



# ТЕКУЩИЕ ЗАДАЧИ АССОЦИАЦИИ ЕВРОПЕЙСКИХ ЦЕНТРАЛЬНЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ И ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ В 2006 Г.

Обзор подготовлен начальником сектора исследований и позиционирования на международных рынках НДС на основе годового отчета Ассоциации европейских центральных депозитариев (ECSDA) за 2006 г. и сообщений ECSDA Анной Якушевой

**В ОБЗОРЕ РАССМАТРИВАЮТСЯ ОСНОВНЫЕ ПРОЕКТЫ ECSDA В НАСТОЯЩЕЕ ВРЕМЯ, КАК ТО: ВНЕДРЕНИЕ СИСТЕМЫ TARGET 2 SECURITIES И ЕВРОПЕЙСКИЙ КОДЕКС ПОВЕДЕНИЯ ПО РАСЧЕТАМ И КЛИРИНГУ, В ТОМ ЧИСЛЕ НОРМЫ ПО ДОСТУПУ И ОПЕРАЦИОННОМУ ВЗАИМОДЕЙСТВИЮ, НАЦЕЛЕННЫЕ НА УПРАЗДНЕНИЕ КОНЦЕПТА «ТРАНСГРАНИЧНЫЙ».**

Ассоциация европейских центральных депозитариев (ECSDA) была основана в ноябре 1997 г. В январе 2006 г. произошло слияние ECSDA с Ассоциацией центральных депозитариев Центральной и Восточной Европы. В настоящее время в ECSDA входит 40 членов из 36 европейских стран. Основной целью Ассоциации является продвижение гармонизации рыночных практик в Европе, поддерживая создание единого рынка капитала в Европе.

В настоящее время основными проектами, в которых задействована Ассоциация, являются Европейский кодекс поведения по расчетам и клирингу и внедрение системы *Target 2 Securities* — это основные задачи в настоящее время.

Хотелось бы подчеркнуть, что работа над этими двумя ключевыми проектами (Кодекс поведения и T2S) велась Ассоциацией без привлечения внешних специалистов, основываясь на опыте своих членов.

## ЕВРОПЕЙСКИЙ КОДЕКС ПОВЕДЕНИЯ ПО РАСЧЕТАМ И КЛИРИНГУ

11 июля 2006 г. Чарли Мак-Криви, член Европейской комиссии, выступил

с предложением к фондовым биржам, центральным контрагентам и расчетным системам принять Кодекс поведения (*Code of Conduct*) для снижения затрат и повышения конкуренции в торговой и пост-торговой индустрии, позволяя инвесторам проводить сделки, клиринг и расчеты по европейским ценным бумагам в рамках последовательной, гармоничной и экономичной европейской структуры.

Спустя всего лишь 4 мес. Кодекс поведения был официально подписан всеми членами ECSDA, базирующимися в странах, входящих в ЕС, а также некоторыми участниками Ассоциации из стран, не являющихся членами ЕС.

Хотелось бы особенно отметить такое впечатляющее достижение, так как впервые в истории данной сферы рынка члены 3 профорганизаций, отвечающих за торговлю (Федерация европейских фондовых бирж), клиринг (Европейская ассоциация клиринговых домов) и расчетов (Ассоциация европейских центральных депозитариев) согласовали единый документ для одной цели — повысить эффективность и достичь большей интеграции европейских рынков капитала.

Кодекс поведения включает следующие вопросы:

1. Обеспечение прозрачной системы ценообразования, с тем чтобы позволить клиентам сравнивать цены и услуги.

2. Обеспечение стандартизированного двустороннего доступа и операционного взаимодействия организаций для поддержания конкуренции между участниками рынка.

3. Раздельный учет и тарификация сервисов, с тем чтобы обеспечить предоставление корректной информации по предоставляемым услугам.

Решение первого вопроса предполагалось 31 декабря 2006 г., второго вопроса — к 30 июня 2007 г., третьего — к 1 января 2008 г.

Учитывая очень сжатые сроки для внедрения первого ряда обязательств по прозрачности ценообразования, ECSDA немедленно организовала свою работу как можно эффективнее.

Ассоциация выработала структуру проекта, были сформированы Организационный комитет и специальные комиссии, курируемые Советом директоров. ECSDA продолжала работу в тесном сотрудничестве с Федерацией европейских фондовых бирж (*Federation of European Securities Exchanges, FESE*) и Европейской ассоциацией клиринговых домов (*European*



Association of Central Counterparty Clearing Houses, EACH) для внедрения кодекса поведения. В январе 2007 г. Ассоциация предоставила Европейской комиссии первый отчет об обеспечении прозрачной системы ценообразования по услугам инфраструктурных организаций.

Организации, подписавшие Кодекс, уверены, что прозрачное ценообразование является необходимым условием для интеграции европейских рынков капитала, и приветствуют все инициативы в этом направлении. Для поддержки индивидуальных усилий, направленных на повышение ценовой прозрачности, организации согласовали следующие цели:

- предоставить возможность клиентам разобраться в услугах, которые им предоставляют, и иметь возможность рассчитать стоимость данных услуг, учитывая систему скидок;

- облегчить сравнение цен и услуг и дать возможность клиентам проверить сумму выставленного счета за их операции с опубликованными тарифами и предоставленными услугами.

Члены ассоциации согласовали план действий по внедрению Кодекса поведения. Он включает детальный список задач для внедрения Кодекса со сроками их решения и ответственными лицами.

## TARGET 2 SECURITIES

Другой стратегической инициативой, с которой столкнулась ECSDA после июля 2006 г., является создание *Target 2 Securities* (Трансьевропейская автоматизированная экспресс-система валовых расчетов в режиме реального времени 2 по ценным бумагам, T2S). Данный проект был инициирован Европейским центральным банком, который выступил с идеей проводить расчеты по всем ценным бумагам в пределах Европейского союза в евро на единой платформе T2S, поддерживаемой Евросистемой (*Eurosystem*).

Проект плана, выпущенный в марте 2007 г. Комитетом по платежным и расчетным системам (*Payment and Settlement Systems Committee, PSSC*), характеризует T2S как предложение к центральным депозитариям использовать единый технический сервис, который исполняет расчетные поручения. T2S будет проводить расчеты на условиях «поставка против платежа» по ценным бумагам с использованием денежных средств центрального банка. Центральные депозитарии продолжают поддерживать отношения с посредниками, инвесторами и эмитентами, а также выполнять функции по обслуживанию активов (такие как поддержка корпоративных действий).

В начале 2007 г. основной заботой ECSDA было не допустить принятия окончательного решения до детального обсуждения T2S с участниками рынка. После предварительного изучения данного вопроса и учитывая влияние данной инициативы для организаций, связанных с клирингом и расчетами, ECSDA продемонстрировала желание внести свой вклад в обсуждение, используя всесторонний опыт своих членов.

Ассоциация выразила свою позицию по данной инициативе в письме, направ-

случаев стандарты были приняты. У центральных депозитариев, не соответствующих стандартам в настоящее время, есть время до 2009 г. для проведения соответствующих изменений.

Во-вторых, основной сферой работ в 2006 г. было завершение переработанного отчета рабочей группы по трансграничному клирингу и расчетам. Отчет рассматривает различные сценарии трансграничных расчетов по биржевым сделками, с участием или без участия одного или нескольких центральных контрагентов, рас-

## Проект был инициирован Европейским центральным банком, который выступил с идеей проводить расчеты по всем ценным бумагам в пределах Европейского союза в евро на единой платформе Target 2 Securities.

четом по внебиржевым сделкам на условиях ППП и свободной поставки, проведение платежей с использованием денежных средств центрального банка или коммерческих банков и т. д. Отчет принимает во внимание последние достижения в гармонизации европейских рынков, такие как работа над устранением барьеров Дживаннини, гармонизация даты проведения расчетов и Target 2. Рабочая группа «Корреспондентские отношения» принимала непосредственное участие в некоторых из этих проектов.

Члены ассоциации согласовали план действий по внедрению Кодекса поведения. Он включает детальный список задач для внедрения Кодекса со сроками их решения и ответственными лицами.

В феврале 2007 г. В письме Ассоциация подняла вопрос об основных аспектах предложения и особенно рекомендовала провести консультации с участниками рынка до принятия решения Управляющим советом, внедрять ли данную инициативу или нет. 8 марта 2007 г. Управляющий совет Европейского центрального банка «принял решение начать вторую фазу проекта, а именно формулирование требований пользователей на основе мнения рынка», и решил начать консультации (апрель 2007 г.), рассчитывая принять окончательное решение по внедрению T2S в начале 2008 г.

Как и с Кодексом поведения, ассоциация решила создать Организационный комитет и специальные комиссии под управлением Совета директоров для изучения данной инициативы и оценки эффекта от ее внедрения на работу центральных депозитариев.

## ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ РАБОЧИХ ГРУПП

### Рабочая группа «Корреспондентские отношения»

Во-первых, в 2006 г. Европейский форум по ценным бумагам (ЕФЦБ) и ECSDA окончательно сформулировали и опубликовали для консультации с рынком стандарты по квитовке. Каждый член ECSDA провел консультации на своем рынке с помощью ЕФЦБ, и в большинстве

случаев стандарты были приняты. У центральных депозитариев, не соответствующих стандартам в настоящее время, есть время до 2009 г. для проведения соответствующих изменений.

Во-вторых, основной сферой работ в 2006 г. было завершение переработанного отчета рабочей группы по трансграничному клирингу и расчетам. Отчет рассматривает различные сценарии трансграничных расчетов по биржевым сделками, с участием или без участия одного или нескольких центральных контрагентов, рас-

четом по внебиржевым сделкам на условиях ППП и свободной поставки, проведение платежей с использованием денежных средств центрального банка или коммерческих банков и т. д. Отчет принимает во внимание последние достижения в гармонизации европейских рынков, такие как работа над устранением барьеров Дживаннини, гармонизация даты проведения расчетов и Target 2. Рабочая группа «Корреспондентские отношения» принимала непосредственное участие в некоторых из этих проектов.

Публикация отчета совпала с достижением соглашения между Федерацией европейских фондовых бирж, Европейской ассоциацией клиринговых домов, ECSDA и Европейской комиссией по Кодексу поведения и отчет стал базой для первичного анализа требований по доступу и операционному взаимодействию (*Access and Interoperability*).

А 3 июля 2007 г. европейские торговые платформы, центральные контрагенты и расчетные системы согласовали и опубликовали набор детальных норм (*Guidelines*) по доступу и операционному взаимодействию, нацеленных на упразднение концепта «трансграничный» для сделок с ценными бумагами в Европейском союзе. Новые нормы представляют базу для развития новых каналов взаимодействия между этими организациями, которые предоставят участникам рынка свободу выбора предпочтительного поставщика услуг клиринга и расчетов, развивая положения, которые вступят в силу



в рамках Европейской директивы «О рынках финансовых инструментов». Они формируют основную сферу работ, обозначенных в Кодексе поведения по расчетам и клирингу.

Нормы представляют собой список общедоступных норм, которые включают подробные определения и принципы, которые торговые платформы, центральные контрагенты и расчетные системы согласились применять таким образом, который будет способствовать доступу и операционному взаимодействию друг с другом. Нормы

дартов в процессы, которые в случае необходимости перераспределяют денежные средства, полученные в результате корпоративных событий (рыночные требования — *market claims*), гарантируя реализацию прав владельцев ценных бумаг (стандарты опубликованы в июле 2006 г.). В среднем порядка 55% из 17 участников соблюдают 16 стандартов, обозначенных в отчете (против 51,4% в октябре 2005 г.).

Необходимо отметить, что в начале 2006 г. произошло слияние Ассоциации

Совет директоров определил следующие основные направления работы группы:

- предоставить обновленный справочник *ECSDA* по передаче данных, основанный на моделях, разработанных рабочей группой «Корреспондентские отношения»;

- поднимать вопрос об изменении требований в случае необходимости для удовлетворения потребностей центральных депозитариев;

- работать совместно со *SWIFT* по выработке стандартов для устранения барьера Дживаннини № 1;

- давать рекомендации Группе по практикам на рынке ценных бумаг и другим рабочим группам. Было решено, что рабочая группа будет отвечать за сообщения, используемые при трансграничных и локальных клиринговых и расчетных операциях. Основой для сообщений станет стандарт *ISO 15022*, так как целью является уход от стандартов сообщений, согласованных в двухстороннем порядке, в пользу использования единого стандарта. Это выгодно всем, так как центральным депозитариям не потребуется поддерживать различные стандарты связи, а клиенты смогут использовать единый стандарт сообщений для своих трансграничных операций.

Членами группы являются представители нескольких центральных депозитариев со всей Европы, а также постоянные гости — представители Группы по практикам на рынке ценных бумаг и *SWIFT*. Несмотря на то что некоторые члены группы также представлены и в Группе по практикам на рынке ценных бумаг, было решено пригласить постоянных гостей и тем самым продемонстрировать прозрачность процесса. Кроме того, полезно поддерживать близкие отношения со *SWIFT*, который занимается выработкой стандартов. ■

## 3 июля 2007 г. европейские торговые платформы, центральные контрагенты и расчетные системы согласовали и опубликовали детальные нормы (*Guidelines*) по доступу и операционному взаимодействию, нацеленные на упразднение концепта «трансграничный».

также представляют механизм посредничества для разрешения потенциальных конфликтов между организациями.

### Рабочая группа по гармонизации

В отчете Дживаннини *ECSDA* была поручена работа над устранением барьера № 4 (операционные часы и сроки расчетов), барьера № 7 (окончателность расчетов) и барьера № 3 (проведение корпоративных действий). Ассоциация поручила рабочей группе по гармонизации заняться данным вопросом.

Несмотря на два основных стратегических вопроса (Кодекс поведения и *T2S*), работа по которым занимала большое количество времени у Ассоциации, *ECSDA* продолжила работу над устранением барьеров, обозначенных в отчете Дживаннини.

*ECSDA* в 2006 г. выпустила два отчета относительно барьеров № 7, № 4 и № 3:

- Второй ежегодный отчет о достигнутом прогрессе (июль 2006 г.) по барьерам № 7 и 4. За это время был достигнут существенный прогресс: 92% из 17 участников внедрили стандарты или установили конкретную дату для их внедрения (только 78% на конец 2004 г.).

- Второй отчет по барьеру № 3 о достигнутом прогрессе по внедрению стан-

дарты европейских центральных депозитариев с Ассоциацией центральных депозитариев Центральной и Восточной Европы, поэтому в настоящее время внедрение стандартов было расширено до 35 европейских центральных депозитариев с 17. Однако только с 2007 г. *ECSDA* будет отчитываться о внедрении стандартов в 35 центральных депозитариях, так как 2006 г. был дан новым членам ассоциации для анализа стандартов и обсуждения их на локальном рынке.

В июле 2006 г. *ECSDA* опубликовала третий отчет, относящийся к барьерам Дживаннини в отношении рыночных требований, после публикации в 2005 г. отчета, посвященного обязательным выплатам при корпоративных действиях. Стандарты, которые предлагаются в данном отчете, должны повысить уровень сквозной обработки данных при локальных и трансграничных операциях, а также снизить расходы и риски.

### Рабочая группа «Электронные сообщения»

Рабочая группа «Электронные сообщения» была основана в 2006 г. для работы над вопросами передачи данных, которые были переданы Группой по практикам на рынке ценных бумаг (*Securities Market Practice Group, SMPG*)<sup>1</sup> в *ECSDA*.

<sup>1</sup> Группа по практикам на рынке ценных бумаг (*Securities Market Practice Group, SMPG*) была организована в 1998 г. под патронажем *SWIFT*. Группа занимается разработкой стандартов на рынке ценных бумаг.