этот потенциал невелик. Есть и такая объективная сложность, как отсутствие общей границы с Россией. Армения долго вела переговоры об ассоциации с ЕС, но в итоге выбрала Таможенный союз. Вероятно, в результате такого решения она получит определенные преференции, которые будут выгодны этой стране.

Ведь это большой вопрос: можно ли считать вхождение в ЕС однозначным выигрышем. Доказано ли, что экономики Восточной Европы, Прибалтики так уж однозначно выиграли от присоединения к ЕС? Когда политика доминирует

над экономикой, то экономике в итоге придется несладко. Евросоюзу проще содержать Прибалтику, не развивая ее экономический потенциал. Это справедливо для прибалтийского сельского хозяйства и тем более справедливо для ее промышленности. Так что в итоге страны Прибалтики, скорее, проиграли. Их продукция не может быть конкурентоспособна в Европе. А теперь из-за введенных Россией санкций они пострадали еще больше.

Везде усиливаются центробежные силы, богатые не хотят кормить бедных даже в пределах одной страны. И вот об отделении начинают говорить Шотландия, Каталония, баски. Даже Бельгия. Поэтому мы в Евразийском союзе стараемся оставить политику в стороне. Ведь интеграция необходима все равно, в современном мире без нее не выжить. А Россия и Армения традиционно были партнерами.

Евросоюз, скорее всего, предложил бы Армении худшие условия интеграции. Ведь у интеграции всегда есть цена. В нашем случае она ложится на Россию. Но других вариантов нет. Уйдет Армения из одной зоны влияния — попадет в другую. С Кыргызстаном тоже не все просто. Там, например, не реже чем раз в пять лет происходят революции. Ведь такие вещи не могут не волновать Россию.

— Каким образом будет учитываться практика, существующая в области создания ЕЭП? Будет ли это исключительно европейская практика?

— Ответ стандартный: определение подходов к согласованному регулированию финансовых рынков должно производиться в соответствии с международными стандартами и наилучшими практиками. В том числе на основе положительного опыта Европейского союза, конечно. Необходимо также ориентироваться на международные стандарты ФАТФ по противодействию отмыванию денег, финансированию терроризма и распространению оружия массового уничтожения.

Вопросы формирования общего финансового рынка и проблемы его регулирования являются сегодня предметом специального изучения научных коллективов, которые Евразийская экономическая комиссия привлекла к подготовке практических решений. ЕЭК инициирует специальные исследования, которые посвящены в том числе изучению накопленного опыта формирования общих рынков и которые должны лечь в основу соответствующих договоров, соглашений и рекомендаций регулирующим органам наших стран.

— Почему считается, что страны-участники завершат гармонизацию законодательств именно к 2025 г.?

— Дело в том, что гармонизация национальных законодательств является очень сложным и длительным процессом, который требует тщательного рассмотрения, обсуждения и согласования проектов законов и прилагаемых к ним документов.

Первоначально в документах о Едином экономическом пространстве указывалось, что процесс гармонизации национальных законодательств завершится к 2020 г. Однако позиция национальных банков сторон относительно скорости формирования общего финансового рынка претерпела некоторые изменения. Теперь в переходных положениях Договора о Евразийском экономическом союзе предусматривается, что государства-члены осуществят гармонизацию своего законодательства в сфере финансового рынка к 2025 г.

Евразийская экономическая комиссия будет активно содействовать тому, чтобы гармонизация национальных законодательств прошла в максимально сжатые сроки.

— За основу будет взято финансовое законодательство наиболее успешной страны либо будет создаваться некий микс лучших практик?

— Следует отметить, что государства-члены Евразийского экономического союза осуществляют выработку гармонизированных требований в сфере регулирования финансового рынка (в банковском секторе, страховом секторе и секторе услуг на рынке ценных бумаг) на основе международных принципов и стандартов, а также наилучшей международной практики. Но не ниже наилучших стандартов и практики, уже применяемых в государствах-членах. В связи с этим для каждого сектора финансового рынка используются свои специализированные ориентиры.

Так, в банковском секторе государства-члены осуществляют гармонизацию требований, руководствуясь прежде всего наилучшей международной практикой и основополагающими принципами эффективного банковского надзора, исходящими от Базельского комитета по банковскому надзору.

В страховом секторе требования к регулированию и надзору профессиональных участников рынка гармонизируют, руководствуясь наилучшей международной практикой и основополагающими принципами надзора Международной ассоциации страховых надзоров.

В секторе услуг на фондовом рынке гармонизацию требований по регулированию и надзору рынка ценных бумаг осуществляют, руководствуясь наилучшей международной практикой, а также принципами Международной организации комиссий по ценным бумагам. Еще следует назвать принципы Организации экономического сотрудничества и развития.

Мы должны предлагать в качестве рекомендаций лучшую практику, лучший страновой опыт. Скажем, существует принцип работы «одного окна». Неважно, кто первый его придумал. По факту это самая передовая практика, позволяющая исключить бумажную волокиту. Для компаний, занимающихся внешнеэкономической деятельностью, тут сразу возникает вопрос возврата НДС, а это тема сложная, в определенных аспектах даже щепетильная. Но если компания работает на внешних рынках добросовестно, то она все равно должна иметь возможность иметь наиболее совершенный документооборот из всех существующих. Это не проблема компании как добросовестного налогоплательщика — это проблема налоговых служб.

Российский полезный опыт тоже существует. Его мы также рекомендуем. У нас уже и собственный опыт накапливается. Ведь у нашего департамента довольно много направлений работы: рынок ценных бумаг, страховой и денежно-кредитный рынок, налоговые аспекты. Работают два консультативных комитета — по финансам и по налоговой политике. В их работе участвуют чиновники высокого ранга из профильных министерств — Минфина, Министерства экономического развития, налоговых служб, центральных банков стран-участников. Мы приглашаем к сотрудничеству и представителей бизнеса.

— Можете привести пример, когда ЕЭК смогла реально помочь бизнесу?

— Конечно. Например, у одного российского банка (называть не будем, все его знают) была «дочка» в Казахстане, и вот от нее потребовали наличия национального рейтинга. Мы обратились в Национальный банк Казахстана, и он как регулятор решил проблему, дав возможность этому банку работать с рейтингами международных агентств. Именно как банку из страны-члена Таможенного союза.

Другой пример: нам удалось выравнять и ставки налогов по ряду товаров. Для конечного потребителя нет разницы между товаром, произведенным в России, и товаром, произведенным в Казахстане.

В большой договор о создании Евразийского союза заложено выравнивание ставок НДС/НДФЛ.

Многие важные вопросы постепенно решаются. Причем нужно заметить, что большинство проблем — в головах.

Разумеется, мы не будем торопиться. К примеру, процесс европейской интеграции занял почти 50 лет — от создания Европейского объединения угля и стали до Европейского союза с единой валютой. Однако говорят, что дорога ложка к обеду. Затягивание процесса сближения может сделать его менее актуальным. Вместе с тем принципиально важно не совершить непоправимых ошибок.

Таким образом, вопросы скорости и качества находятся в диалектическом равновесии, и оба являются важными.

— Как будет осуществляться взаимодействие национальных регуляторов? Возникнет ли наднациональный регулятор?

— В настоящее время между национальными регуляторами стран Таможенного союза и Единого экономического пространства заключено множество соглашений, договоров и меморандумов о сотрудничестве по различным направлениям деятельности. Что касается наднационального регулятора, то его создание планируется после завершения процесса гармонизации законодательств. Находиться он будет в Алматы, что отражено в Договоре о Евразийском экономическом союзе.

— Можно ли уже сейчас обсуждать, из каких этапов будет состоять процесс создания единого финансового пространства, каковы цели каждого этапа?

— Процесс формирования общего финансового рынка, естественно, структурирован. Так, в Соглашении о требованиях к осуществлению деятельности на финансовых рынках, которое в настоящее время проходит межгосударственные процедуры, уже определен порядок и сроки гармонизации национальных законодательств.

На первом этапе (к 31 декабря 2016 г.) стороны должны согласовать требования по гармонизации норм законодательства своих государств в финансовой сфере в части использования гармонизированной терминологии и вопросов краткосрочной перспективы; требования к эмитенту ценных бумаг и к ценным бумагам, допускаемым к торгам у организатора торгов; требования к раскрытию информации об эмитенте и его ценных бумагах, которые размещаются и (или) обращаются на организованном рынке; требования к участнику торгов; требования по защите прав и интересов потребителей финансовых услуг.

На втором этапе (до 31 декабря 2019 г.) стороны согласовывают требования по гармонизации норм законодательства, предусматривающие гармонизацию лицензионных требований, предъявляемых к участникам финансового рынка, и обеспечение возможности размещения и обращения ценных бумаг эмитентов.

На третьем этапе (к 31 декабря 2022 г.) стороны обязаны согласовать требования по гармонизации законодательства государств-членов в отношении порядка осуществления надзора за участниками финансового рынка.

На четвертом этапе (к 1 января 2025 г.) стороны завершают процесс гармонизации норм законодательства своих государств в финансовой сфере в соответствии с утвержденными направлениями.

Гармонизация конкретных требований должна осуществляться при условии, что сохраняющиеся различия не будут препятствовать эффективному функционированию общего финансового рынка. Кроме того, Высшим евразийским экономическим советом принято Соглашение об обмене информацией, в том числе конфиденциальной, в финансовой сфере в целях создания условий на финансовых рынках для обеспечения свободного движения капитала.

— Будет ли разработана «дорожная карта» процесса?

— В настоящее время Евразийская экономическая комиссия активно взаимодействует с регуляторами, бизнес-структурами и саморегулируемыми организациями Беларуси, Казахстана и России. Будем привлекать их представителей к разработке плана гармонизации — иными словами, «дорожной карты» — в сфере финансового законодательства.

— Будет ли вводиться единая валюта?

— На текущий момент существует много сомнений и вопросов, касающихся целесообразности создания единой валюты в рамках Евразийского экономического союза. На мой взгляд, перспективы ее введения слишком отдаленны. Это заключительный, высший этап интеграции. Обсуждать его сейчас, в самом начале пути, не имеет особого смысла, поскольку впереди будет много неопределенностей.

Но есть вещи, в которых я вполне уверен. И, повторюсь, я точно знаю, что главный смысл свободного экономического пространства — обеспечение для живущих на нем людей четырех базовых свобод: свободного перемещения товаров, услуг, рабочей силы и капиталов. Вот цель. И благородная, и практичная одновременно. **Д**

FATCA: секретная шифровка или наша реальность?



Анна Архангельская

старший менеджер практики консультационных услуг EY



Тамара Исакова

менеджер практики консультационных услуг EY, канд. экон. наук



Роман Ербанов

специалист практики консультационных услуг EY

28 июня 2014 г. был принят Федеральный закон № 173-ФЗ¹, который ввел в российский правовой ландшафт новое понятие — «иностранному налогоплательщик» и установил обязанность «организаций финансового рынка»² выявлять лиц, на которых распространяется законодательство иностранного государства о налогообложении иностранных счетов. Закон вступил в силу через два дня — 30 июня 2014 г.

В чем срочность и такое правовое регулирование?

Россия — важная часть мирового экономического сообщества. Глобальный бизнес ключевых российских компаний (прежде всего таких, как Газпром и Сбербанк) тесно связан с европейской и мировой экономикой, при этом многие крупнейшие иностранные игроки стали важной частью российского рынка.

В данном контексте финансовая и торговая глобализация порождает желание участвующих стран формировать более прозрачные правила для участников рынка и — естественное для государств желание — соответствующим образом учитывать их с точки зрения налоговых последствий.

Одним из лидеров в этой области являются США. За последние годы американское правительство выдвинуло ряд инициатив по предотвращению уклонения от налогов резидентов США, проживающих за пределами страны.

Так, например, по различным оценкам, за 2013 г. лишь менее 10% таких американских налоговых резидентов задекларировали свои доходы, что, по сути, лишило американскую экономику значительных финансовых средств. Потери оцениваются экспертами в несколько миллиардов долларов ежегодно. В резуль-

¹ Федеральный закон Российской Федерации от 28.06.2014 № 173-ФЗ «Об особенностях осуществления финансовых операций с иностранными гражданами и юридическими лицами, о внесении изменений в Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» (далее — Закон № 173-ФЗ).

² Термин, применяемый в Законе № 173-ФЗ. Для аналогичной категории организаций в законе FATCA используется понятие Foreign Financial Institution (FFI).

тате американские политики готовы были пойти на усиление мер для борьбы с укрывательством от налогов, в том числе введение регуляторных требований экстерриториального принципа действия.

Еще в 2010 г. Конгресс США принял Закон о налогообложении иностранных счетов (Foreign Account Tax Compliance Act, FATCA) как часть Закона «О стимулировании увеличения числа рабочих мест для повышения занятости» (HIRE Act), который и был направлен на предотвращение уклонения американскими налоговыми резидентами (юридическими и физическими лицами) от налогообложения в США их доходов, полученных от инвестирования через финансовые институты за пределами США, включая офшорные структуры.

В течение нескольких лет закон дорабатывался и уточнялся, превратившись в 500 страниц убогистого английского текста с многочисленными ссылками на другие положения американского законодательства. Дата его вступления в силу неоднократно переносилась, тем не менее 1 июля 2014 г. закон FATCA начал действовать, причем не только в США, но и во всем остальном мире, включая Россию.

В чем основные принципы и положения закона FATCA?

1. В соответствии с данным законом все иностранные (для США) финансовые и нефинансовые организации подпадают под его действие, невзирая на то, допускает это национальное законодательство других стран или нет.

2. Именно финансовые организации всего мира (к которым закон относит банки, брокеров, депозитариев, управляющие компании, негосударственные пенсионные фонды, ПИФы, компании по страхованию жизни и др.) являются основными субъектами закона FATCA, принимая на себя основную нагрузку по его исполнению.

3. Неучастие финансовых организаций в FATCA может повлечь за собой существенные материальные и репутационные потери, связанные с возможными санкциями в форме принудительного изъятия в пользу Налоговой службы США (Internal Revenue Service, IRS³) штрафа в 30% от доходов из источников в США.

Закон FATCA построен по принципу «круговой поруки»: финансовые организации, не участвующие в системе FATCA, рассматриваются остальными участниками рынка как потенциально рискованные контрагенты, что означает возмож-

ный отказ зарубежных банков-корреспондентов продолжать взаимодействие с «недобросовестными» финансовыми организациями. В частности, нежелание поддерживать деловые отношения с подобными компаниями может вызвать то обстоятельство, что взаимодействие с финансовыми организациями, которые не выполняют норм FATCA, требует дополнительных административных и операционных издержек от соблюдающих требования. Некоторые эксперты подчеркивают, что при неисполнении требований FATCA в отдельных случаях для российской финансовой организации могут быть запрещены долларские переводы.

4. Закон № 173-ФЗ, не оговаривая прямо, тем не менее связан именно с реализацией в России закона FATCA, т. е. с созданием российским организациям правовых возможностей по исполнению основных его требований, касающихся:

- регистрации финансовой организации на портале Налоговой службы США;
- классификации клиентской базы в поисках американских налогоплательщиков;
- мониторинга статуса клиентов;
- обмена информацией с налоговыми агентами для удержания американских налогов;
- предоставления отчетности в Налоговую службу США.

Указанные требования закона будут вводиться постепенно. Так, в частности, к 1 июля 2014 г. финансовые организации обязаны были зарегистрироваться на портале Налоговой службы США и уже с 1 июля начали идентификацию новых клиентов в соответствии с требованиями FATCA. При приеме на обслуживание клиентов от финансовых организаций требуется выявить всех налоговых резидентов США по основным признакам, определенным в законе. В соответствии с требованиями закона финансовая организация вправе начать идентификацию клиентов — юридических лиц с 1 января 2015 г. По выявленным американским налогоплательщикам необходимо будет передавать информацию в Налоговую службу США.

Этапы вступления в силу ключевых требований закона FATCA представлены в таблице.

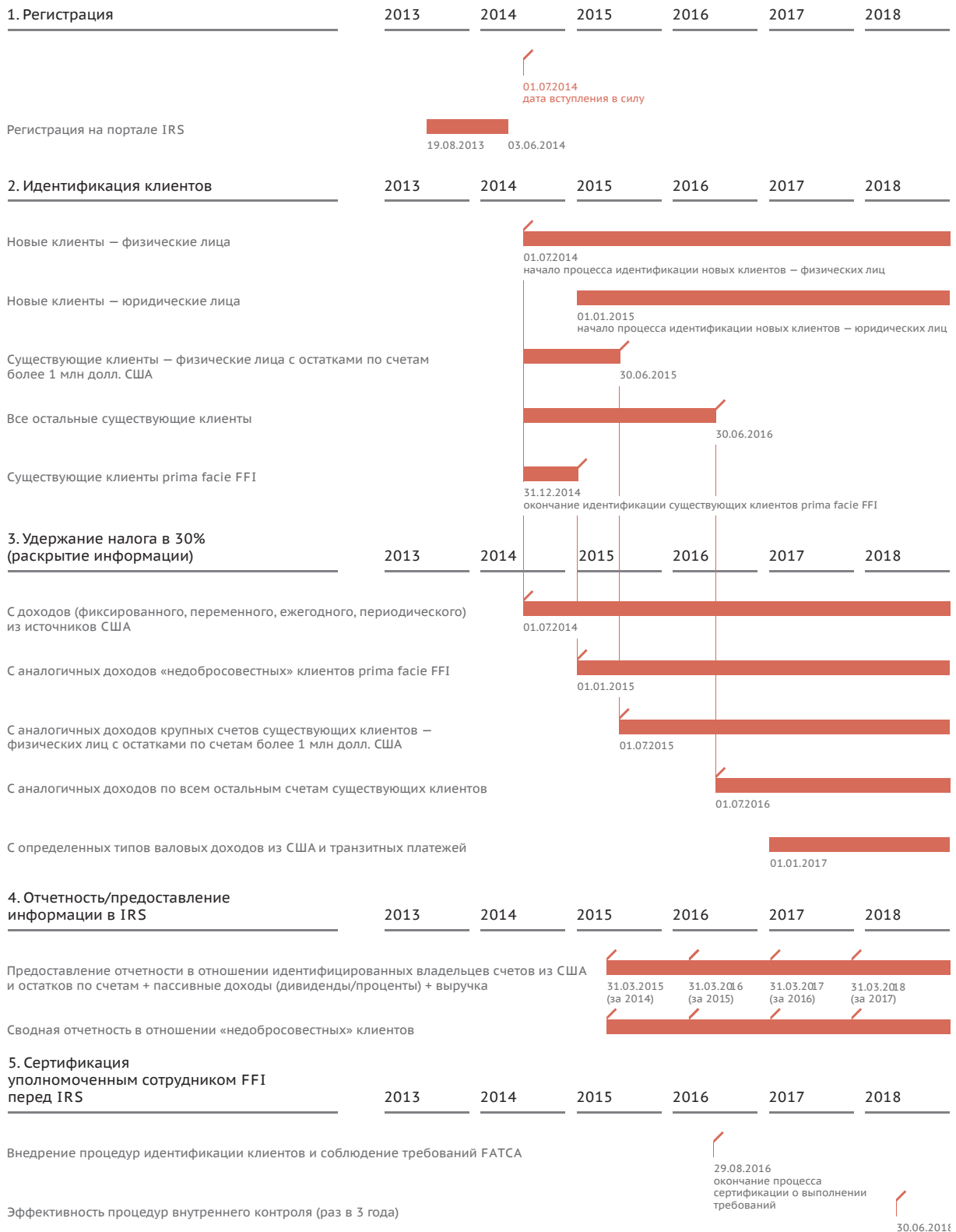
На начало августа 2014 г. на портале Налоговой службы США было зарегистрировано 859 компаний из России. При этом процессы по открытию «финансовых счетов»⁴ новым клиентам уже меняются, а подходы к реализации требований FATCA могут отличаться в зависимости

³ Здесь и далее латинские аббревиатуры являются терминами закона FATCA.

⁴ Термин, введенный FATCA.

Основные этапы вступления в силу закона FATCA

(сроки указаны без учета положений межправительственных соглашений)



Источник: EY®.

31 марта 2015 г. российскими финансовыми организациями должна быть предоставлена первая отчетность по FATCA за 2014 г. До этого момента участникам рынка необходимо внедрить все новые процедуры и бизнес-процессы, разработать и утвердить внутренние документы, клиентские формы и договоры, доработать ИТ-системы, получить согласие клиентов на раскрытие информации.

от конкретных решений, принятых финансовыми организациями.

Таким образом, с 1 июля 2014 г. финансовым организациям России необходимо постепенно менять собственную модель работы для обеспечения готовности к соблюдению закона.

Для этого финансовым организациям России следует разработать и внедрить процедуры идентификации клиентов для выявления физических лиц-налогоплательщиков США, организаций, в которых налогоплательщики имеют существенную долю владения (10% прямого или косвенного владения), для анализа деятельности контрагентов на межбанковском рынке, доработать программное обеспечение для реализации процедур идентификации, запустить дополнительные процедуры в рамках системы внутреннего контроля в части выполнения требований FATCA. Также необходимо будет обучить сотрудников финансовой организации разработанным процедурам.

Очевидно, что внедрение требований закона FATCA потребует большой внутренней работы и расходов по созданию структуры, которая будет отвечать за исполнение американского закона. Кроме того, возможно, потребуется выделить средства на привлечение внешних консультантов в целях анализа норм FATCA и разработки необходимых процедур по причине отсутствия специалистов, владеющих экспертизой по вопросам американского налогообложения.

Как закон FATCA связан с Законом № 173-ФЗ?

Неудивительно, что до недавнего времени у российских финансовых организаций вопрос

соблюдения требований FATCA вызывал значительные затруднения: в условиях российского законодательства при выполнении норм FATCA финансовые организации нарушали бы законодательные требования в области банковской тайны и персональных данных. Кроме того, легитимность удержания налога в 30% вызывает сомнения с точки зрения российского законодательства.

Для гармонизации требований FATCA и национального законодательства Налоговая служба США предложила две модели межправительственных соглашений о взаимном централизованном обмене информацией о клиентах на уровне национальных регуляторов. В частности, в рамках первой модели межправительственного соглашения (IGA 1) финансовые организации могут передавать необходимые сведения своим национальным регуляторам, которые впоследствии отправляют их в Налоговую службу США. Второй вариант соглашения предполагает передачу финансовыми организациями данных о своих клиентах напрямую IRS.

С декабря 2013 г. российское правительство вело переговоры по заключению межправительственного соглашения по модели IGA 1, однако политические осложнения приостановили взаимодействие по данному вопросу, в связи с чем отечественные организации будут выполнять требования FATCA в полном объеме, напрямую взаимодействуя с США.

Осознавая неизбежность воздействия FATCA, российское руководство пошло навстречу финансовым организациям и приняло Закон № 173-ФЗ.

При этом, помимо возможности исполнения требований законодательства FATCA, Закон № 173-ФЗ возложил на участников отечественного финансового рынка дополнительные обязанности, еще более увеличивающие операционную нагрузку по выполнению требований FATCA, а также внес некоторые противоречия в контекст их исполнения.

Ключевые дополнительные обязанности, предусмотренные Законом № 173-ФЗ, преимущественно включают предварительные «консультации» по данным иностранных налогоплательщиков с российскими регуляторными органами, а также получение представительного согласия клиентов на передачу сведений в Налоговую службу США в установленный срок (не менее 15 дней). В случае непредставления согласия на передачу сведений финансовые организации вправе не принимать клиента на обслуживание или расторгнуть с ним договор.

Кроме того, помимо Налоговой службы США, отечественным финансовым организациям потребуется сообщать о выявленных американских налогоплательщиках в уполномоченные органы России — Банк России, ФНС и Росфинмониторинг. Фактически это означает, что российские регуляторы также планируют поставить под собственный контроль любое взаимодействие с Налоговой службой США, включая передачу данных.

Содержащиеся в Законе № 173-ФЗ противоречия, в том числе в объеме категорий налогоплательщиков, по которым российские финансовые организации могут предоставлять информацию в Налоговую службу США, препятствуют полному исполнению требований FATCA российскими финансовыми компаниями.

Таким образом, без методологической поддержки в условиях отсутствия межправительственного соглашения вмешательство регулятора операционно усложнит соблюдение требований FATCA. Тем не менее остается надеяться, что внешнеполитическая обстановка позволит руководству страны прислушаться к мнению представителей банковского и финансового сообществ и выработать более ясную процедуру взаимодействия с Налоговой службой США, устранив при этом противоречия и неясности в законодательстве и еще более адаптировав его к требованиям FATCA.

Какие следующие ключевые вехи?

31 марта 2015 г. российскими финансовыми организациями должна быть предоставлена первая отчетность по FATCA за 2014 г. До этого момента участникам рынка необходимо внедрить все новые процедуры и бизнес-процессы, разработать и утвердить внутренние документы, клиентские формы и договоры, доработать ИТ-системы, получить согласие клиентов на раскрытие информации.


Законодателям, скорее всего, необходимо будет внести уточнения в Закон № 173-ФЗ для устранения противоречий с ключевыми требованиями FATCA, что позволит российским финансовым организациям сохранить «позитивный» статус по FATCA, раскрыв соответствующие отчетные данные. Целесообразно также подробно регламентировать взаимодействие участников рынка с российскими уполномоченными органами в рамках исполнения «внутренних российских обязанностей», связанных с FATCA.

Каковы перспективы?

9 апреля 2013 г. министерства финансов Франции, Германии, Италии, Испании и Великобритании объявили о многостороннем автоматическом обмене информацией об остатках по счетам и доходам (Son of FATCA), после чего тема многостороннего обмена информацией была внесена в повестки дня и обсуждалась на саммитах G8 и G20. А в ноябре 2013 г. совместное заявление об автоматическом обмене информацией подписали уже 36 стран.

21 июля 2014 г. Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) опубликовала первую редакцию стандарта по автоматическому информационному обмену налоговой информацией по финансовым счетам. Стандарт содержит модельное соглашение, стандарты отчетности и комментарии. Документ объемом 311 страниц доступен на сайте организации. Финансовым институтам стран — участников соглашения предстоит начать применение стандарта с 1 января 2016 г. и осуществить первый обмен информацией до конца сентября 2017 г. По состоянию на 19 марта 2014 г. 44 юрисдикции выразили намерение внедрить стандарт и начать обмен информацией в сентябре 2017 г.⁵

Также в ст. 6 Закона № 173-ФЗ предусматривается обязанность зарубежных иностранных организаций информировать российские налоговые органы о реквизитах открытых у них счетов, которые прямо или косвенно контролируются гражданами Российской Федерации.

Таким образом, Закон № 173-ФЗ и закон FATCA — это только начало долгого пути, фундамент дальнейшего сотрудничества на международном уровне, и участникам российского финансового рынка необходимо быть готовым к грядущим изменениям. 

О компании: EY — международный лидер в области аудита, налогообложения, сопровождения сделок и консультирования, в том числе по внедрению финансовыми институтами требований FATCA. В течение 2014 г. EY активно оказывает услуги по FATCA крупнейшим российским банкам и финансовым организациям.

⁵ TEY Global Tax Alert, Numerous countries commit to early adoption of OECD's Common Reporting Standard Statement от 31.03.2014.



Авторская колонка
Бориса Черкасского

Как помочь рынку коллективных инвестиций?

Все согласны, что рынок коллективных инвестиций надо развивать. Это внутренний рынок, долгосрочный инвестор, устойчивость и стабильность. Нерезиденты необходимы. Но у них есть особенности. Многие пугливы как лани (или как страусы). В кабинете у Андрея Козлова висела картина, на которой был изображен табун лошадей, несущихся по степи в облаке пыли. Она называлась «Бегство нерезидентов». Внутренний инвестор более кроток и терпелив. Ставить надо на него, хотя и не в ущерб внешнему инвестору. Если делать добротню, то хорошо будет обоим.

Может ли инфраструктура помочь рынку коллективных инвестиций? Не только может, но и должна! Многие страны и депозитарии уже построили и успешно используют систему, централизующую размещение и другие операции с паями. В Euroclear это Fund Settle, в Clearstream — Vestima, в DTCC — Fund Serv, в Kopee — Fund Net. Есть и другие примеры. Вот только в России почему-то нет Fund Settle Rus.

Если объяснять в одном абзаце, что такое Fund Settle, то это система договоров и депозитарного учета паев, позволяющая брокерам-распространителям при совершении операций взаимодействовать не с множеством управляющих компаний, а только с центральным депозитарием. То же для УК. Дешевле, эффективнее, быстрее.

Такая система стимулирует развитие рынка коллективных инвестиций. Но возникает вопрос яйца и курицы: что раньше — услуга или спрос на нее? Вопрос этот вечный, и однозначного ответа на него нет. Уместно, впрочем, напомнить, что до ксеркса спрос мог быть только на хорошую копию.

Интересна система Fund Net у корейцев. Их центральный депозитарий организовал не только централизованный депозитарный учет, но и стандартизованный ЭДО между разными участниками рынка коллективных инвестиций. Корейцы готовы помочь, но, видимо, у нас «нет спроса».

Золотой дождь от создания такой системы сразу не прольется, хотя вряд ли перечисленные выше депозитарии можно отнести к разряду благотворительных организаций. Но ведь центральный депозитарий, будучи лидером отрасли, обязан думать не только о сиюминутной прибыли, но и о развитии рынка. Мне кажется, что наш ЦД такой и есть.

Общий финансовый рынок стран Евразийского экономического союза

В последнее время в информационном пространстве неоднократно обсуждался вопрос о создании некоего мегарегулятора в рамках единого экономического пространства. Это обсуждение совпало с созданием мегарегулятора вначале в Казахстане, а затем и в России. На мой взгляд, это породило в экспертном сообществе некоторое недопонимание сути происходящего. В связи с этим предлагаю вместе разобраться во всем по порядку.



Амирбек Санкубаев

начальник отдела
финансовых рынков
Евразийской экономической
комиссии

Евразийский проект, идею которого 20 лет назад впервые высказал Президент Казахстана Нурсултан Назарбаев, активно воплощается в жизнь. 29 мая 2014 г. в Астане главами трех государств — России, Беларуси и Казахстана подписан исторический документ — Договор о Евразийском экономическом союзе (ЕАЭС), который после ратификации парламентами трех стран вступит в силу 1 января 2015 г.

Договор представляет собой весьма объемный документ и содержит около 1000 страниц. Его детальный анализ выходит за рамки данной статьи, поэтому остановлюсь только на нормах, касающихся финансового рынка (раздел XVI «Регулирование финансовых рынков», приложение 17 к нему, а также ст. 103 Договора).

Прежде всего нас интересует норма о создании в рамках единого экономического пространства мегарегулятора. Дело в том, что в ст. 5 приложения V «По финансовым услугам» Соглашения о торговле услугами и инвестициях в государствах-участниках ЕЭП от 09.12.2010 был предусмотрен следующий пункт: «К 2015 г. Стороны рассмотрят возможность создания и функционирования наднационального органа по регулированию финансового рынка государств Сторон». Данная норма звучала как поручение и с большим интересом и осторожностью обсуждалась экспертами на различных уровнях.

После долгих обсуждений и споров в кодифицированном Договоре о ЕАЭС эта норма записана следующим образом: «Государства-члены после завершения гармонизации законодательства в сфере финансовых рынков примут решение о полномочиях и функциях наднационального органа по регулированию финансового рынка и создадут его с месторасположением в городе Алматы в 2025 г.» (п. 2 ст. 103). А в п. 1 этой же статьи предусмотрена лаконичная норма о том, что государства-члены к 2025 г. осуществят гармонизацию своего законодательства в сфере финансового рынка.

Таким образом, Евразийской экономической комиссии совместно с национальными (центральными) банками Беларуси, Казахстана и России предстоит огромная работа по гармонизации законодательства в сфере финансового рынка.

Могу сказать, что к этой работе мы вместе с коллегами из регуляторов уже приступили: создана соответствующая рабочая группа, в деятельность которой вовлечены эксперты из бизнес-сообщества. Должен признаться, что первые итоги обсуждения показывают, что процесс гармонизации будет кропотливым и интересным. Здесь эксперты придерживаются принципа, сформулированного в ст. 4 приложения V «По финансовым услугам» указанного Соглашения, что гармонизация будет осуществляться на базе международных принципов и стандартов либо наилучшей международной практики, и не ниже наилучших стандартов и практики, уже применяющихся в государствах Сторон.

Что касается наднационального органа по регулированию финансового рынка, полагаю, пока преждевременно обсуждать вопрос о его полномочиях и функциях, но однозначно можно сказать, что речь не идет о каком-то органе наподобие Европейского центрального банка, т. е. данный орган не будет осуществлять денежно-кредитную политику или валютное регулирование и валютный контроль. Предполагается, что этот орган станет осуществлять регулятивные функции в целях создания общего финансового рынка.

Мы намерены изучить международный опыт, в частности европейский, поскольку за рубежом подобные органы уже функционируют. Но самое главное при создании наднационального органа по регулированию не повторять ошибки иностранных коллег.

Следует отдельно отметить, что в указанном разделе дано четкое и ясное определение понятия «общий финансовый рынок», который соответствует таким критериям, как:

- гармонизированные требования к регулированию и надзору в сфере финансовых рынков;
- взаимное признание лицензий;
- осуществление финансовых услуг на всей территории ЕАЭС без дополнительного учреждения в качестве юридического лица;
- административное сотрудничество между уполномоченными органами, в том числе путем обмена информацией.

Все вышеперечисленное, на мой взгляд, является основными моментами в части регулирования финансовых рынков в Договоре о ЕАЭС.

Кроме Договора о ЕАЭС, необходимо коротко остановиться на двух проектах соглашений —

Соглашении о требованиях к осуществлению деятельности на финансовых рынках и Соглашении об обмене информацией, в том числе конфиденциальной, в финансовой сфере в целях создания условий на финансовых рынках для обеспечения свободного движения капитала, разработка которых также велась параллельно с работой над союзным Договором.

Целью первого соглашения является сближение подходов к регулированию деятельности на финансовом рынке — в частности, в сфере требований и условий выдачи лицензии на осуществление финансовых услуг. Также данное соглашение предусматривает четкий алгоритм работы по гармонизации национальных законодательств в сфере финансовых рынков в рамках кратко-, средне- и долгосрочной перспективы.

Соглашение об обмене информацией было разработано для того, чтобы регулятор одной стороны смог доверять системам и мерам регулирования других стран-участников ЕЭП, а для этого необходимо обеспечить обмен полной и достоверной информацией между регуляторами стран-участников ЕЭП. Реализация Соглашения создаст условия надзорным органам для обмена как общедоступной информацией, так и сведениями конфиденциального характера.

В настоящее время в России, Беларуси и Казахстане действуют различные документы по развитию банковского, страхового сектора и рынка ценных бумаг, которые приняты в разное время и на разном уровне, ориентированы в основном на внутреннее развитие и не в полной мере учитывают интеграционные цели.

Поэтому чтобы определить ориентиры развития интеграционных процессов на перспективу и согласовать долгосрочную политику стран в области развития финансовых рынков, Евразийская экономическая комиссия считает целесообразным систематизировать все направления деятельности по формированию единого рынка услуг и капиталов и приступить к разработке единой Стратегии развития финансового рынка.

В заключение хотел бы сказать, что все задачи, стоящие перед нами по вопросам интеграции финансовых рынков, мы решаем в рамках Консультативного комитета по финансовым рынкам. В состав данного Комитета, помимо заместителей руководителей министерств и председателей национальных (центральных) банков, входят представители бизнес-структур и саморегулируемых организаций. Это наиболее эффективный и оперативный способ обсуждать все возникающие вопросы, получать обратную связь в целях углубления интеграции на финансовых рынках. ■

Платформа для агрегации



Игорь Голутвин

управляющий директор — вице-президент, Управление торговых операций на долговых и валютных рынках Департамента инвестиционных продуктов ОАО Банк ВТБ, сопредседатель Комитета СРО НФА по производным финансовым инструментам

С целью совершенствования рынка деривативов в Национальной фондовой ассоциации создан Комитет по производным финансовым инструментам. Именно саморегулируемые организации позволяют сегодня доносить до регулятора консолидированное мнение участников рынка, причем делать это в кратчайшие сроки и в наиболее эффективной форме. О деятельности нового Комитета и создании глобального рынка мы беседуем с управляющим директором Банка ВТБ Игорем Голутвиным.

— Игорь, как формировался состав Комитета НФА по производным финансовым инструментам? Каковы цели его работы?

— На российском финансовом рынке саморегулируемые организации изначально играли заметную роль — в частности, проводили экспертизы по ряду важных направлений профессиональной деятельности. Так исторически сложилось, что рынком деривативов в этом смысле занимались три организации: Ассоциация российских банков (АРБ), Национальная валютная ассоциация (НВА) и Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР). По каким-то направлениям у каждой из них были свои приоритеты. Скажем, НВА являлась своего рода RISDA (так в обиходе называют «российскую ISDA¹») и поддерживала определенные индикаторы рынка (RUONIA, MosPrime Rite).

У НФА были другие направления работы и другие преимущества. Она много занималась развитием рынка РЕПО (законодательством и договорной базой этого рынка, технологиями проведения операций на нем, бухгалтерским учетом, налогообложением и пр.). Ассоциация плотно взаимодействует с Международной ассоциацией рынков капитала (ICMA), является там ассоциированным членом. Кроме того, она входит в состав Европейской федерации финансовых рынков. Надо также заметить, что НФА исторически всегда имела хорошую связь с регулятором банковского рынка, умела собирать информацию со всего рынка и доносить ее регулятору. Агрегирование рыночной информации и доведение ее до Банка России — важная процедура, которая в НФА хорошо отработана.

Помимо этого, данные организации имели, скажем так, различную несущую платформу: АРБ является объединением коммерческих банков; НВА ассоциирована с биржей, валютными брокерами; НФА создали бан-

¹ ISDA — Международная ассоциация свопов и деривативов (International Swaps and Derivatives Association).

ки, активно работающие на фондовом рынке. Так опять же исторически сложилось.

А в прошлом году на российском финансовом рынке возник мегарегулятор. Получилось, что он большой и один, а организаций, которые призваны собирать для него информацию, в том числе по рынку производных, — целых три. Многие функции дублируются, нет единообразия.

Было принято решение унифицировать канал сбора экспертизы, работающий на рынке ПФИ, причем сделать это на базе НФА. Именно потому, что у нее хорошая платформа для агрегации. Так возник наш Комитет по производным финансовым инструментам. Я совместно с Михаилом Соловьевым, главой «Морган Стэнли Банка», являюсь сопредседателем этого Комитета. Получилась прозрачная и работоспособная структура, которая может генерировать обоснованную, консолидированную позицию.

Теперь, произведя унификацию, можно двигаться дальше: НФА доносит до регулятора важные вопросы участников; регулятор в случае надобности обращается за мнением рынка именно в НФА.

— *Что является наиболее актуальным на повестке дня Комитета?*

— Самый острый сейчас вопрос — клиринг внебиржевых инструментов. В эту сторону очень энергично начали двигаться коллеги из Евросоюза. А Банк России пытается идти в ногу со временем, с развитыми рынками. Поэтому была поставлена задача: определить спектр продуктов, для которых необходим централизованный клиринг, а также условия, которые позволят централизованный клиринг внедрить у нас, в России.

В соответствии с инициативами участников западных рынков целый ряд производных финансовых инструментов подлежит обязательному клирингу через центрального контрагента уже с 2015 г. В нашем Комитете этот список сейчас анализируется с целью введения и в России подобных мер.

В аналогичный российский список совершенно точно попадут процентные и кредитные деривативы. Мы также определили порядок расширения этого списка.

В качестве национального клирингового дома, скорее всего, будет выступать Национальный клиринговый центр. Собственно, альтернативы ему нет. Да и в самом НКЦ вопросы централизованного клиринга деривативов давно прорабатываются. Там очень профессиональная команда, существует четкое понимание того, как добиться нужных результатов.

— *Каким Вам видится будущее российского рынка производных инструментов? Что необходимо сделать для его развития?*

— На мой взгляд, очень важно понимать, что производные инструменты возможны лишь в ситуации интегрированности в глобальную экономику.

Например, валютно-процентный своп. Это, наверное, самый популярный инструмент российского рынка. Его популярность связана с тем, что поскольку экономика у нас по большей части сырьевая, то и главный наш товар — сырье. Мы добываем его за рубли, а продаем за доллары. Соответственно, крупные сырьевые экспортные компании очень заинтересованы в том, чтобы делать «валютный своп». Но для сделки нужна вторая сторона. Ответной стороной сделки «валютный своп» является компания-импортер.

Импортом занимаются, как правило, компании не российской юрисдикции. Соответственно, важно уметь получать доступ к этому классу игроков. Если все продают доллары, то кто-то ведь должен их, наоборот, покупать. Стало быть, в закрытой стране рынок валютных свопов работать не будет, в таких операциях нет первичного экономического смысла.

Поэтому очень важно сделать так, чтобы российские банки были интегрированы в глобальные процессы. В интеграционный контур входят не только Евросоюз и США, но и азиатские рынки. Это целый большой мир, и Россия тоже должна присутствовать на его карте.

— *Как прийти к такому состоянию мира?*

— Одна из первых задач нашего Комитета и заключалась в том, чтобы определить подходы к процессу централизованного клиринга. Очень важно, чтобы НКЦ стал частью мировой клиринговой сети. Чтобы российский банк мог через сеть клиринговых центров совершать сделку с клиентом любого из этих центров. Если эта схема функционирует, то банк может работать с любым контрагентом. Такая возможность, в свою очередь, означает, что можно получить выгодные цены, лучшую ликвидность. В конечном счете это принесет выгоду всем вовлеченным в этот процесс экономикам. Поэтому сейчас очень важно, чтобы инфраструктура централизованного клиринга производных инструментов была налажена.

Сразу скажу: задача сложная и многофакторная, поскольку в «уравнение» включены не только участники рынка, но и регуляторы, в том числе иностранные. Здесь важна унификация подходов, документов, риск-процедур и т. д. Плюс в процессе присутствуют, помимо отечественных, глобальные игроки.

Несколько лет назад в сообществе активно обсуждался план создания в Москве международного финансового центра. Реальные процессы

в этом направлении идут. В частности, мы активно работали над повышением открытости операций. Надеюсь, что этот тренд удержится.

— *Можно ли считать совершенствование российской инфраструктуры в последние годы работой именно в направлении глобализации?*

— Без сомнения. И в направлении улучшения инфраструктуры сделано довольно много. Например, в РСБУ появилась концепция «справедливой стоимости». Это очень важный шаг, который мгновенно сблизил российские стандарты бухгалтерского учета с общепринятыми стандартами МСФО. Произошла унификация, и хотя расхождения еще остались, их становится все меньше.

После того как была разработана концепция «справедливой стоимости», серьезно изменилась банковская учетная политика.

Вообще, сейчас Центральный банк начинает давать участникам рынка немного больше свободы — именно с точки зрения применения внутренних моделей определения стоимости. Это очень хорошо, потому что этим путем Россия приходит к такому положению вещей, которое давно и прочно существует в Лондоне, Нью-Йорке, Токио.

Скажем, ведется много разговоров о «токсичности» деривативов. Но «токсичны» не все деривативы. Скажем, валютно-процентный своп — это очень естественный, понятный и абсолютно «нетоксичный» инструмент. Если у компании есть доступ к дешевому рублевому финансированию, то через такой своп она может сделать синтетическое дешевое финансирование в долларах или евро. Это означает реальную экономию денежных средств. В конечном счете все это улучшает жизнь и компании, и банка, и страны в целом.

Необходимо расставлять верные акценты и развивать правильные для рынка инструменты. В этом плане регулятор сейчас все делает хорошо и корректно. Он ведет диалог с профсообществом, прислушивается к его консолидированной позиции. Это как раз то, ради чего стоило создавать новый Комитет по деривативам в НФА.

Пожелание к регулятору — продолжать разговор с рынком, вести его непрерывно. А профессиональному сообществу можно пожелать не игнорировать те возможности, которые дает участие в работе нашего Комитета. Сейчас у рынка есть серьезные возможности влиять на происходящее. Но это взаимный процесс, в нем неизбежно должны принимать участие и сами банки.

— *Велико ли присутствие на рынке ПФИ банков среднего размера?*

— Нет, им этот рынок пока не нужен. Стоимость хеджирования для конечного потребителя опреде-

ляется в том числе стоимостью капитала. Поэтому если капитал очень дорогой, то его цена, неизбежно транслируясь, ухудшает условия сделки. По этой причине маленькому банку очень тяжело конкурировать с крупным.

— *Как Комитет планирует свою деятельность?*

— У нас есть «дорожные карты» по конкретным проектам. В том числе по централизованному клирингу: определены цели по срокам, по продуктам, по участникам. Мы нашли очень хорошее компромиссное решение, которое устраивает и профессиональное банковское сообщество, и регулятора. Комитет создан совсем недавно, многое еще только предстоит сделать. Но уже прошедшие встречи оказались очень плодотворными.

— *После кризиса регуляторы довольно активно пытаются снизить риски рынка деривативов. Считаете ли Вы, что в этой работе уже появились результаты?*

— Тренд рынка очевиден: сделки с производными инструментами будут совершаться через контрагента. В итоге через ЦКК будут заключаться практически все сделки, причем не только банковские.


Результаты, безусловно, есть. Скажем, в Европе уже появилось несколько сертифицированных ЦКК. В США, на азиатских рынках тоже реализуются подобные инициативы. У нас очень хорошо развивается НКЦ. Шанхайский клиринговый дом позволяет осуществлять клиринг процентных свопов, насколько я знаю. То есть все регуляторы движутся в одном направлении.

Следующая задача — выработать глобальный стандарт, через который национальные клиринговые центры могли бы совмещать свои операции. Эта работа обычно происходит на уровне межправительственных соглашений.

После событий 2008 г. регуляторы финансовых рынков хотят иметь больше контроля над ситуацией, и это справедливое желание.

— *Нет ли опасности, что глобальная централизация приведет к концентрации рисков нового типа?*

— Такая опасность есть. Если пойдут массовые дефолты, то возникнет вопрос о достаточности начальной маржи гарантийных фондов. Тогда ситуация будет даже хуже, чем для распределенной системы, в которой много сделок заключается вне биржи.

Другая опасность: если на рынке возникает монополист, то он поднимает цены на услуги. И в конечном счете повышение цены клиринга перекладывается на стоимость хеджирования. С осознанием этого риска связано стремление создать глобальный рынок. 

Рынку нужно внимание



Гайоз Санадзе

генеральный директор
АО «Центральный депозитарий
ценных бумаг Грузии»

В настоящее время в Грузии начата работа по совершенствованию Закона о рынке ценных бумаг. И хотя она весьма далека от завершения, без нового законодательства невозможно эффективное функционирование инфраструктуры фондового рынка.

О текущем состоянии грузинского рынка ценных бумаг мы беседуем с генеральным директором Центрального депозитария Грузии Гайозом Санадзе.

— Гайоз Ираклиевич, какова инфраструктура фондового рынка Грузии?

— К лицензированным участникам рынка ценных бумаг относятся Грузинская фондовая биржа, Центральный депозитарий ценных бумаг Грузии, три регистратора и семь брокерских компаний. На рынке государственных ценных бумаг в роли регистратора и торговой площадки выступает Национальный банк Грузии, а в роли торговцев и субрегистраторов — коммерческие банки. Рынок корпоративных и государственных ценных бумаг четко разделен.

— Кто является регулятором фондового рынка?

— С 2007 г. деятельность рынка регулирует Национальный банк Грузии. До этого, с 1999 г., регулирование осуществляла Комиссия по ценным бумагам.

— Когда в стране был создан Центральный депозитарий и какое место в инфраструктуре занимают депозитарии, регистраторы и спецдепозитарии?

— Центральный депозитарий ценных бумаг Грузии учрежден в декабре 1999 г. Лицензию он получил 1 марта 2000 г. Других организаций со статусом депозитария на рынке нет, но действуют три регистратора — два крупных и один небольшой.

Спецдепозитарии как самостоятельные организации в стране отсутствуют. Спецдепозитарные функции выполняет Центральный депозитарий, и то только в отношении одного пенсионного фонда — правда, самого крупного в Грузии. Действующее законодательство не обязывает страховые компании и инвестиционные фонды пользоваться услугами спецдепозитария.

— Кто является владельцами и членами Центрального депозитария? Есть ли ограничения на членство иностранных финансовых институтов?

— Владелец Центрального депозитария с долей в 99,88% является Грузинская фондовая биржа. Доли в 0,3% принадлежат четырем крупнейшим коммерческим банкам Грузии.

Что касается членства, то в Центральном депозитарии допускается три вида членов: институциональные члены, члены-кастодианы и члены с правом торговли на фондовой бирже. К последней категории относятся лицензированные брокерские компании, аккредитованные на Грузинской фондовой бирже. Депозитарии-кастодианы — это коммерческие банки, занимающиеся депозитарной деятельностью, или иностранные лицензированные депозитарные компании.

Ограничений на членство зарубежных организаций у нас нет. Они полностью уравниваются в правах с резидентами. Для их членства достаточно, чтобы они были лицензированы по месту (в стране) своего учреждения или деятельности. Кстати, такие же правила действуют и в отношении членства на Грузинской фондовой бирже.

— *Обслуживает ли Центральный депозитарий непрофессиональных участников рынка ценных бумаг — юридических и физических лиц?*

— Нет. В виде исключения Центральный депозитарий может открыть временные операционные счета для такой категории клиентов, но и то по рекомендации члена ЦД и под его ответственность.

— *Входят ли в функции Центрального депозитария расчеты по сделкам или, может, на Фондовой бирже действует клиринговая палата?*

— Центральный депозитарий осуществляет все расчеты по биржевым и внебиржевым сделкам по поручению своих членов-клиентов. Другого расчетного центра при Фондовой бирже не существует.

— *Как осуществляются денежные расчеты по сделкам?*

— Поскольку Центральный депозитарий не имеет счета в Национальном банке Грузии, в целях диверсификации средств, хранящихся в ЦД, денежные расчеты по сделкам (на основе заданий ЦД) осуществляют четыре коммерческих банка.

— *А что можно сказать о рынке производных финансовых инструментов?*

— Только то, что в Грузии рынка деривативов нет.

— *Какова величина рынков государственных и корпоративных ценных бумаг?*

Понятие депозитарной деятельности не фигурирует в грузинском законодательстве. Фактически такая деятельность регулируется Законом о рынке ценных бумаг. Депозитарной деятельностью, т. е. хранением и учетом ценных бумаг, могут заниматься, помимо Центрального депозитария, брокерские компании, коммерческие банки и регистраторы ценных бумаг.

— Капитализация рынка государственных ценных бумаг (внутренний долг) составляет примерно 1,7 млрд лари (1 млрд долл.), корпоративных — около 1 млрд лари (588,2 млн долл.).

— *Как Центральный депозитарий Грузии взаимодействует с иностранными депозитариями?*

— У нас есть небольшой опыт работы с глобальными кастодианами. Для них счета типа «омнибус» или сегрегированные счета открываются выбранными ими субкастодианами из числа местных коммерческих банков. Таким образом, пока ни один иностранный депозитарий не является членом или прямым клиентом ЦД. Нет пока и корреспондентских счетов с иностранными центральными депозитариями. Такой процесс начат с Центральным депозитарием Армении. Возможно, он будет первым иностранным центральным депозитарием, с которым у нас начнется деловое взаимодействие.

— *А как строятся взаимоотношения с фондовыми биржами? Какие еще биржи функционируют в Грузии?*

— В стране нет других бирж, кроме Грузинской фондовой биржи. Центральный депозитарий осуществляет все расчеты по сделкам, совершенным на бирже по принципу «поставка против платежа», с обязательным условием 100%-ного преддепонирования в ЦД средств, необходимых для совершения сделки.

— *Какие созданы объединения профессиональных участников рынка ценных бумаг и саморегулируемые организации?*

— Грузинская фондовая биржа и Центральный депозитарий являются саморегулируемыми организациями. Кроме того, существует Ассоциация индустрии ценных бумаг Грузии, которая объединяет профессиональных участников фондового рынка.

— Как проходит процесс совершенствования законодательства рынка ценных бумаг?

— Изменения в Закон о рынке ценных бумаг вносились крайне редко, особенно после 2007–2008 гг.

— Существует ли в стране закон о депозитарной деятельности и работу каких организаций он регулирует?

— Такого закона нет. Понятие депозитарной деятельности не фигурирует в грузинском законодательстве. Фактически такая деятельность регулируется Законом о рынке ценных бумаг. Депозитарной деятельностью, т. е. хранением и учетом ценных бумаг, могут заниматься, помимо Центрального депозитария, брокерские компании, коммерческие банки и регистраторы ценных бумаг.

— Как часто происходит выход компаний на IPO?

— За последние 10 лет лишь несколькими эмитентами были произведены публичные эмиссии, в основном акций.

— Сколько компаний сейчас находится в листинге и есть ли у них какие-либо преимущества или льготы?

— В листинге самого высокого уровня — две компании. Всего на торги Фондовой биржи и Центрального депозитария допущено около

120 акций различных эмитентов. Никаких преимуществ и льгот для них грузинским законодательством не предусматривается.

— Как законодательно поощряется выпуск ценных бумаг или увеличение числа публичных компаний?

— К сожалению, никак.


— Разрабатываются ли какие-то программы или проекты развития рынка ценных бумаг или депозитарной деятельности?

— Таких программ не существует.

— Кто готовит кадры для рынка ценных бумаг, в частности брокеров?

— К сожалению, кроме двухнедельных курсов для брокеров, которые проводят Грузинская фондовая биржа и Центральный депозитарий, никакого обучения в этом направлении со стороны учебных заведений не ведется.

— Какое событие, произошедшее на рынке в последнее время, Вы бы особенно выделили?

— Уже у второй грузинской компании — коммерческого банка TBC Bank акции стали котируются на Лондонской фондовой бирже. Я надеюсь, что это привлечет внимание эмитентов и регулятора к вопросам и проблемам развития национального рынка ценных бумаг. 



Неизвестный мост

Этой статьей завершается «трилогия» про мосты¹. Мост НРД²–ДКК и схемы SSS–ESSS были широко известны на российском рынке. А вот про второй мост НРД–ДКК знают гораздо меньше. Тем не менее он просуществовал более 10 лет, время от времени модернизировался и тоже сослужил клиентам ДКК неплохую службу, упрощая, ускоряя и удешевляя переводы между рынками ММВБ и РТС.



Борис Черкасский
независимый эксперт

Был ли мост или его не было?

С появлением центрального депозитария мосты вместе с другими «хитрыми» расчетными схемами уходят в прошлое. Но именно поэтому про них надо написать сейчас, пока не забылось, как российская Учетная система работала в течение многих лет. Простота — это хорошо и правильно, но придуманные за эти годы приемы тоже не надо забывать. Кто знает, что, где и когда может пригодиться.

Как написано в статье про схемы SSS–ESSS, что именно можно считать мостом — «вопрос философский»³. Исходя из определения, данного в статье про прощание с мостами⁴, «второй мост НРД–ДКК» называть мостом можно с натяжкой. Большую часть его жизни переводы были односторонними — только из НРД в ДКК, и даже когда переводы из ДКК в НРД стали возможны, они выполнялись с ограничениями. Но в конце концов дело не в словах. Называть ли эту конструкцию мостом или не называть — не так важно. Главное, что депоненты ДКК могли с ее помощью более эффективно перебрасывать свои активы между ДКК и НРД. Так что для краткости все же будем называть эту схему «мост-2».

Причиной появления моста-2 стали недостатки основного моста НРД–ДКК. При всех его неоспоримых достоинствах были у него и слабые стороны. Во-первых, по основному мосту разрешалось переводить далеко не все. В момент его создания в 1999 г. к переводам было допущено всего 19 выпусков акций,

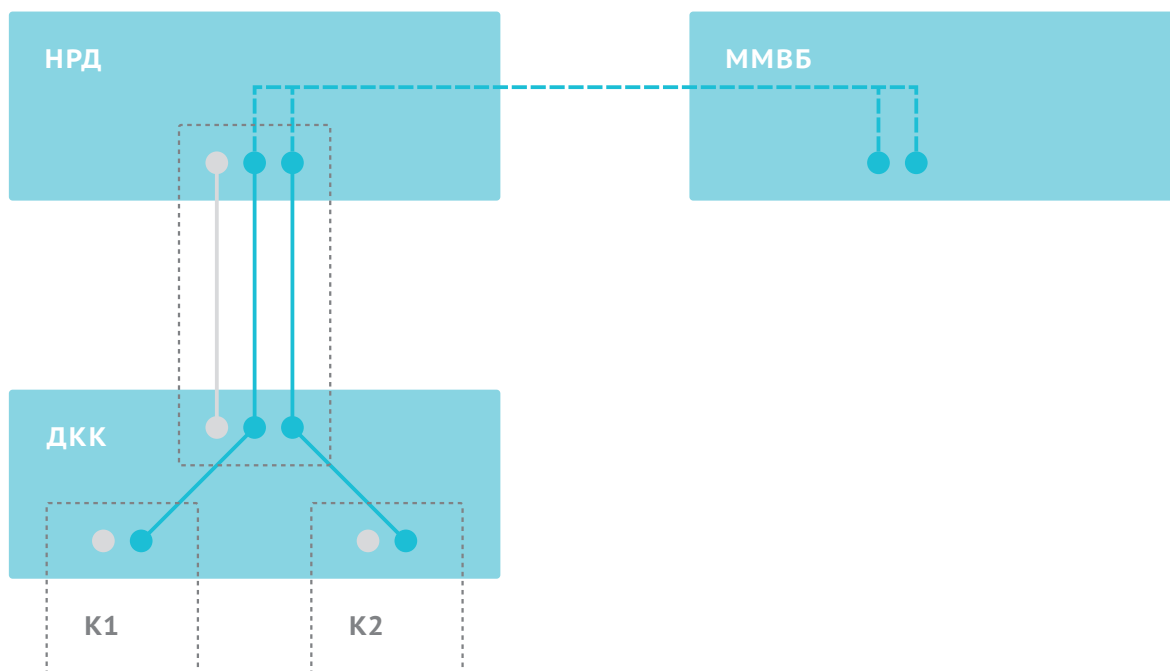
¹ Две предыдущие статьи см.: Черкасский Б. Прощание с мостами // Депозитарий. 2013. №5. С. 21–26; Черкасский Б. Мосты нестандартной конструкции: жизнь и судьба // Депозитарий. 2013. №9/10. С. 25–30; №11/12. С. 21–24.

² До ноября 2010 г. Национальный расчетный депозитарий (НРД) назывался Национальным депозитарным центром (НДЦ). В настоящей статье мы везде будем использовать аббревиатуру НРД, даже если речь идет о событиях, произошедших до 2010 г.

³ Черкасский Б. Мосты нестандартной конструкции: жизнь и судьба // Депозитарий. 2013. №9/10. С. 28.

⁴ Мост — «система корреспондентских отношений между двумя депозитариями, имеющими счета депо в третьей организации, позволяющая выполнять переводы в обе стороны между счетами клиентов обоих депозитариев, не привлекая к исполнению таких переводов третью организацию, в которой у них открыты счета» (Черкасский Б. Прощание с мостами. С. 22).

Корреспондентский счет ДКК в НРД



и, неторопливо увеличиваясь, к середине 2011 г. их число приблизилось к 130, при этом каждый новый выпуск, допускаемый на мост, рассматривался под микроскопом. Рынку этого явно не хватало. Кроме того, технология мостовых переводов была далеко не самой эффективной. Переводы осуществлялись не в реальном времени, а тремя сеансами в день. SWIFT-поручения не принимались. Существовали и другие проблемы. Все это было не очень удобно⁵, и из-за этого постепенно вырос дублер основного моста — мост-2.

Корреспондентский счет уполномоченного держателя

Начиналось все очень скромно — с обычного корреспондентского счета ДКК в НРД (тогда НДЦ), открытого еще в 2000 г. По настоянию ММВБ в те времена появился особый класс депозитариев — уполномоченные держатели. Это были депозитарии, сами не торговавшие на бирже (т. е. не брокеры и не банки), но в которых участники торгов могли открыть счет и через этот счет рассчитываться по заключенным на ММВБ сделкам. Таких депозитариев было несколько, но существенную роль среди них играла только ДКК.

⁵ Не будем обсуждать здесь причины недостатков основного моста. Об этом достаточно написано в статье «Прощание с мостами».

Если бы не уполномоченные держатели, то участники торгов должны были бы иметь счета в НРД, а так можно было открывать счета депо в ДКК, а торговать на ММВБ, не взаимодействуя непосредственно с НРД. Такая схема импонировала некоторым крупным брокерам, поэтому ММВБ, конкурируя с РТС и будучи зависимой на рынке акций от благожелательного отношения крупных игроков, вопреки желанию НРД настояла на создании института уполномоченных держателей.

Держательская схема не отличалась большой оригинальностью. По существу, это был обычный корреспондентский счет депо, разбитый на торговые разделы, каждый из которых соответствовал конкретному участнику торгов (см. рисунок). Опишем ее работу, упрощая ситуацию и опуская детали.

Для каждого клиента, который хотел воспользоваться этой схемой, на его счете в ДКК открывался специальный раздел ММВБ. Соответствующий ему торговый раздел открывался на счете ДКК в НРД. (На рисунке кружки, изображающие эти разделы, окрашены в голубой цвет и соединены сплошными линиями.) Ценные бумаги, находившиеся на торговых разделах НРД, могли быть выставлены на торги ММВБ, и на эти же разделы зачислялись купленные на торгах бумаги. Составляющие раздела ММВБ на счете клиента и соответствующего ему торгового раздела на счете ДКК в ММВБ должны были совпадать с точно-

стью до неизбежных технологических задержек синхронизации. Фактически в ДКК применялось «маркированное хранение»⁶, когда часть активов маркировалась местом хранения НРД, и только такие активы клиентов ДКК могли участвовать в торгах на ММВБ.

Остальные активы клиентов ДКК находились на «открытом хранении», при котором место хранения определяется не клиентом, а депозитарием⁷. ДКК была вправе использовать для таких активов в качестве места хранения и реестр, и НРД, и кастодиана. Соответствующие разделы изображены на рисунке серыми кружками. Трудности возникали при переводах с «серого» раздела на «голубой» или наоборот. Формально это был перевод между разделами одного счета клиента, но фактически надо было сменить место хранения активов, для чего приходилось переводить акции в реестре между счетами ДКК и НРД. Так сначала и поступали: когда надо было сделать очередной перевод между разделом ММВБ и другим разделом на счете депонента ДКК, переводили акции⁸ через реестр. Вот так и работал счет ДКК в НРД на первом этапе своего существования. Но это было только начало.

Ускорение переводов из НРД в ДКК

Следующим шагом стало ускорение переводов из НРД в ДКК благодаря использованию открытого способа хранения. На счете ДКК в НРД был еще один раздел — основной. Он появился «сам по себе» в момент открытия счета ДКК в соответствии с правилами НРД. Поначалу если он и использовался, то для разовых операций, но потом ему нашлось неплохое применение.

В какой-то момент в ДКК поняли, что если клиенту надо перевести акции с раздела ММВБ на основной, то не обязательно сразу перебрасывать их через реестр. Вместо реестрового перевода можно ограничиться переводом внутри НРД с «голубого» на «серый» раздел, т. е. с раздела ММВБ на основной, и одновременно выполнить соответствующий перевод между разделами счета депонента ДКК. При этом баланс маркированного хранения сохраняется: остатки на разделах ММВБ счета клиента в ДКК и счета ДКК в НРД продолжают соответствовать друг другу. Что же касается остального, то тут тоже все в порядке — баланс соблюден. А что акции не в реестре,

а на счете ДКК в НРД, так это нарушением не является, так как хранение открытое.

После этой счастливой догадки жизнь клиентов ДКК улучшилась. Переводить акции из НРД с разделов ММВБ в ДКК стало намного удобнее, дешевле и быстрее. Переводы проходили в режиме реального времени и не ограничивались только допущенными на мост бумагами — переводить можно было все. Стоил такой перевод тоже не очень дорого, так что клиенты ДКК быстро осознали свое счастье и приняли новую услугу. Число переводов по основному мосту из НРД в ДКК значительно уменьшилось, что даже какое-то время вызывало недоумение в НРД, пока не разъяснилось.

Была одна техническая проблема. На основном разделе счета ДКК в НРД остатки накапливались, и это не могло продолжаться бесконечно. Рано или поздно по какой-нибудь ценной бумаге в реестре не хватило бы активов для исполнения поручения депонента, тогда как этих бумаг на счете в НРД оставалось бы предостаточно. Чтобы избежать этой абсолютно недопустимой ситуации, был разработан регламент, в соответствии с которым ДКК регулярно перебрасывала активы с основного раздела в НРД на счета ДКК в реестрах.

Ускорение переводов из ДКК в НРД произошло в 2002 г., и в таком виде мост-2 просуществовал до 2008 г.

Оптимизация хранения

Мост-2 на радость клиентам ДКК работал неплохо, частично компенсируя недостатки основного. Но проблемы возникали и у него. Во-первых, переводы были односторонними — только из НРД в ДКК. А во-вторых, ДКК регулярно платила НРД немалые суммы за хранение активов на основном разделе своего счета в НРД. А поскольку ДКК всегда была организацией с, мягко говоря, ограниченными ресурсами, то такие счета не радовали ни бухгалтерию, ни руководство.

Двухсторонние переводы мы обсудим в следующем разделе, а сейчас поговорим про оптимизацию расходов на хранение. Первым шагом стал отказ от переводов через реестр акций, допущенных к основному мосту. Зачем переводить через реестр и платить регистратору, если можно вывести эти акции по мосту? Будет быстрее и дешевле. Поначалу эта простая мысль (как все новое) встретила оппозицию со стороны ревнителей строгости депозитарного учета, однако постепенно стало понятно, что все закономерно и ничего страшного в этом нет. Вместо переводов через реестр начали перебрасывать по мосту,

⁶ Хотя в документах ДКК это не было явно сказано.

⁷ Именно открытое хранение позволило работать мосту НРД–ДКК и схемам SSS–ESSS.

⁸ С облигациями было проще — их единственным местом хранения был НРД, и переводы выполнялись эффективно.

Не утруждая себя поразмыслить, мы много теряем, в том числе денег. Вот, например, в НРД давно есть разделы длительного хранения (РДХ), за нахождение активов на которых платить не надо. Казалось бы, почему не разделить свой пакет на две части? Одна — для оперативного использования, а другая — для длительного хранения. Разделил, контролируешь остатки и платишь меньше. Нетрудно прикинуть, что для больших пакетов акций разница может быть весьма и весьма ощутимой. Но нет, практически никто так не поступает.

на чем сэкономили немалые суммы, которые были для ДКК совсем не лишними.

Однако за хранение все равно приходилось платить много. И тут впервые в депозитарной жизни автора возникла оптимизационная задача. Если часто списывать остатки со счета в НРД — много заплатишь за переводы. Если списывать редко — много заплатишь за хранение⁹. Вполне естественно, что «посередине» существовал оптимальный режим, при котором суммарно за хранение и за переводы можно было бы платить минимум. Задача оказалась несложной, и после внедрения оптимального графика списания ДКК опять сэкономила значительную сумму. То есть немного здравого смысла, немного желания — и оказывается возможным значительно снизить издержки.

Вообще, мне кажется, не утруждая себя поразмыслить, мы много теряем, в том числе денег. Вот, например, в НРД давно есть разделы длительного хранения (РДХ), за нахождение активов на которых платить не надо. Казалось бы, почему не разделить свой пакет на две части? Одна — для оперативного использования, а другая — для длительного хранения. Разделил, контролируешь остатки и платишь меньше. Нетрудно прикинуть, что для больших пакетов акций разница может быть весьма и весьма ощутимой. Но нет, практически никто так не поступает.

⁹ При этом стоимость перевода фиксированная и не зависит от объема, а цена хранения по тарифам НРД была пропорциональна объему хранимых активов и времени хранения.

Один из иностранцев, основывавших в 90-е годы в России кастодиальный бизнес, — очень неглупый человек — в шутку говорил про себя: «It's me, dummy custody here». Что примерно можно перевести как: «Это я, глупый кастодиан». Вам не кажется, что мы эту шутку воспринимаем слишком серьезно?

После А нужно говорить Б

Схемы SSS и ESSS уже работали, а мост-2 все еще был односторонним. Долго так продолжаться не могло, потому что потребность в переводах из ДКК в НРД оставалась неудовлетворенной, а технология SSS–ESSS позволяла делать двухсторонние переводы, используя обычный корреспондентский счет¹⁰. Теперь остатки на основном разделе можно было использовать для переводов из ДКК в НРД, а не только списывать, когда их становилось слишком много. Некоторые различия между ESSS и мостом-2, впрочем, были. Например, кастодианы — участники ESSS не брали с ДКК денег за хранение, а НРД брал. Но, в сущности, это была та же схема ESSS с незначительными отличиями. Схема заработала во второй половине 2009 г. и, несмотря на то что переводы по ней стоили недешево, довольно быстро начала пользоваться популярностью.

Поначалу схема быстрых переводов затрагивала не все счета НРД, а только разделы ММВБ, хотя особых трудностей в распространении на остальные счета НРД не было. Оставим за скобками причины такой политики — возможно, в этом был определенный смысл. Но ограничения просуществовали недолго. Как раз тогда РТС усиленно продвигала новую систему торгов RTS Standard, для которой очень полезна была оперативность переводов между рынками ММВБ и РТС. Мост-2 оказался как нельзя кстати, поэтому руководство РТС, будучи хозяином ДКК, всячески стимулировала модернизацию моста-2, и в конце концов все ограничения были сняты. Стало возможным использовать быстрые переводы не только для разделов счета ДКК, но и для всех остальных счетов НРД.

Таким образом, в результате эволюционного развития мост-2 стал полноценным дублером основного моста между НРД и ДКК, технологически похожим на ESSS, но с целым рядом особенностей, в основном связанных с тем, что два моста работали параллельно. Самой любопытной из них была техника «подкрепления» основного раздела счета ДКК в НРД. Про то, зачем нужно

¹⁰ Техника работы схем быстрых расчетов достаточно подробно описана в статье «Мосты нестандартной конструкции: жизнь и судьба», поэтому мы ее касаться не будем.

иногда перебрасывать активы из реестра в другое место хранения, достаточно подробно было рассказано в статье про прощение с SSS–ESSS, поэтому не будем повторяться. Для моста-2 необходимо было то же самое: иногда перебрасывать активы на основной раздел счета в НРД. Особенность состояла в том, что для акций, допущенных к основному мосту, это можно было делать не через реестр, а мостовыми переводами. Поначалу такая методика показалась необычной и слишком смелой, но потом привыкли. Клиенты ДКК активно пользовались быстрыми переводами, сетуя только на их дороговизну. А для ДКК в последний период ее жизни эта схема, как и ESSS, оказалась важным финансовым подспорьем.

Будучи гораздо меньше основного моста ограниченным политикой, мост-2 постепенно становился все популярнее и, обладая более широкими возможностями, даже начал постепенно теснить основной мост. Однако долго просуществовать в таком виде мосту-2 не удалось. Начались тектонические процессы объединения бирж, слияния НРД и ДКК и, наконец, образования центрального депозитария. В водовороте этих событий мост-2 стал ненужным и в конце 2012 г., выполнив свои жизненные функции, исчез с лица нашей Учетной системы.

Совсем немного статистики

К сожалению, системы ДКК того времени, в том числе системы финансового учета, уже не работают, так что ни полную статистику переводов, ни финансовые результаты взять неоткуда. Без цифр не тот эффект, но теперь уже ничего не поделаешь — придется вам верить автору на слово. Но все-таки несколько цифр, отчасти подтверждающих популярность моста-2, найти удалось.

В период с 2000 по 2002 г., когда основной раздел счета ДКК в НРД еще не работал, для 28 депонентов было открыто 47 торговых разделов. Количество списаний/зачислений на эти разделы в указанный период суммарно составило 6953, а число операций купли/продажи через них на ММВБ — 30 133.

За период с 2002 по 2008 г., когда основной раздел уже работал, но только на зачисление, таких разделов было открыто 199 для 88 депонентов. Количество списаний/зачислений выросло до 86 163, а число операций купли/продажи — до 448 278.

Есть еще немного информации по объемам хранения.

В конце 2004 г. объем активов на хранении в ДКК достиг 14 млрд долл. Из них 1,2 млрд долл. находилось на разделах ММВБ, что составляло около 8,6% от общего объема.

Теперь у нас есть центральный депозитарий, и не надо возвращать то, что было. Это была переусложненная и в целом плохо организованная Учетная система. Новая система лучше и правильнее. Но есть еще много проблем, которые нужно решить, чтобы она стала по-настоящему удобной и эффективной. Превенная изобретательность здесь бы не помешала.


На конец 2007 г. в ДКК хранились активы объемом 124 млрд долл., а на разделах ММВБ — порядка 6 млрд долл., т. е. 4,8%.

В конце 2010 г. общий объем хранимых в ДКК активов насчитывал также 124 млрд долл., а на разделах ММВБ оставалось 3 млрд долл. — 2,4%.

Таким образом, мы видим, что разделы ДКК–ММВБ содержали значимые объемы активов и играли существенную роль в торгах ММВБ. Постепенно доля активов, хранящихся на разделах ММВБ, снижалась. Одно из объяснений состоит в том, что у клиентов ДКК отпала необходимость держать большие остатки на разделах ММВБ, так как хранение в ДКК было дешевле, а используя появившиеся к этому времени гибкие схемы переводов, стало возможно перебросить активы быстро и относительно недорого.

Увы, другой статистики раздобыть не удалось. Остальные данные, видимо, утрачены навсегда. Из этого нужно извлечь еще один урок. Все цифры не сохранишь, да этого и не нужно, но статистику работы значимых систем и институтов собирать и хранить необходимо. Надеюсь, что именно так обстоит дело в центральном депозитарии.

Что было — то сплыло, того уж не вернешь

Теперь у нас есть центральный депозитарий, и не надо возвращать то, что было. Это была переусложненная и в целом плохо организованная Учетная система. Новая система лучше и правильнее. Но есть еще много проблем, которые нужно решить, чтобы она стала по-настоящему удобной и эффективной. Превенная изобретательность здесь бы не помешала. 

Прозрачность владения акциями и взаимодействие с акционерами

В настоящее время в инфраструктуре российского фондового рынка происходят значительные изменения, связанные прежде всего с созданием центрального депозитария и начавшимся процессом внедрения системы электронного голосования. В связи с этим, на наш взгляд, как никогда, актуальным является обзор и анализ опыта зарубежных стран для эффективного внедрения новых институтов в России.



Богдан Татару

директор по маркетингу
и развитию бизнеса
Computershare Россия

Данная статья — первая в серии публикаций, подготовленных экспертами Группы «Компьютершер» и посвященных обзору различных аспектов национальных рынков ценных бумаг исходя из следующих критериев:

- прозрачность структуры собственности;
- способы взаимодействия с акционерами и инвесторами;
- способы реализации права голоса на собраниях акционеров.

Данные критерии взяты за основу как показатели качества и эффективности той или иной системы.

Кроме того, освещена роль, которую играют посредники при осуществлении инвесторами своих прав, и их влияние на взаимодействие между эмитентами и инвесторами.

Перед тем как представить обзор рынков ценных бумаг Китая, Гонконга и Индии как наиболее интересных площадок Азиатского региона, следует сказать несколько слов о самих критериях.

Прозрачность структуры собственности.

При рассмотрении степени прозрачности структуры собственности на том или ином рынке необходимо различать обязательное раскрытие инвесторами разного уровня информации о себе и право эмитентов запрашивать и инициировать раскрытие информации о своих инвесторах.

В обзоре представлено, насколько прозрачным и эффективным может быть раскрытие держателей ценных бумаг во втором случае (т. е. когда раскрытие инициируется эмитентом). Большинство рынков обеспечивает эмитентов теми или иными механизмами раскрытия конечных держателей ценных бумаг, однако степень эффективности раскрытия и, соответственно, прозрачности рынка значительно различаются от страны к стране.

Взаимодействие с акционерами и инвесторами.

Национальное законодательство, действующее на анализируемых рынках, накладывает на эмитентов определенные обязанности по информационному взаимодействию с акцио-

нерами, в том числе в рамках подготовки и проведения общих собраний. Однако сами механизмы такого взаимодействия варьируются: должен ли эмитент (а в некоторых случаях даже может ли) общаться с акционерами напрямую или же он должен делать это через посредников (регистратора, депозитарий и т. д.) и/или публичные источники.

Несмотря на то что законодательные требования на рассматриваемых рынках обязывают эмитентов как минимум информировать о корпоративных событиях держателей, зарегистрированных в реестре, во многих случаях нет формальных требований, чтобы эти сообщения доходили до конечных владельцев ценных бумаг. Для того чтобы обеспечить доведение информации до конечных держателей ценных бумаг (собственно их владельцев), был предложен целый ряд законодательных инициатив, как на международном уровне, так и локально. Однако об их повсеместном применении пока говорить не приходится.

Реализация права голоса на общем собрании акционеров.

В то время как держатели, зарегистрированные в реестре, могут достаточно легко реализовать свое право голоса, инвесторы, владеющие своими бумагами через посредников (номинальных держателей), часто сталкиваются при голосовании с целым рядом проблем — будь то недостаточное количество времени для изучения повестки дня и передачи своего решения или же неуверенность в том, что поданный голос будет учтен при подведении итогов голосования.

Индия

Прозрачность структуры собственности

Согласно международным стандартам, индийский рынок ценных бумаг считается достаточно прозрачным для эмитентов с точки зрения возможности раскрытия информации о конечных держателях акций. И это несмотря на наличие двух центральных депозитариев — Национального депозитария по ценным бумагам (National Securities Depository Limited, NSDL) и Центральной депозитарной службы (Central Depository Services (India) Limited, CDSL) — и на преобладание локальных инвесторов. Хотя акции и права на них учитываются центральными депозитариями, прозрачность владения ценными бумагами обеспечивается законодательно: нижестоящие держатели/конечные владельцы акций легко идентифицируемы и их права на ценные бумаги обеспечиваются должным образом.

Национальное законодательство, действующее на анализируемых рынках, накладывает на эмитентов определенные обязанности по информационному взаимодействию с акционерами, в том числе в рамках подготовки и проведения общих собраний. Однако сами механизмы такого взаимодействия варьируются: должен ли эмитент (а в некоторых случаях даже может ли) общаться с акционерами напрямую или же он должен делать это через посредников (регистратора, депозитарий и т. д.) и/или публичные источники.

Инвесторы могут владеть акциями напрямую в реестре в форме сертификатов или же держать их в бездокументарной форме в одном из центральных депозитариев. В случае бездокументарного учета, согласно реестру эмитента, зарегистрированным владельцем является депозитарий, однако все права на акции принадлежат конечному бенефициару. Инвестор должен открыть счет бенефициарного владельца у номинального держателя, имеющего счет в центральной депозитарии¹ (Depository Participant). Номинальный держатель, в свою очередь, взаимодействует и с центральным депозитарием, и через него — с эмитентом. Эмитент получает информацию о бенефициарных владельцах бездокументарных ценных бумаг еженедельно от депозитариев. Полный список конечных владельцев составляется регистратором и биржами после каждого общего собрания акционеров. Эти документы являются публичными, и любой человек может получить к ним доступ, направив соответствующее обращение и оплатив пошлину.

Взаимодействие с акционерами и электронное голосование

Современные механизмы взаимодействия с акционерами и голосования только развиваются на индийском рынке. В настоящее время прилагается много усилий к совершенствованию

¹ Номинальными держателями, так называемыми участниками депозитария, являются финансовые институты, банки, в том числе иностранные, Государственная финансовая корпорация — институт, участвующий в предоставлении финансовых услуг.

технологических аспектов взаимодействия и процедуры голосования, чтобы повысить уровень эффективности участия акционеров в собраниях. Эмитент обязан отправлять информацию, в том числе материалы к общему собранию акционеров, всем зарегистрированным лицам (за исключением двух центральных депозитариев), а также всем бенефициарным владельцам, которые раскрываются центральными депозитариями регистратуры эмитента. Если акционер не указал свой адрес электронной почты, материалы направляются ему эмитентом в бумажной форме на почтовый адрес.

Для участия в голосовании требуется физическое присутствие акционера или его представителя по доверенности. До октября 2012 г. голосование могло проходить только путем поднятия рук или предоставления бюллетеней. По ряду вопросов повестки дня можно голосовать только путем предоставления бюллетеней. Обычно при осуществлении голосования путем поднятия рук у каждого акционера (или представителя по доверенности) есть один голос, независимо от количества принадлежащих ему акций. Подобная форма голосования ограничивала возможности участия в собраниях частных инвесторов, являющихся основой индийского рынка ценных бумаг, а также иностранных инвесторов, для которых физическое присутствие на каждом общем собрании затруднительно.

В начале 2012/2013 финансового года Министерство по корпоративным вопросам (Ministry of Corporate Affairs) рекомендовало эмитентам организовывать видеоконференции, чтобы как можно больше акционеров могло принять участие в общем собрании. Однако неготовность технологической инфраструктуры заставила перенести использование видеоконференций на более поздний срок.

Помимо этого, с октября 2012 г. компаниям, входящим в топ-500 по уровню капитализации, было рекомендовано обеспечить возможность электронного голосования по вопросам, ранее требовавшим почтовой отправки бюллетеней. Но так как данное условие не было обязательным, многие компании лишь сейчас начинают привлекать акционеров к голосованию в электронной форме.

Китай

Прозрачность структуры собственности

Фондовый рынок КНР считается рынком с высокой степенью прозрачности для эмитентов благодаря своей уникальной структуре, где все локальные инвесторы зарегистрированы напрямую в реестре. При этом рынок преимущественно ориентирован на отечественных инвесторов,

а государство владеет контрольными пакетами акций во многих публичных компаниях.

Все акции публичных компаний находятся в центральном депозитарии — Депозитарно-клиринговой корпорации Китая (China Securities Depository & Clearing Co Ltd, SD&C), которая контролируется государством и выступает центральным регистратором. Для локальных инвесторов счета в SD&C открываются непосредственно на имя частного инвестора, благодаря чему они удостоверяют права на акции напрямую, а не через номинальных держателей или других посредников. Это является отличительной чертой китайского рынка и делает систему учета ценных бумаг прозрачной.

Эмитент ежемесячно получает из SD&C список крупнейших акционеров. Эта услуга предоставляется бесплатно. Полный список акционеров может быть предоставлен на дату фиксации реестра при проведении любого корпоративного действия или по запросу эмитента при предоставлении им соответствующего обоснования. Данные реестра акционеров конфиденциальны и недоступны для публичного просмотра.

Тогда как права локальных инвесторов на ценные бумаги учитываются напрямую в реестре, иностранные инвесторы могут выходить на китайский рынок исключительно через программу Квалифицированных иностранных институциональных инвесторов (Qualified Foreign Institutional Investors, QFII) или путем торговли В-акциями². QFII — это зачастую иностранный посредник, который является зарегистрированным лицом в реестре. Эмитент не имеет доступа к данным о конечных владельцах ценных бумаг за пределами этой структуры.

Взаимодействие с акционерами и осуществление права голоса

Эмитенты в Китае не направляют материалы своим акционерам напрямую. Вся необходимая информация распространяется через СМИ. Инвестор сам должен осуществлять мониторинг медиапространства и соответствующих уведомлений и распечатывать все документы, необходимые для голосования. В случаях когда зарегистрированным владельцем ценных бумаг является QFII, они не обязаны направлять какие-либо материалы дальше по цепочке собственников.

В том, что касается принятия общих вопросов повестки дня на собраниях, акционеры могут либо направить заполненные бюллетени по почте, либо присутствовать лично. Для принятия специальных вопросов повестки дня обязательным является ис-

² В-акции (B Shares) — акции, прошедшие листинг на китайских биржах и торгуемые в иностранной валюте. В Шанхае В-акции торгуются в долларах США, а на Шэньчжэньской бирже — в гонконгских долларах.

пользование систем электронного голосования. Для этого эмитент выбирает одну из действующих платформ для онлайн-голосования, предоставляемых Шанхайской и Шэньчжэньской биржами или Депозитарно-клиринговой корпорацией Китая. Если инвестор проголосовал одним и тем же пакетом акций и онлайн, и офлайн, то система учитывает те голоса, которые были поданы первыми. Участие в голосовании может быть как очным, так и по доверенности. Голосовать могут только те инвесторы или их представители по доверенности, которые зарегистрированы в реестре.

В случае с QFII взаимодействие с акционерами и подачу голосов осуществляет местный депозитарий QFII (китайский банк) при получении от QFII соответствующего распоряжения. Если инвестор хочет уполномочить своего представителя на личное присутствие на собрании, заверенная инструкция должна быть передана депозитарию до истечения срока их приема. При получении инструкции локальный депозитарий связывается с эмитентом для получения подробной информации и перечня требований к документации и передает их клиентам. Если акционер своевременно передает все заполненные документы и инструкции кастодиану, последний направляет их эмитенту по факсу. Оригиналы документов должны быть представлены акционером на общем собрании.

Процесс голосования в Китае весьма эффективен и прозрачен. Однако существует и ряд факторов, снижающих интерес инвесторов к участию. В основном это связано с тем, что государство, владея значительными пакетами акций в компаниях, зачастую отвергает инициативы миноритарных акционеров.

Гонконг

Прозрачность структуры собственности

Международные стандарты относят рынок Гонконга к высокопрозрачным с точки зрения доступа эмитента к данным о конечных держателях ценных бумаг. Это стало возможным благодаря законодательно прописанному праву эмитентов на раскрытие информации, несмотря на то что в учетной системе присутствует центральный депозитарий.

Инвесторы имеют возможность выбирать между хранением ценных бумаг через посредника в центральном депозитории либо непосредственно в реестре в документальной форме. Реестры эмитентов доступны для публичного ознакомления. Центральный депозитарий — Центральная система клиринга и расчетов (Central Clearing and Settlement System, CCASS) — хранит сертификаты на ценные бумаги и учитывает права собственности на цен-

В то время как держатели, зарегистрированные в реестре, могут достаточно легко реализовать свое право голоса, инвесторы, владеющие своими бумагами через посредников (номинальных держателей), часто сталкиваются при голосовании с целым рядом проблем — будь то недостаточное количество времени для изучения повестки дня и передачи своего решения или же неуверенность в том, что поданный голос будет учтен при подведении итогов голосования.

ные бумаги в реестре, передавая их на учет своему номинальному держателю — Компании по клирингу ценных бумаг Гонконга (Hong Kong Securities Clearing Company Ltd, HKSCC Nominees Ltd). Подобная система учета прав на ценные бумаги в CCASS считается весьма прозрачной, и позиции большинства его участников раскрываются биржей.

Участниками CCASS в основном являются так называемые финансовые посредники. Некоторые частные инвесторы также владеют счетами непосредственно в CCASS и имеют право отказаться от автоматического раскрытия информации о своих ценных бумагах.

В то же время эмитенты могут получить полную информацию о держателях своих ценных бумаг, запросив в CCASS раскрытие информации о держателях ценных бумаг, предоставляемое за комиссионное вознаграждение и подразумевающее раскрытие информации обо всех зарегистрированных держателях ценных бумаг. Таким образом, и эмитенты, и другие участники рынка имеют прямой доступ к информации о крупнейших держателях ценных бумаг в центральном депозитории.

Кроме того, эмитенты Гонконга имеют право требовать от посредников и номинальных держателей раскрытия данных о бенефициарных владельцах. Эмитент или его агент может запросить держателей акций раскрыть лиц, в интересах которых они действуют, и, таким образом, проследить всю цепочку учета ценных бумаг — от номинального держателя до конечного владельца ценных бумаг. Запросы о раскрытии могут направляться в любой момент времени по состоянию на любую дату за последние три года. Невыполнение требований эмитентов раскрыть данные о бенефициарах влечет за собой административную и уголовную от-

ветственность. Эмитенты обязаны уведомлять биржу и Комиссию по ценным бумагам и фьючерсам (Securities and Futures Commission, SFC) о результатах любых запросов на раскрытие информации. В свою очередь, эта информация становится доступной заинтересованным лицам и публикуется на сайте Гонконгской фондовой биржи.

Несмотря на законодательно закрепленное право эмитента на получение информации о конечных держателях ценных бумаг, данный процесс имеет ряд недостатков:

- он является полностью ручным, где все запросы отправляются по почте в бумажной форме или по электронной почте;
- не существует стандартного шаблона ответа;
- время предоставления ответа на запрос может значительно различаться;
- необходимость неоднократного направления запросов на раскрытие конечных владельцев ценных бумаг негативно отражается на скорости процесса;
- крайне трудно идентифицировать владельцев за пределами Гонконга, и эмитенты редко требуют принудительного исполнения законодательства.


Взаимодействие с акционерами и электронное голосование

Закон обязывает эмитентов уведомлять акционеров о корпоративных действиях, а также направлять им информационные материалы, включая годовые отчеты компании. Также правила листинга Гонконгской биржи требуют, чтобы при поступлении соответствующего запроса эмитенты в кратчай-

шие сроки рассылали корпоративные сообщения напрямую участникам CCASS или идентифицированным конечным держателям акций. Распространение информации, как правило, осуществляется агентом эмитента. Запросы же к эмитенту оформляются участником через CCASS. Законодательство не обязывает номинальных держателей передавать информацию от эмитента своим клиентам.

Большинство материалов направляется на почтовый адрес зарегистрированного лица в бумажном виде. Электронное взаимодействие допускается, если это разрешено внутренними положениями эмитента и только с согласия зарегистрированного лица. Инвесторы могут выбрать, получать ли сообщения на английском, китайском или обоих языках. Ссылки на материалы размещаются на корпоративном сайте эмитента, на сайте Гонконгской фондовой биржи, и акционеру направляется обычной или электронной почтой уведомление о размещении материалов в открытом доступе.

Право голосовать на общем собрании лично, через доверенное лицо либо через онлайн-платформу имеют только зарегистрированные в реестре лица. Акционеры, чьи ценные бумаги учитываются у номинальных держателей, должны направлять инструкции по голосованию через них.

Если номинальный держатель является участником CCASS, он консолидирует голоса всех своих клиентов и предоставляет объединенную инструкцию по голосованию через платформу голосования CCASS. 

Продолжение следует



Участники АСГ: Новозеландский центральный депозитарий (NZCSD)

Представляем вам очередной материал нашего цикла о деятельности инфраструктурных организаций, входящих в Азиатско-Тихоокеанскую ассоциацию центральных депозитариев (Asia-Pacific Central Securities Depository Group, АСГ)¹. В этот раз он посвящен услугам и проектам Новозеландского центрального депозитария (NZCSD).

Общая информация

Новозеландский центральный депозитарий (New Zealand Central Securities Depository Limited, NZCSD) образован в 1995 г. и является 100%-ной дочерней компанией Резервного банка Новой Зеландии. NZCSD осуществляет электронные расчеты по операциям с ценными бумагами на территории Новой Зеландии с использованием депозитарной платформы NZClear.

NZCSD ведет учет и хранение ценных бумаг в интересах бенефициарных владельцев — участников NZClear. Резервный банк отвечает по всем долгам и финансовым обязательствам NZCSD в случае предъявления обоснованных требований третьих лиц.

Система NZClear

Основная депозитарная система Новой Зеландии, обеспечивающая учет прав на ценные бумаги, — NZClear. Учетная система позволяет осуществлять эффективные и безопасные переводы ценных бумаг и вести их учет в электронной форме.

NZClear действует с 1990 г. и используется в первую очередь для осуществления расчетов по сделкам с долговыми обязательствами и акциями на условиях «поставка против платежа» (DVP). Также система применяется для перевода денежных средств между участниками рынка.

С 4 октября 2012 г. NZClear получила статус уполномоченной (designated) расчетной системы, который обеспечивает юридическую финальность

расчетов. Оператором расчетной системы является Резервный банк. Все учитываемые в системе ценные бумаги, бенефициарными владельцами которых являются участники, зарегистрированы на имя номинального держателя — NZCSD.

В настоящее время на хранении в NZClear находится 1539 выпусков ценных бумаг. Общая стоимость активов на хранении составляет 185,5 млрд долл. США.

Регулирование

Расчетная система регулируется Резервным банком совместно со Службой по финансовым рынкам Новой Зеландии.

Уполномоченная расчетная система должна иметь, среди прочего, документы, регулирующие как ее работу, так и деятельность лиц, с ней взаимодействующих. В случае с NZClear это Правила системы NZClear и Руководство по использованию системы NZClear.

Предоставляемые услуги

- Через NZClear проводятся валовые расчеты в реальном времени (RTGS)² на условиях «поставка против платежа» (DVP) по следующим именным ценным бумагам: именным депозитным сертификатам; облигациям и казначейским векселям; именным нотам; акциям.

Кроме того, осуществляются переводы ценных бумаг и денежных средств между участниками.

¹ Продолжение. Начало см.: Депозитариум. 2013. №5–11/12; 2014. №1–3.

² Денежные расчеты производятся с использованием безотзывного банковского перевода.

- Интерфейс Host to Host Lite позволяет напрямую выводить сделки из внутренних систем участников в систему NZClear.
- Функция FTP Transaction Status file обеспечивает участникам возможность регулярно получать обновления данных сайта по всем «внешним» сделкам. Передача файлов осуществляется с использованием протокола FTP. Сочетание функций HTH Lite и FTP transaction status file предоставляет участникам решение, основанное на STP и работающее в пакетном режиме, близком к реальному времени.
- NZClear SWIFT Interface (NSI) — это комплексный интерфейс связи между приложениями, позволяющий участникам использовать подход к обработке, основанный на исключениях. NSI дает возможность автоматически вводить в систему NZClear наличные сделки, сделки с инструментами с фиксированным доходом и акциями с использованием сообщений SWIFT, направляемых по сети SWIFT Network, без необходимости для пользователя устанавливать соединение с терминалом NZClear.
- Электронные интерфейсы для взаимодействия с двумя основными новозеландскими компаниями-регистраторами — Computershare и Link Market Services — обеспечивают возможность беспрепятственного перевода ценных бумаг между конечными инвесторами и NZClear.
- Электронный интерфейс для взаимодействия с Новозеландской фондовой биржей (NZX), управляющей вторым центральным депозитарием — Новозеландской клиринговой и депозитарной корпорацией (New Zealand Clearing and Depository Corporation Limited, NZCDC), позволяет осуществлять электронные переводы ценных бумаг между двумя центральными депозитариями Новой Зеландии.

Управление рисками

Аудит систем внутреннего контроля NZClear осуществляется компанией PricewaterhouseCoopers (PwC), работающей от имени внешнего аудитора Резервного банка (Генерального аудитора). Аудиторские заключения PwC публикуются на сайте Резервного банка. Один раз в год PwC проводит полный аудит систем внутреннего контроля NZClear. Кроме того, в конце каждого квартала PwC производит анализ сверки данных по ценным бумагам и составляет отчет по результатам этого анализа. Отчеты PwC направляются управляющему Резервного банка и рассматриваются Комитетом банка по аудиту при участии внешних аудиторов, управляющих и руководства Резервного банка. Кроме того, отделом по аудиторским услугам Резервного банка проводится внутренний аудит в NZClear.

Ключевыми элементами системы риск-менеджмента, используемой Резервным банком в отношении операций NZClear, являются:

- ежедневное проведение сверок и анализ полученных данных;
- неукоснительное соблюдение процедур и методов контроля;
- наличие грамотных планов по обеспечению непрерывности бизнеса и регулярное тестирование;
- постоянный надзор и аудит операционной деятельности.

Резервный банк выявляет операционные риски, возникающие при осуществлении депозитарных операций, и постоянно работает над улучшением функционирования системы и снижением рисков.

В Веллингтоне и Окленде Резервный банк организовал два центра обработки данных, обеспечивающих работу NZClear. Теперь текущая операционная деятельность распределяется между персоналом, базирующимся в двух центрах обработки, удаленных друг от друга примерно на 650 км. Персонал офиса в Окленде способен обеспечить непрерывность бизнес-процессов, в случае если деятельность офиса в Веллингтоне будет затронута региональной катастрофой.


Проекты стратегического развития

Резервный банк проводит анализ работы двух принадлежащих ему систем — NZClear и ESAS (система перевода крупных сумм) в рамках подготовки к проекту их модернизации, ожидаемой в ближайшие 2-4 года.

Банк пользуется услугами аудиторско-консалтинговой компании Ernst & Young для проведения анализа и разработки стратегии развития платежных и расчетных услуг.

Резервный банк произведет оценку потребностей рынка, рассмотрит возможные варианты предоставления услуг и изучит предложения пользователей. После этого будет разработана стратегия, которая обеспечит адекватность расчетных систем стоящим перед ними задачам.

При содействии Ernst & Young Резервный банк с середины 2014 г. проводит консультации с владельцами счетов в ESAS, участниками NZClear и организациями финансового сектора.

В ходе анализа будет произведена оценка тенденций развития и потребностей финансового сектора, тенденций на международных рынках, спектра расчетных и платежных услуг, которые Банк предоставляет в настоящее время и должен будет предоставлять в будущем, а также оценка оптимальных способов оказания услуг. 

Период замедленного роста ВВП в странах СНГ может затянуться

Аналитики Евразийского банка развития объясняют замедление роста ВВП в странах СНГ прежде всего падением инвестиционной активности в России и снижением ее роста в Казахстане. При этом в отличие от 2013 г. этот процесс затронул все основные группы стран: экспортеров нефти и газа, экспортеров трудовых ресурсов и страны с диверсифицированной структурой экспорта.

Азербайджан

За семь месяцев 2014 г. экономика Азербайджана выросла на 2,4%. За этот период было произведено валового продукта на сумму 34 млрд манат (43,4 млрд долл.). На долю нефтяного сектора, где добавленная стоимость снизилась на 3,1%, производство ВВП составило 14,7 млрд манат (18,8 млрд долл.). Ненефтяное ВВП выросло на 6,8%. За семь месяцев удельный вес ненефтяного сектора в ВВП достиг 56,8%. Темп роста ВВП в производственном секторе оставался неизменным, в то время как в секторе услуг был зафиксирован рост на уровне 7%, а чистых налогов — 3,9%.

Армения

Состояние платежного баланса в июле–августе 2014 г. улучшилось. Об этом свидетельствует рост валовых международных резервов (138,1 млн в июле) и укрепление номинального курса драма против доллара и евро после его ос-

лабления во II кв. 2014 г. Следует предположить, что с учетом сохраняющегося тренда расширения дефицита внешней торговли и замедления темпов роста денежных переводов трудовых мигрантов (сократились в годовом выражении в июне 2014 г.) улучшение платежного баланса не связано со счетом текущих операций, а скорее со счетом финансовых операций и, соответственно, с поступлениями в рамках международной финансовой поддержки. С учетом повышенной геополитической неопределенности в регионе и структурных проблем платежного баланса следует предположить, что регулярные периоды повышенной волатильности и обесценения драма вполне вероятны во втором полугодии 2014 г.

Беларусь

Согласно оценке роста ВВП за январь–июль, экономическая активность в стране значительно повысилась: рост ВВП по итогам первого полугодия составил 1,2%. По всей вероятности, этот показатель улучшился под влиянием хороших итогов июля в сельском хозяйстве. Остальные отрасли демонстрировали инерционную динамику. Позитивным фактом является исчезновение отрицательных показателей роста в обрабатывающей промышленности. Между тем прекращение роста средней заработной платы указывает на вероятное снижение динамики в торговле во второй половине года.

Казахстан

После сложного II кв. 2014 г. (сокращение ВВП в мае–июне сопровождалось повышенным давлением на курс тенге и появлением новых девальвационных ожиданий в экономике) состояние платежного баланса в июле улучшилось (в том числе благодаря высоким ценам на нефть), что немного успокоило рынки и в комбинации с ужесточением денежно-кредитной политики Национального банка Казахстана способствовало временной стабилизации курса тенге. Несмотря на более позитивные ожидания со стороны НБ РК в отношении

профицита счета текущих операций по итогам 2014 г., с учетом более высокой волатильности курса рубля, инфляционного давления на внутренних рынках, ожидаемого сокращения производства и экспорта нефти, возможного возврата темпов роста импорта к позитивным значениям в связи со складывающейся геополитической ситуацией в регионе, а также высокого уровня выплат по валовому внешнему долгу, улучшение платежного баланса, по всей видимости, временное и носит сезонный характер.

В июле 2014 г. рост ВВП ускорился в месячном выражении и составил 4% за период январь–июль (3,9% по итогам первого полугодия) благодаря более интенсивной инвестиционной деятельности и улучшению показателей потребления. С точки зрения производства торговля, транспорт, связь, строительство и в меньшей степени сельское хозяйство сохраняют роль драйверов роста, тогда как ухудшающееся состояние в промышленности способствует сохранению темпов роста на более низком уровне по сравнению с 2013 г. В связи с этим улучшение показателей роста до конца года будет более ограниченным, чем ожидает правительство, в том числе из-за негативного влияния девальвации на экономику (снижение рентабельности и производительности, менее интенсивная инвестиционная и потребительская активность), пересмотра прогноза цен на нефть в сторону понижения, ожидаемого сокращения производства нефти, повышенной геополитической напряженности в регионе.

Кыргызстан

По предварительным данным, рост некоторых показателей реального сектора (ВВП, строительство, торговля, сельское хозяйство) в начале III кв. 2014 г. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года оказался отрицательным. Если на объемы производства в сельском хозяйстве повлияло засушливое лето, то на объемы торговли и строительства, по всей видимости, оказывают влияние показатели платежного баланса — в частности, снижение поступлений в страну инвестиций и денежных переводов.

Россия

Более слабый, чем оценивался изначально, рост ВВП в июне и сохранение этого показателя в июле способствовал подтверждению прогноза Минэкономки в отношении роста ВВП на текущий год на уровне 0,5% (ранее обсуждалась возможность его повышения). Трудно сказать, дают ли неблагоприятные показатели середины

года основания для снижения прогноза на 2015 г. В реальности итоги следующего года будут слишком сильно зависеть от внешних факторов неэкономического характера, что не позволяет делать прогнозы с какой-либо степенью уверенности. Относительно всплеска инфляции, вызванного колебаниями курса рубля и введением ограничений на импорт, можно, напротив, довольно определенно утверждать, что он является временным и высокие прогнозы роста ИПЦ на следующий год вызывают некоторые сомнения.

Таджикистан

В июле 2014 г. экономическая активность, по всей видимости, укрепилась, и рост ВВП должен был ускориться (6,7% по итогам первого полугодия) под воздействием улучшения показателей промышленности, сельского хозяйства и платных услуг, что должно было компенсировать негативное воздействие ослабевающих показателей розничной торговли. Улучшение показателей промышленности связано с повышенными темпами добычи угля (в контексте ограничений на поставки газа из Узбекистана), нерудных материалов, а также с легким улучшением показателей обрабатывающей промышленности (тем не менее характеризуется сохраняющимся спадом в стратегических отраслях, таких как текстильная и металлургическая промышленность). По итогам 2014 г. рост ВВП должен сохранить высокие значения и, согласно консенсус-прогнозу, будет выше 6% (ожидания государства — 7,5%).

Туркменистан

В январе–июле 2014 г. темпы роста ВВП в Туркменистане выросли на 110,3%. Практически во всех отраслях национальной экономики достигнуты высокие производственные результаты. Темп роста произведенной продукции достиг 113,5%. По сравнению с соответствующим периодом прошлого года темп роста розничного товарооборота за семь месяцев текущего года увеличился на 18%. Отмечается также рост внешнеторгового оборота. Этот показатель в соответствии с аналогичным периодом 2013 г. обеспечен на уровне 108,8%. Высокими темпами ведется строительство крупных объектов промышленного и социально-культурного назначения. Так, за отчетный период темпы роста объема освоенных инвестиций за счет всех источников финансирования по сравнению с соответствующим периодом 2013 г. составили 108,2%. Соотношение данного макроэкономиче-

ского показателя и ВВП — 45,5%. Туркменистан занимает одну из ключевых позиций в регионе по поставкам природного газа — импортерами являются Россия, Китай, Иран. Динамика роста ВВП Туркменистана в целом подтверждает ожидания международных финансовых институтов. Международный валютный фонд (МВФ) в своих прогнозах указывал, что экономический рост Туркменистана достигнет в текущем году 10,7%. ООН прогнозирует рост ВВП Туркменистана на уровне 9,5%.

Узбекистан

Рост ВВП Узбекистана в 2014 г. составит 8,1%. Об этом говорится в докладе «Обзор экономического и социального положения в Азиатско-Тихоокеанском регионе, 2014 г.», подготовленном Экономической и социальной комиссией ООН для Азии и Тихого океана (ЭСКАТО). По прогнозам экспертов комиссии, уровень инфляции в Узбекистане снизится с 12,1% в 2013 г. до 11% в 2014 г. По данным официальной статистики Узбекистана, ВВП страны вырос в 2013 г. на 8% по сравнению с 2012 г., инфляция составила 6,8%. В 2014 г. правительство планирует обеспечить рост ВВП на 8,1%, промышленного производства — на 8,3%, сельхозпроизводства — на 6%, увеличение объема капитальных вложений — на 9,5%. Инфляцию планируется удержать в пределах 6–7%.

Украина

Национальный банк Украины повысит ликвидность банковской системы на сумму около 7 млрд грн (547 млн долл.), отменив требование о зачислении на отдельный счет в НБУ части обязательных резервов, к которым банки не имели доступа. В целях управления ликвидностью банковской системы Центральный банк десятилетие назад потребовал от банков зачислять часть обязательных резервов на отдельный счет, к которому банки не имеют доступа. В зависимости от макроэкономической ситуации Центральный банк увеличивал или снижал долю средств, заблокированных на отдельном счете. С февраля этого года банки не имели доступа к 20% объема своих обязательных резервов, а 80% находились на корреспондентских счетах и могли быть использованы в ежедневных расчетах. До февраля часть заблокированных на отдельном счете средств составляла 40%. Экономическая рецессия, девальвация курса гривны к доллару примерно на треть, продолжающиеся почти четыре месяца бои на востоке страны негативно влия-

ют на деятельность украинской банковской системы. Более десяти банков в первом полугодии утратили платежеспособность и были переведены под управление внешних администраций. Кроме того, НБУ отменил ранее установленную преференцию в виде нулевой ставки для формирования обязательных резервов по средствам, привлеченным банками в российских рублях. «Сейчас потребность в таком стимулировании не является актуальной, формирование резервов по средствам, привлеченным в российских рублях, будет осуществляться с использованием нормативов, которые применяются к средствам в любой другой иностранной валюте», — говорится в сообщении НБУ. Банки обязаны отчислять в обязательные резервы 10% средств в иностранной валюте, находящихся на текущих счетах или счетах до востребования юридических лиц, а также 15%, если это относится к счетам физических лиц. Для срочных счетов как юридических, так и физических лиц норматив резервирования составляет 10% на депозиты до года и 7% — свыше этого срока. По средствам, привлеченным от банков-нерезидентов и международных организаций, норматив резервирования составляет 5%. Для гривневых пассивов применяется нулевая ставка резервирования.

Отрицательный экономический эффект, обусловленный событиями на востоке Украины, будет наиболее ощутимым в III–IV кв. 2014 г., считают эксперты Международного центра перспективных исследований (МЦПИ). По их оценкам, Донецкая и Луганская области обеспечивали около 16% общего производства продукции в Украине. Прогнозируется, что в конце года сельское хозяйство и пищевая промышленность традиционно несколько замедлят падение ВВП, а также могут продемонстрировать положительную динамику экспортные отрасли, которые не поставляют продукцию в Россию. Как сообщал УНИАН, падение ВВП Украины во II кв. 2014 г. по сравнению со II кв. 2013 г. ускорилось до 4,7%. Спад ВВП Украины в первом полугодии 2014 г. по сравнению с соответствующим периодом 2013 г. составил 3%. 31 июля Верховная Рада Украины приняла изменения в Закон Украины «О Государственном бюджете Украины на 2014 г.», в основе которого заложен прогноз падения ВВП в 2014 г. на 6–6,5% при инфляции около 19%. Международный валютный фонд прогнозирует падение ВВП Украины в 2014 г. на 6,5%, Всемирный банк — на 5%, Европейский банк реконструкции и развития — на 7%.

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

Обзор основных изменений в законодательстве о рынке ценных бумаг

Упрощение процедуры голосования через номинальных держателей



Обзор подготовлен
**Русланом
Нагайбековым,**
руководителем
практики
корпоративного права
и M&A Адвокатского
бюро «Линия права»

27 июня 2014 г. представлен ко второму чтению текст законопроекта № 359513-6 «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»¹, в котором, среди прочего, появились нормы, предусматривающие упрощенную процедуру голосования владельцев российских ценных бумаг через номинальных держателей и депозитарию.

В настоящее время к владельцам ценных бумаг, учет прав на которые осуществляется номинальными держателями или депозитариями, применяется общий порядок голосования на общих собраниях российских акционерных обществ.

Для осуществления депозитарием (или номинальным держателем) права на голосование владелец ценной бумаги должен выдать соответствующее письменное полномочие, т. е. доверенность, на основании которой депозитарий (или номинальный держатель) сможет проголосовать на собрании.

Доверенность должна отвечать требованиям, предъявляемым законодательством к ее содержанию, а именно: включать сведения о представ-

ляемом и представителе (для физического лица — имя и данные документа, удостоверяющего личность; для юридического лица — наименование и сведения о месте нахождения); доверенность от имени юридического лица должна быть удостоверена подписью руководителя или иного уполномоченного лица².

На практике требование к оформлению доверенности для участия в общем собрании и голосованию на нем является одним из факторов, который снижает привлекательность российской ценной бумаги для иностранных инвесторов. Кроме того, отмена данного требования, очевидно, приведет к сокращению издержек и упрощению процедуры голосования через депозитарию.

В связи с выходом на российский фондовый рынок международных расчетно-клиринговых систем Clearstream и Euroclear вопросы устранения формальностей при реализации прав по ценной бумаге приобретают еще более актуальное значение.

В текущей редакции законопроект, предусматривающий внесение изменений в Закон «О рынке ценных бумаг»³, включает в себя следующие новеллы:

1. Номинальным держателям и депозитариям больше не потребуется доверенность для голосования на общих собраниях.

Согласно предлагаемым изменениям номинальный держатель, в том числе иностранный, а также организации, которые в соответствии с законодательством их учреждения вправе осуществлять учет и переход прав на ценные бумаги, могут принимать участие в общем собрании владельцев ценных бумаг и голосовать по вопросам повестки дня без доверенности в соответствии с указаниями, данными владельцами ценных бумаг.

Лицо, являющееся владельцем или осуществляющее права по российской ценной бумаге, учтенной

¹ Наименование законопроекта к первому чтению — «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О гарантировании прав застрахованных лиц в системе обязательного пенсионного страхования Российской Федерации при формировании и инвестировании средств пенсионных накоплений, установлении и осуществлении выплат за счет средств пенсионных накоплений»».

² Пункт 1 ст. 57 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах».

³ Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

на счете иностранного номинального держателя, определяется в соответствии с личным законом данного лица.

В проекте отдельно указано, что владельцем ценной бумаги может быть иностранная организация, не обладающая статусом юридического лица по законодательству страны учреждения.

Выдача указаний депозитарию не ограничивает владельца ценной бумаги в принятии участия в общем собрании акционеров лично.

2. Порядок выдачи указаний подлежит урегулированию в договоре.

Владелец ценной бумаги вправе голосовать путем выдачи указаний номинальному держателю, если это предусмотрено договором с ним. В договоре должен быть определен порядок выдачи таких указаний.

При этом номинальный держатель не обязан представлять договор или подтверждение получения соответствующих указаний при реализации права на голосование.

Таким образом, стороны договора свободны в том, чтобы организовать процесс оформления указаний максимально удобным для них способом, например посредством направления электронных сообщений, что, очевидно, позволит сторонам избавиться от бумажной работы.

3. Голосование электронным способом.

Законопроектом предусмотрено, что эмитент ценных бумаг обязан обеспечить возможность участия в общем собрании «путем направления электронного документа», если лицевой счет открыт у центрального депозитария (НРД), а также не ограничен в том, чтобы обеспечить такую возможность и в отсутствие счета в НРД.

В случае взаимодействия с НРД последним могут устанавливаться правила такого взаимодействия, а также форматы сообщений электронных документов.

Предполагается, что процедура будет выглядеть следующим образом:

- владелец ценных бумаг направляет номинальному держателю указания по участию в общем собрании и голосованию на нем;
- номинальный держатель формирует электронный документ о голосовании, который должен содержать сведения о владельце ценных бумаг, количестве ценных бумаг, принадлежащих владельцу, и результатах голосования по каждому вопросу повестки дня общего собрания;
- номинальный держатель направляет электронный документ о голосовании, подписанный электронной подписью номинального держателя, регистратору или иному лицу, осуществляющему функции держателя реестра;

Если изменения в Закон «О рынке ценных бумаг» будут приняты, процесс голосования на общем собрании акционеров «по-новому» будет заключаться, по сути, в том, что в учетной системе номинального держателя (депозитария) станут отображаться записи о получении указаний от владельца ценных бумаг и об отправке электронного документа о голосовании регистратору.

- голоса, направленные электронным способом, учитываются при определении кворума общего собрания, подсчете голосов и подведении итогов, если электронный документ о голосовании получен до даты окончания приема бюллетеней для голосования;
- после завершения общего собрания акционеров и подведения его итогов электронный документ о голосовании подлежит хранению в порядке, установленном для бюллетеней, т. е. должен храниться у эмитента.

Правила по голосованию без доверенности и голосованию электронным способом будут применяться к владельцам облигаций с обязательным централизованным хранением.

4. Иностраный номинальный держатель больше не обязан составлять наиболее актуальный список лиц по требованию депозитария.

Лица, которые должны быть включены в список лиц, имеющих право на участие в общем собрании, определяются на основе информации, предоставленной иностранным номинальным держателем депозитарию не позднее чем за 5 рабочих дней до проведения собрания.

Таким образом, если описанные изменения будут приняты, процесс голосования на общем собрании акционеров «по-новому» будет заключаться, по сути, в том, что в учетной системе номинального держателя (депозитария) станут отображаться записи о получении указаний от владельца ценных бумаг и об отправке электронного документа о голосовании регистратору.

На пленарном заседании 1 июля 2014 г. данный законопроект был принят Государственной Думой во втором чтении.

Вполне вероятно, что при принятии законопроекта в осеннюю сессию поправки вступят в силу уже до конца года. ☞

❏ Общие процедуры размещения и обращения облигаций юридических лиц Республики Беларусь в Российской Федерации

Департамент по ценным бумагам Министерства финансов Республики Беларусь опубликовал памятку об общих процедурах размещения и обращения облигаций юридических лиц Республики Беларусь в Российской Федерации.

Финансовый рынок Российской Федерации является одним из наиболее привлекательных для белорусских корпоративных эмитентов с учетом наличия тесных экономических связей, отсутствия языковых барьеров и узнаваемости белорусских брендов.

В то же время следует помнить, что для успешного привлечения инвестиций путем размещения корпоративных облигаций на внешних финансовых рынках предприятию необходимо иметь валютную выручку, достаточную для обслуживания облигационного займа, готовность к составлению финансовой отчетности по МСФО, а также стремиться получить международный или страновой кредитный рейтинг в государстве размещения ценных бумаг.

Размещение корпоративных облигаций может осуществляться следующими способами:

- путем создания юридическим лицом Республики Беларусь в Российской Федерации специальной дочерней компании — SPV (Special Purpose Vehicle — компания специального назначения);
- путем прямого размещения облигаций юридического лица Республики Беларусь в Российской Федерации.

SPV

При выпуске облигаций данным способом эмитент регистрирует на территории Российской Федерации дочернюю компанию, которая осуществляет эмиссию под поручительство белорусского заемщика. Составление проспекта эмиссии, его регистрация, а также допуск к размещению и обращению ценных бумаг осуществляются в соответствии с российским законодательством, регламентирующим порядок указанных процедур для резидентов Российской Федерации.

Прямое размещение облигаций

При реализации этого способа облигации выпускаются юридическим лицом Республики Беларусь в соответствии с законодательством Российской Федерации, включая подготовку проспекта эмиссии ценных бумаг, что предполагает возможность задействования в органи-

онных мероприятиях услуг профессиональных участников рынка ценных бумаг данного государства.

Общий алгоритм размещения может выглядеть следующим образом:

1. Определение параметров проекта, выбор организаторов размещения, заключение договоров с участниками.
2. Подготовка пакета документов, включая проспект эмиссии облигаций эмитента, подготовка материалов для инвесторов.
3. Присвоение международных кодов облигациям белорусского эмитента (коды ISIN и CFI).
4. Получение согласия российской биржи для размещения и (или) публичного обращения ценных бумаг на организованных торгах.
5. Подача необходимого пакета документов в Банк России для принятия решения о регистрации проспекта эмиссии и допуска облигаций к размещению в Российской Федерации.

Юридическим лицам Республики Беларусь, планирующим организацию прямого размещения облигаций на внешних финансовых рынках, включая Российскую Федерацию, следует иметь в виду, что в 10-дневный срок с даты начала размещения облигаций на территории иностранного государства в Министерство финансов Республики Беларусь необходимо представить копию проспекта эмиссии ценных бумаг либо документа, заменяющего его в соответствии с законодательством иностранных государств (подп. 1.13 Указа Президента Республики Беларусь от 28.04.2006 № 277 «О некоторых вопросах регулирования рынка ценных бумаг»). При этом дополнительная регистрация выпуска облигаций, размещаемых за пределами Республики Беларусь, в Департаменте по ценным бумагам Министерства финансов Республики Беларусь не требуется.


В случае когда облигации выпускаются и размещаются в соответствии с требованиями иностранного законодательства, их учет осуществляется в депозитарной системе иностранного государства. Таким образом, сделки с этими облигациями в процессе их обращения будут совершаться в соответствии с требованиями иностранного законодательства.

*Источник: Министерство финансов
Республики Беларусь
(www.minfin.gov.by) ❏*

Новости центральных депозитариев России и стран СНГ

▶ Платежная система НРД признана национально значимой

В связи с изменениями, внесенными в Федеральный закон от 27.06.2011 № 161-ФЗ «О национальной платежной системе», Банк России внес запись о национальной значимости Платежной системы НРД в Реестр операторов платежных систем. Ранее НРД был присвоен статус системно значимой платежной системы.

Согласно изменениям в Закон «О национальной платежной системе» платежная система, в рамках которой осуществляются переводы денежных средств по сделкам, совершенным на организованных торгах, является национально значимой. Таким образом, с момента внесения изменений в законодательство Платежная система НРД признана национально значимой. 

▶ НРД подписал соглашение с Национальным платежным советом

Национальный расчетный депозитарий (центральный депозитарий России и оператор системно значимой Платежной системы НРД) подписал соглашение о сотрудничестве с Некоммерческим партнерством «Национальный платежный совет». Стороны договорились осуществлять постоянное взаимодействие в целях развития и совершенствования национальной платежной системы России.

В рамках нового соглашения НРД и Национальный платежный совет будут сотрудничать по вопросам развития инфраструктуры и совершенствования правового регулирования деятельности субъектов национальной платежной системы, таким как:

- совершенствование механизмов предоставления расчетных услуг на российском и международных финансовых рынках;


- совершенствование правового регулирования и стандартизации форматов безналичных расчетов и переводов денежных средств;

- обеспечение защиты информации в платежных системах и борьбы с мошенничеством;

- разработка мер по стимулированию безналичного оборота;

- противодействие отмыванию доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма;

- стандартизация процедур контроля при осуществлении платежей;


- противодействие неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком. 

▶ НРД присвоен международный код pre-LEI

Национальному расчетному депозитарию присвоен код pre-LEI (pre-Legal Entity Identifier) — 253400M18U5TB02TW421. Код присвоен в рамках требований единого формата, утвержденного 19 июня 2014 г. Международным комитетом по надзору (Regulatory Oversight Committee, ROC). Следуя решениям ROC, каждое предварительное Локальное операционное подразделение (pre-Local Operating


Unit, pre-LOU) должно будет предоставлять глобальной системе идентификации юридических лиц данные об участниках рынка и присвоенных им кодах pre-LEI в едином формате с указанием собственного кода pre-LEI. Таким образом, будет обеспечена уникальная идентификация всех pre-LOU, которые также являются участниками финансового рынка в качестве инфраструктурных организаций.

Код pre-LEI Национального расчетного депозитария отвечает требованиям международного стандарта ISO 17442 и нормативных документов Международного комитета по надзору. НРД будет проводить

ежегодную верификацию своего кода в глобальной системе идентификации юридических лиц в соответствии со стандартной процедурой, определенной для юридических лиц, получивших такие коды. 

» Резервный офис НРД стал работать в режиме постоянного функционирования

С 1 июля резервный офис НРД работает в режиме постоянного функционирования. С этого дня часть сотрудников НРД будет ежедневно выполнять свои функциональные задачи с территории резервного офиса. Подобный подход позволит минимизировать время, необходимое для восстановления критичных бизнес-процессов с территории резервного офиса


в случае наступления масштабной чрезвычайной ситуации. Принятая руководством НРД концепция «горячего» резервного офиса является составной частью системы обеспечения непрерывности бизнеса и способствует постоянному повышению устойчивости центрального депозитария к непредвиденным чрезвычайным ситуациям и инцидентам. 

» Репозитарий НРД подвел промежуточные итоги: более 300 трлн рублей и 1000 клиентов

По итогам первых восьми месяцев, прошедших с начала приема обязательной репозитарной отчетности (с 1 ноября 2013 г. по 30 июня 2014 г.), совокупный объем обязательств по всем зарегистрированным в Репозитарии НРД внебиржевым сделкам РЕПО и сделкам с производными финансовыми инструментами превысил 300 трлн руб. (по состоянию на 16 июля 2014 г.), а в июле с Репозитарием заключил соглашение 1000-й клиент.

Эдди Астанин, Председатель Правления НРД, прокомментировал: «Достигнутый результат свидетельствует о состоятельности проекта по запуску Репозитария на базе НРД. Это итог очень напряженной работы НРД совместно с участниками рынка в рамках Комитета по репозитарной деятельности НРД и СРО НФА, а также с Банком России как инициатором проекта и регулятором. В наших планах — дальнейшее развитие услуг Репозитария,

которые будут способствовать снижению издержек и рисков участников при исполнении своих обязательств по предоставлению сведений о внебиржевых сделках с деривативами».

Репозитарий НРД был запущен в феврале 2013 г., а с 1 октября того же года НРД объявил о готовности принимать отчетность по всем видам договоров, заключенных не на организованных торгах на условиях генеральных соглашений. Начиная с этого момента Репозитарий НРД обрабатывал и регистрировал в реестре договоров более 26 000 отчетов о сделках «валютный своп» и РЕПО. При этом стоит отметить, что необходимость отчитываться по всем типам внебиржевых сделок наступает с 1 января 2015 г., до этого обязательная отчетность должна предоставляться в Репозитарий по двум типам сделок на условиях генерального соглашения — «валютный своп» и сделки РЕПО. 

» Центральный депозитарий Казахстана начал регистрацию сделок с финансовыми инструментами с переводом денег в иностранной валюте

В июне 2014 г. Центральный депозитарий ценных бумаг Казахстана (ЦДЦБ) заключил договор об оказании клиринговых услуг с центральным депозитарием России — Национальным расчетным депозитарием (НРД) для регистрации сделок с переводом денег.

На имя ЦДЦБ в НРД открыт торговый счет депо, на котором ЦДЦБ будет учитывать ценные бумаги, выпущенные в соответствии с законодательством России.

Также на имя ЦДЦБ в НРД открыты торговые банковские счета в иностранной валюте — в долларах

США и евро, на которых будут учитываться средства, предназначенные для сделок с переводом денег. В марте 2014 г. ЦДЦБ начал регистрацию ввода

ценных бумаг в номинальное держание и вывода ценных бумаг из номинального держания с переводом денежных средств. ❏

❏ Назначения



Алина Акчурина назначена на должность управляющего директора по развитию систем управления обеспечением НРД

В новой должности Алина Акчурина сосредоточится на развитии систем управления обеспечением и трехсторонних сервисов НРД. Алина присоединилась к команде НРД в ноябре 2013 г. в качестве начальника Управления развития и разработки продуктов. До прихода в НРД работала в ООО «Дойче Банк» (Москва), где возглавляла центр оформления торговых операций в составе инвестиционного блока.

Алина окончила Московский государственный университет экономики, статистики и информатики по специальности «финансы и кредит». Имеет сертификат Московского ордена Дружбы народов государственного лингвистического университета, свободно владеет несколькими иностранными языками. ❏



Святослав Березин стал директором по информационной безопасности НРД

Святослав Березин будет заниматься вопросами поддержания и развития информационной безопасности НРД. Святослав имеет 15-летний опыт работы в сфере информационных технологий. До прихода в НРД занимал руководящие должности в таких компаниях, как SCT Development, AMT Group, Russian Stat Open University of Railway. В 2010–2014 гг. возглавлял подразделение информационной безопасности ЗАО «Банк Интеза» (Москва), а также отвечал за вопросы, связанные с непрерывностью бизнеса.

Святослав окончил Московский физико-технический институт и получил диплом по специальности «технологии и средства обеспечения компьютерной безопасности». Имеет профессиональные сертификаты и дипломы ISO 2000:2005 International Audit, ISO 27001:2005 International Security Management System Lead Auditor, TMS certified administrator, CCIE Security-Cisco Certified Security Expert Written. ❏



Михаил Недельский избран руководителем рабочей группы по регулированию деятельности регистраторов НФА

Совет директоров Саморегулируемой организации «Национальная фондовая ассоциация» (НФА) избрал генерального директора, председателя Правления ЗАО «Регистраторское общество «СТАТУС» Михаила Недельского руководителем рабочей группы по регулированию деятельности регистраторов НФА.

В рамках утвержденной «Дорожной карты проектов НФА» группа по регулированию деятельности регистраторов будет разрабатывать предложения по дальнейшему развитию учетной системы и осуществлять взаимодействие с регулятором.

В настоящее время успешно реализуется программа НФА по изучению фондового рынка стран СНГ и ЕврАзЭС. В 2013–2014 гг. проведены рабочие совещания в Казахстане, Кыргызстане и Беларуси. Материалы рабочих встреч анализируются и служат базой для подготовки предложений НФА по дальнейшему развитию и совершенствованию учетной системы. «Дорожная карта проектов НФА» предусматривает также проведение комплекса мероприятий, направленных на повышение финансовой грамотности населения и развитие внутреннего института инвесторов. ❏

События международной инфраструктуры

▣ В Европе будут применяться более короткие расчетные циклы

Рынкам ценных бумаг Европы, столкнувшимся с сокращением сроков расчетов по сделкам, в течение некоторого времени придется заниматься решением одной из сложнейших операционных задач.

Режим торгов T+2, предполагающий осуществление расчетов по сделкам в течение двух дней, до сих пор использовался на территории ЕС только на рынках ценных бумаг Германии, Болгарии и Словении. Участники рынков всех остальных европейских стран привыкли к трехдневному расчетному циклу.

Данное изменение вступает в силу с 6 октября, и участники рынков могут встретить его неподготовленными. Хорошим примером здесь является Япония, у которой разница во времени с европейскими странами составляет 8–9 часов, поэтому количество совпадающих рабочих часов в течение операционного дня крайне ограничено, что может помешать стабильным двухдневным расчетам по сделкам.

Кроме того, многие управляющие активами в Европе не имеют автоматизированных процессов в своих мидл-офисах. Эти компании могут пострадать от увеличения числа сорвавшихся сделок и подвергнуться штрафным санкциям после официального введения режима торгов T+2.

Двухдневный срок расчетов по сделкам внедряется в рамках программы ЕС по реформированию и унификации посттрейдинговых процессов в пределах границ ЕС. Эта программа включает проект Европейского центрального банка TARGET2-Securities (T2S) и Регламент о центральных депозитариях ценных бумаг.

Режим торгов T+2, предполагающий осуществление расчетов по сделкам в течение двух дней, до сих пор использовался на территории ЕС только на рынках ценных бумаг Германии, Болгарии и Словении. Участники рынков всех остальных европейских стран привыкли к трехдневному расчетному циклу.

Положения о режиме торгов T+2 — одна из основных частей регламента. Отрасль добровольно переходит на режим T+2 в октябре, т. е. до внедрения регламента, для того чтобы участники рынков имели достаточно времени для адаптации к новым положениям, в особенности к нормам о штрафах, которые будут налагаться в случае неосуществления или несвоевременного проведения расчетов.

Прогнозируется, что введение двухдневного срока расчетов по сделкам поначалу приведет к увеличению количества сорванных расчетов, пока отраслевые игроки не свыкнутся с новыми правилами. Если более строгие правила будут приняты слишком быстро после внедрения режима T+2, участники рынков могут столкнуться с еще большим количеством штрафов. ❏

www.euroclear.com

▣ IOSCO создала репозиторий информации о требованиях к централизованному клирингу

Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO) объявила о создании репозитария информации о требованиях к централизованному клирингу. Репозиторий предлагает информацию о требованиях к централизованному клирингу сделок с самыми разными финансовыми инструментами и оказывает государственным

органам содействие в осуществлении нормотворческой деятельности, а участникам рынка — в соблюдении соответствующих норм и правил, действующих на внебиржевых рынках производных финансовых инструментов.

Ранее репозиторий был доступен только членам IOSCO, однако с тех пор IOSCO накопила опыт и со-

брала достаточный объем информации о требованиях к централизованному клирингу, что позволило ей сделать репозиторий общедоступным.

Создание репозитория стало результатом работы над отчетом IOSCO за 2012 г. о требованиях к обязательному клирингу. В отчете содержались рекомендации государственным органам взаимо-

действовать друг с другом по вопросам внедрения обязательного клиринга в своих странах, а IOSCO предлагалось изучить возможность создания централизованного информационного репозитория, который объединил бы данную информацию. ❏

www.dtcc.com

❏ Система TARGET2-Securities предоставляет возможности для существенной экономии

Согласно исследованию, проведенному консалтинговой компанией Oliver Wyman по поручению Clearstream, система TARGET2-Securities (T2S) Европейского центрального банка может позволить брокерам, депозитариям и банкам экономить по 30–70 млн евро в год. Такая экономия станет возможной, если организации уже сейчас примут меры по оптимизации цепочки поставок ценных бумаг и денежных средств.

Ожидается, что система T2S позволит добиться существенных макроэкономических выгод благодаря сокращению издержек, связанных с проведением трансграничных расчетов по финансовым сделкам.

В рамках исследования был проведен количественный анализ практических ситуаций, который доказал, что банки могут существенно экономить на капитальных затратах, затратах на привлечение средств и операционных издержках за счет сокращения уровней структуры расчетных рисков, создания единого пула обеспечения для целей расчетов и трехсторонних сделок, неттирования обязательств по большему количеству денежных расчетов и упрощения своих операций. Специалисты Oliver Wyman оценили потенциальную экономию для трех групп участников:

- брокеры/дилеры, стоимость торговых активов и обязательств которых на основных рынках, охватываемых системой T2S, составляет 100 млрд евро, смогут сэкономить до 70 млн евро;
- глобальные депозитарии, стоимость активов на хранении у которых на основных рынках, охватываемых системой T2S, составляет 400 млрд евро, смогут сэкономить до 50 млн евро;
- региональные банки, на счетах которых на основных рынках, охватываемых системой T2S, депонированы ценные бумаги стоимостью 140 млрд евро и которые в своей деятельности в большей степени ориентированы на местный рынок, смогут сэкономить до 30 млн евро.

Система TARGET2-Securities создана для преодоления фрагментации европейского посттрейдингового пространства и позволяет добиться экономической эффективности, необходимой банкам для достижения стоящих перед ними целей по сокращению издержек. Система T2S позволит банкам, принявшим меры для получения существенных выгод от консолидации активов, получить прямой доступ к деньгам центрального банка. ❏

www.clearstream.com

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.

Все на НРДачу!

Летом Национальный расчетный депозитарий пригласил своих клиентов и партнеров провести вечер в тени вековых деревьев Нескучного сада на пикнике «Все на НРДачу!». Интерьер ресторана «Времена года», где прошла встреча, напоминал шале, что придавало атмосфере особую камерность и уют.



Ярким событием вечера было торжественное награждение победителей поэтического конкурса, организованного НРД. Лидерами стали: 1-е место — **Нина Брилон** (Банк Москвы); 2-е место — **Елена Чудова** (Дойче Банк); 3-е место — **Ирина Смыслова** (Связь-Банк). Призом зрительских симпатий было отмечено творчество **Елены Култаевой** (Нордеа Банк). [Д](#)





Календарь мероприятий

29 сентября – 2 октября

Международный форум Sibos 2014

Место проведения: Бостон, Boston Convention and Exhibition Center

Организатор: SWIFT

Основные темы: приоритеты и актуальные вопросы развития мировой финансовой индустрии, совершенствование инфраструктуры, внедрение инновационных сервисов и продуктов.

30 сентября в отеле Westin Boston Waterfront пройдет круглый стол НРД «На пути инфраструктурных изменений». Будут обсуждаться законодательные изменения на финансовом рынке, доступ к российскому рынку акций, реформа корпоративных действий, электронное голосование, российская платежная система

Подробности: www.sibos.com

1–4 октября

Международная банковская конференция ММВА

Место проведения: Ереван, Armenia Marriott Hotel Yerevan

Организатор: Московская международная валютная ассоциация

Основные темы: банки в эпоху перемен: новые вызовы, новые испытания, новые возможности

Подробности: www.mmva.ru

8–9 октября

Международная конференция NeMa Africa 2014

Место проведения: Лондон, Hilton London Tower Bridge Hotel

Организатор: ICBI

Основные темы: регулирование рынка ценных бумаг, управление рисками, консолидация банковского сообщества

Подробности: www.icbi-events.com

14 октября

CorpActions 2014

Место проведения: Лондон, Dexter House

Организатор: Capital Markets Events

Основные темы: развитие рынков капитала

Подробности: www.capitalmarketsevents.com

15–17 октября

18th ACG Conference

Место проведения: Сиань (Китай), Qujiang Hotel

Организатор: China Central Depository & Clearing Co. Ltd

Основные темы: особенности рынков участников ACG

Подробности: www.acgcsd.org

22 октября

Moscow Exchange Forum London Session

Место проведения: Лондон, Andaz Liverpool Street Hotel

Организатор: Московская Биржа

Основные темы: регулирование финансового рынка, реформа корпоративных действий, доступ международных центральных депозитариев к рынку России

Подробности: www.moex.com

28–29 октября

Международная конференция NeMa Americas 2014

Место проведения: Майами, отель Epic

Организатор: ICBI

Основные темы: сокращение расходов, управление рисками и применение инновационных стратегий в условиях инфраструктурных изменений

Подробности: www.icbi-events.com

11–12 ноября

Международная конференция NeMa Asia 2014

Место проведения: Сингапур, о. Сентоса, Shangri-La

Организатор: ICBI

Основные темы: последние инициативы в области клиринга, расчетов и посттрейдинговой инфраструктуры, новые вызовы для бирж и центральных депозитариев

Подробности: www.nemaasia.com

12 ноября

XIV Всероссийская конференция «Россия сегодня: смена экономической модели развития?»

Место проведения: Москва, МИА «Россия сегодня»

Организатор: ИФРУ

Основные темы: влияние международных санкций на финансовый рынок, ужесточение доступа России на западные рынки капитала, перспективы международных расчетов в долларах и евро

Подробности: www.ifru.ru

ИНВЕСТИЦИИ В РАЗВИТИЕ И ИНТЕГРАЦИЮ

ИНФРАСТРУКТУРА | ЭНЕРГЕТИКА | ТРАНСПОРТ | СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО | МАШИНОСТРОЕНИЕ

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

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

www.eabr.org



Евразийский Банк Развития

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

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

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

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

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

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

Создание единого депозитарного пространства



УЧАСТНИКИ АЦДЕ

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

СЕКРЕТАРИАТ АЦДЕ

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

Тел.: +7 (495) 232-05-13

Факс: + 7 (495) 956-09-38

E-mail: aecsd@aecsd.com

Web: www.aecsd.com