



Филипп Лоренс

директор коммерческого управления Euroclear

НОВЫЕ ПАРТНЕРЫ ДЛЯ НОВОЙ ЕВРОПЫ

ДЕШЕВОЕ, БЕЗ ОСЛОЖНЕНИЙ ДВИЖЕНИЕ ТРАНЗАКЦИЙ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ ЧЕРЕЗ ГРАНИЦЫ ПО ЕВРОПЕЙСКОМУ СОЮЗУ ОЧЕНЬ БЫСТРО СТАНОВИТСЯ РЕАЛЬНОСТЬЮ. ЕДИНЫЙ РЫНОК КАПИТАЛА, ФУНКЦИОНИРУЮЩИЙ ПО ЕДИНЫМ ПРАВИЛАМ, ФОРМИРУЕТСЯ ПРЯМО НА НАШИХ ГЛАЗАХ.

Несмотря на введение евро, создание детального описания новой *business-модели* для этой новой среды потребовало времени, что обусловлено вполне понятными причинами. Российские инвесторы, знакомые с бизнес-практиками Восточной Европы, знают, что, несмотря на единую валюту, национальные рыночные практики, правила и регулирование в 12 из 15 стран, входящих в Европейский экономический и валютный союз, существенно различаются. Процесс реформ, направленных на стандартизацию этих различий, идет полным ходом, но он занимает достаточно много времени и должен практически контролироваться с поддержкой со стороны как государственного, так и частного сектора.

Европейская комиссия принимает активное участие в процессе реформ. Для определения и ликвидации барьеров, которые блокируют формирование этого единого рынка капитала для Европы, бы-

ла создана группа экспертов, известная как Группа Джованнини. Национальный депозитарный центр (НДЦ) в России также был вовлечен в работу над некоторыми из программ действий Группы Джованнини в качестве члена Ассоциации Европейских центральных депозитариев (*European Central Securities Depositories Association, ECSDA*) и Ассоциации национальных нумерующих агентств (*Association of National Numbering Agencies, ANNA*).

Специалисты-практики на рынках в Европе достигли достойного прогресса в устранении 6 из 15 барьеров, работа над которыми была поручена частному сектору. Реформы стали еще более неотложными, учитывая скорый срок внедрения Кодекса поведения, предложенного недавно членом Европейской комиссии Чарли МакКриви¹ (*Charlie McCreavy*) и затрагивающего инфраструктурные организации, предоставляющие услуги на европейских рынках капитала.

Кодекс поведения члена комиссии г-на МакКриви, который, по нашему мнению, является удобной и практичной альтернативой специальному закону по клирингу и расчетам, кроме всего прочего, включает рекомендации по более открытому ценообразованию и тарифному разделению, большей операционной совместимости между биржами, центральными контрагентами и центральными депозитариями, а также по отдельному ведению бухгалтерского учета по основной деятельности.

ЦЕЛЬ ВИДНА

Гармонизация рыночных практик и консолидация платформ меняют индустрию по сравнению с тем, что мы знаем, и конечная цель — существенное снижение затрат и рисков, связанных с обслуживанием трансграничных сделок с ценными бумагами — уже видна. Рынок движется от теоретических договоренностей

¹ Чарли МакКриви является членом Европейской комиссии и возглавляет отдел внутренних рынков и услуг, который отвечает за создание единого европейского рынка.



к осязаемой, практической реализации. Прогресс, достигнутый в устранении 6 барьеров Группы Джiovаннини, является этому прекрасным примером.

Каждый из этих барьеров был изучен и сопоставлен с другими благодаря рыночным консультациям, включая консультационные группы экспертов, сотрудничество рынков и выбор лучших практик. Барьер № 8 фактически был устранен с широким признанием и использованием международных кодов *ISIN* для идентификации эмиссионных ценных бумаг, что ликвидировало большинство различий в практике эмиссии ценных бумаг. Конкретно для России передача НДЦ функций национального нумерующего агентства поможет защитить эти международные стандарты и снизить риски, связанные с различными правилами нумерации.

ECSDA, членом которой НДЦ является с начала 2006 г., работает над тремя барьерами, связанными с гармонизацией операционных часов центральных депозитариев и расчетов, окончательностью расчетов в течение дня, корпоративными действиями.

ДВА НАПРАВЛЕНИЯ ПЕРЕМЕН

Группа *Euroclear*, в которую входят национальные и международные центральные депозитарии, вносит вклад в эти инициативы посредством реализации своей модели бизнеса «локального рынка расчетов для Европы». Два основных принципа, заключенных в нашей бизнес-стратегии, — это гармонизация рыночных практик и консолидация платформ.

Мы активно работаем над гармонизацией различных рыночных правил и практик на всех наших локальных рынках (Бельгия, Франция, Ирландия, Нидерланды и Великобритания) и достигли серьезного прогресса в этом направлении. К настоящему времени составлен список и выделены принципиальные различия в рыночных практиках для каждой из основных сфер деятельности центрального депозитария, таких как циклы транзакций, выплаты, корпоративные события, финансирование ценными бумагами, управление счетами и справочная информация.

Совместно с *ECSDA*, Европейским форумом ценных бумаг (*European Securities Forum*), Ассоциацией европейского кредитного центра (*European Credit Sector Associations*) и нашими клиентами мы провели обширные консультации по вопросу дальнейшей работы. Все консультационные работы будут закончены до конца 2006 г., и это позволит нам представить решение, полностью одобренное рынком.

Говоря о консолидации платформы, следует отметить, что год 2006-й является

важным перевалочным пунктом на пути к конечной цели — единой расчетной платформе для всех локальных рынков *Euroclear* и международных ценных бумаг, обслуживаемых *Euroclear Bank* в качестве международного центрального депозитария. Наш единый процесс расчетов (*Single Settlement Engine*) будет запущен на различных уровнях в этом году и создаст базу для консолидации платформ группы *Euroclear* в будущем.

Достаточно далеко продвинулась работа, касающаяся решения по обработке и обслуживанию активов всех трех рынков биржи *Euronext* (Бельгия, Франция и Нидерланды) в конце 2007 — начале 2008 г. Мы также ожидаем, что эти рынки первыми в Европе будут работать по единым рыночным правилам и практикам. Этот процесс расчетов — известный как *ESES* (*Euroclear Settlement of Euronext-zone Securities*), что можно перевести как расчеты через *Euroclear* по ценным бумагам, торгующимся на бирже *Euronext*, — станет дополнением к единой книге заказов биржи *Euronext* для проведения торгов на 3 из 4 рынков биржи.

Окончательным этапом станет запуск единой расчетной платформы, укомплектованной единым интерфейсом связи для всей группы *Euroclear*. Этот заключительный этап консолидации платформ состоит из двух сегментов самого перехода: первый сегмент принесет рынку гармонизацию функций по доверительному хранению, затем последуют услуги по расчетам и управлению залогом. Внедрение единой платформы запланировано на конец 2009 г. и заменит все существующие платформы.

Клиенты получают доступ к единой платформе через единый канал связи, который полностью соответствует стандартам *ISO 15022* и *20022*, предложенным СВИФТ с целью устранения первого барьера Группы Джiovаннини. Единый интерфейс связи также будет предоставляться поэтапно, давая возможность клиентам *Euroclear* использовать гармонизированные форматы сообщений для доступа между хостами для всех услуг *Euroclear*. Этот поэтапный подход позволяет предоставить максимальную выгоду для клиентов как можно ранее и в собственном темпе, и избежать потенциальных проблем, возникающих при одновременном изменении многих вещей.

Любые преимущества, полученные от планов по консолидации наших платформ, вырастут или уменьшатся с уровнем общей гармонизации, достигнутой на рынке. Фундаментально гармонизация рыночных практик и консолидация платформ должны рассматриваться параллельно. Существенная экономия для клиентов и усиление эффек-

тивности не могут быть достигнуты, если единая платформа и бэк-офисы клиентов должны будут обеспечить многочисленные стандарты обработки для различных рынков, так как они не были приведены к согласию. Таким образом, важно, чтобы европейские рынки оставили свою национальную гордость и сфокусировались на создании интегрированных рынков капитала с едиными операционными процессами.

ДОСТИЖЕНИЕ ЭКОНОМИИ ЧЕРЕЗ УВЕЛИЧЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ

Неэффективность при обработке трансграничных сделок в результате различий в рыночных практиках, налогообложении и законодательстве, технологических платформах и т. д., по оценкам, стоят инвесторам примерно 3–5 млрд евро в год. Эти расходы слишком высоки, и их можно избежать. Устранение барьеров Группы Джiovаннини значительно повысит эффективность рынков капитала в Европе.

Инвесторы в России, рассматривающие возможность пополнения инвестиционного портфеля ценными бумагами в Еврозоне, также получают преимущества от более единообразных рыночных практик, правил и законодательства в ЕС. Например, консолидация бирж под началом *Euronext* — Амстердам, Брюссель, Лиссабон и Париж — позволит иностранным и локальным инвесторам получить доступ к ценной бумаге, торгующейся на биржах через 1, а не через 4 отдельных входа *Euronext*. Траты на сеть существенно снизятся, так как необходимо будет поддерживать только одно соединение. Дополнительное снижение расходов произойдет после того, как мы реализуем проект *ESES* для 3 из 4 рынков биржи *Euronext* в течение ближайших 18 мес.

Создание «локального рынка расчетов для Европы» лежит в сердце долгосрочной стратегии *Euroclear*. И для достижения этого понадобится непрерывное сотрудничество с центральными депозитариями в Европе и за ее пределами.

Рейтинг *A+*, который получил НДЦ, является свидетельством того, что НДЦ придерживается здоровых принципов операционного управления и контроля для деятельности по хранению и расчетам инструментов с фиксированной доходностью и акций. С дальнейшей консолидацией инфраструктуры, которая прогнозируется на российском рынке капитала, высока вероятность, что сильная позиция НДЦ на российском рынке хорошо подготовит его для успешного управления и развития любыми потенциальными изменениями на рынке в будущем. ■