



ГАРМОНИЗАЦИЯ ТРАНСГРАНИЧНЫХ РАСЧЕТОВ И КЛИРИНГА. РОЛЬ МЕЖДУНАРОДНОГО ЦЕНТРАЛЬНОГО ДЕПОЗИТАРИЯ

АНДРЕА ТРАНКВИЛИНИ

менеджер департамента рынков

Центральной и Восточной Европы компании Clearstream

Настоящая статья посвящена взаимодействию Clearstream с локальными игроками на рынке и знакомит российских инвесторов с темой трансграничных расчетов в Европейском союзе.

ЕВРОПЕЙСКИЙ СОЮЗ

С появлением евро многие игроки на европейском пространстве, такие как Европейская комиссия, Европейский центральный банк, Европейский форум по ценным бумагам, Международная Ассоциация Рынков Капитала (ICMA), пытаются найти решение, как усовершенствовать функционирование финансовых рынков ЕС и снизить стоимость трансграничных транзакций с ценными бумагами.

Итогом достижения согласия между большинством игроков рынка стали важнейшие отчеты — доклады Ламфалусси (2002 г.) и Группы Дживаннини (2001, 2003 гг.). Материалы этих документов содержат определение 15 барьеров, существующих на пути к объединенной Европейской клиринговой и расчетной инфраструктуре, и предложения по решению их устранения. 9 барьеров, выявленных Группой Дживаннини, являются результатом различий между странами в законодательстве, регулировании и фискальных процедурах. В этих вопросах существенно прогресса достигнуто не было.

Работу над 6 барьерами поручили участникам рынка. Отмечается, что до-

стигнут прогресс в ликвидации некоторых барьеров, например, связанных с идентификацией ценных бумаг, в частности коды ISIN, практикой корпоративных событий, окончательностью расчетов в течение дня и операционными часами для депозитариев.

Европейской комиссией были созданы рабочие группы (экспертная группа для консультаций и мониторинга клиринга и расчетов (CESAME), группы по юридической достоверности и фискальному соответствию), в которых принимает участие Clearstream. Участники сосредоточили обсуждение на возможности Европейской директивы регулировать сферу трансграничных клиринга и расчетов.

В июле 2006 г. Чарли Мак-Криви, член Европейской комиссии по внутренним рынкам и услугам, выступил с заявлением об отклонении директивы. Вместе с тем, по его мнению, участники рынка должны следовать «Коду поведения». Многие посчитали неслучайным совпадением объявление Европейского центрального банка о возможном распространении использования платежной системы TARGET2 (применяющейся для трансграничных переводов) для расчетов

по ценным бумагам и предоставления их в обеспечение по денежным средствам Центрального банка, которое он сделал через несколько недель после заявления члена комиссии.

Этот выбор, если ему последуют различные эмитенты ценных бумаг и институты по всей Европе, будет способствовать европейской консолидации.

Не менее важно, что Директива по рынку финансовых инструментов (Market in Financial Instruments Directive, MiFiD) существенно повысит конкуренцию в сфере торгов акциями на фондовых биржах, формально утвердит право финансовых структур какого-нибудь штата ЕС получать доступ к клиринговой и расчетной системе контрагента в другой стране ЕС с помощью единого паспорта и поможет ликвидировать так называемые барьеры Дживаннини.

Решающую роль в дебатах по поводу создания европейской инфраструктуры играют Clearstream и группа «Дойче Борсе». Последняя одобрила результат двух отчетов Группы Дживаннини и в качестве приоритета поддержала быстрое и всестороннее устранение выявленных барьеров. Вместе с такими ассоциациями рынка, как ECSDA, ESF и ICMA, Группа



внесла существенный вклад в разработку жизнеспособного решения по барьерам № 4, 7 и 3 и претворяет в жизнь постановление по барьеру № 1 (ISO 15002).

ECSDA защищает интересы национальных и международных центральных депозитариев и представляет их на международном уровне при обсуждении технических, финансовых, юридических и регулятивных вопросов. «Дойче Борсе» поддерживает члена комиссии Мак-Криви и внесет свою лепту в разработку «Кодекса поведения» применительно к акциям, которые он представил. Группа продолжит играть активную роль в дальнейшем улучшении эффективности индустрии, что поможет сделать более совершенной клиринговую и расчетную индустрию в будущем.

РОССИЯ

В этом процессе российский рынок слишком долго был сторонним наблюдателем. Только в последние годы, вслед за возросшим дуализмом между двумя крупнейшими депозитарными центрами и с ростом понимания внутреннего потенциала российских финансовых рынков, произошли серьезные изменения: НДЦ стал членом АННА, вступил в Ассоциацию европейских центральных депозитариев и начал рассматривать достаточность основного капитала согласно BASEL II. Группа ММВБ, в которую входит НДЦ, недавно создала центрального клирингового контрагента (Национальный клиринговый центр). НКЦ получил банковскую ли-

цензию и начнет функционировать после создания Центрального депозитария. На этот процесс международное финансовое сообщество смотрит с интересом и некоторыми опасениями.

Инвестиционное сообщество должно осознать тот факт, что рубль все еще является валютой с определенной степенью риска, проведение расчетов, предоставляемое на условиях *DVP*, находится в начальной фазе, практика управления залогом и кредитование ценными бумагами отсутствуют. Неудивительно, что до сих пор сохраняется неуверенность, связанная с окончательными расчетами по ценным бумагам. Ситуацию может улучшить полная конвертируемость рубля, а также устранение ограничений по расчетам.

Кроме того, проект закона о Центральном депозитарии, который изучается рынком, предполагает отмену перерегистрации посредством установления положения о том, что ЦД может быть единственным номинальным держателем в реестрах. Это существенно упрощает расчетный цикл и обеспечивает принятие в качестве стандарта цикл $T + 3$.

Никто не отрицает того факта, что, несмотря на сильный потенциал, российский участник БРИК (Бразилия — Россия — Индия — Китай) все еще испытывает трудности. Но для *Clearstream* и Группы «Дойче Борсе», верящих в российский рынок, важно, что рынок предпринял правильные шаги, для того чтобы через несколько лет стать крупнейшим игроком на финансовом рынке. И этот процесс уже необратим.

Международные обсуждения и более тесное сотрудничество с организациями с мировым признанием также будут способствовать открытию рынка и привлечению иностранных инвесторов. Одно из преимуществ клиринговой и расчетной индустрии заключается в том, что их бизнес-процессы основаны на общих принципах, независимо от местоположения страны. И изобретать колесо — это не вариант.

Конечно, активная роль в различных форумах и организациях принесет пользу локальному рынку. ■

НДЦ поздравляет с Днем рождения

КИТ Финанс и Международный банк развития

Уважаемые коллеги!

Вы работаете в компаниях, которые зарекомендовали себя в качестве надежных и профессиональных партнеров и приобрели заслуженное признание на российском рынке и за рубежом.

Примите наши искренние поздравления и пожелания крепкого здоровья, хорошего настроения, благополучия и дальнейших успехов в ваших начинаниях!

Пусть вам всегда и во всем сопутствует удача!