



НАУФОР

Национальная Ассоциация
Участников Фондового Рынка

Годовой отчет за 2008 год

Москва
2009



НАУФОР

Национальная Ассоциация
Участников Фондового Рынка

Годовой отчет за 2008 год

Москва
2009

Содержание



КРАТКАЯ ИНФОРМАЦИЯ О НАУФОР 5

ОБРАЩЕНИЕ РУКОВОДСТВА

Приветственное слово председателя Совета директоров Олега Ячника 6

Приветственное слово председателя Правления Алексея Тимофеева 7



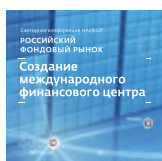
РОССИЙСКИЙ РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ В 2008 ГОДУ: ИСПЫТАНИЕ НА ПРОЧНОСТЬ 8

ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ 18

Члены НАУФОР 18

Органы управления и комитеты 20

Третейский суд 24



ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НАУФОР В 2008 ГОДУ 26

Завершение работы над исследованием «Российский фондовый рынок и создание международного финансового центра» 26

Нормотворческая деятельность и взаимодействие с ФСФР России 32

Разработка кодекса НАУФОР 36

Разработка стандартной документации для срочных сделок на внебиржевых финансовых рынках 38

Разработка методических рекомендаций для членов НАУФОР 39

Правовая база НАУФОР 40

Онлайн-консультирование 41

Текущая деятельность 42

Контроль 42

Прием отчетности 42

Лицензирование 43

Аттестация специалистов финансового рынка 44

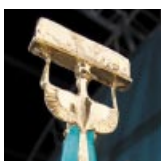
Международная деятельность 46



ПУБЛИЧНЫЕ МЕРОПРИЯТИЯ

48

Конференции НАУФОР	48
Конференция «Российский фондовый рынок», 11 апреля 2008 года	48
Конференция «Перспективы развития российского фондового рынка», Санкт-Петербург, 12 мая 2008 года	50
Уральская конференция «Российский фондовый рынок», Екатеринбург, 28–29 октября 2008 года	51
Конкурс «Элита фондового рынка»	52
Турнир НАУФОР по крокету	56



ВЫПУСК АНАЛИТИЧЕСКИХ ОБЗОРОВ И ЖУРНАЛОВ

58

Аналитический обзор «Российский фондовый рынок»	58
Журнал «Вестник НАУФОР»	60



КОНСАЛТИНГОВЫЙ ЦЕНТР НАУФОР КОНТАКТЫ И РЕКВИЗИТЫ

62

64

КРАТКАЯ ИНФОРМАЦИЯ О НАУФОР

Национальная ассоциация участников фондового рынка является крупнейшей саморегулируемой организацией на рынке ценных бумаг в России. Она объединяет профессиональных участников рынка ценных бумаг — брокеров, дилеров, депозитариев и управляющих ценными бумагами.

Задачами НАУФОР являются стандартизация принципов и практики деятельности участников рынка ценных бумаг, поддержка своих членов, помощь в организации их профессиональной деятельности, представление их интересов в органах государственной власти.

НАУФОР проводит регулярные проверки деятельности своих компаний, а также участвует в проверках, организуемых ФСФР России.

Комитеты НАУФОР участвуют в подготовке законодательных и нормативных актов на финансовом рынке, разрабатывают стандарты различных видов деятельности членов НАУФОР, а также предлагают методические рекомендации по вопросам работы на фондовом рынке и оказывают консультационную поддержку.

Согласно основным направлениям деятельности НАУФОР на 2008-2009 годы, которые были утверждены общим собранием НАУФОР, НАУФОР продолжает работу над совершенствованием нормативных актов в области рынка ценных бумаг, ведет разработку стандартов и методических рекомендаций для своих членов, во взаимодействии с КЦ НАУФОР проводит подготовку специалистов финансового рынка.

НАУФОР является уполномоченной организацией ФСФР России по сбору отчетности профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также аккредитованной организацией, осуществляющей аттестацию специалистов финансового рынка.



ПРИВЕТСТВЕННОЕ СЛОВО ПРЕДСЕДАТЕЛЯ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ ОЛЕГА ЯЧНИКА

Прошедший год был непростым для всех нас. Если в первой половине года рынок был полон оптимистических прогнозов, то осеннее падение мировых фондовых индексов стало самым серьезным испытанием для профессионального сообщества и инвесторов за последние 10 лет. Резкое многократное снижение цен на активы, рост процентных ставок, кризис ликвидности, снижение курса рубля — все это отбросило российский фондовый рынок назад. В этой ситуации нужны были быстрые и решительные действия со стороны профессионального сообщества.

НАУФОР неоднократно принимала участие в разработке и внедрении мер реагирования на кризисную ситуацию в стране, сложившуюся прошлой осенью. Советом директоров НАУФОР постоянно разрабатывались предложения по стабилизации и развитию фондового рынка России, было налажено постоянное взаимодействие между участниками рынка, биржами и ФСФР. Ситуацию удалось взять под контроль, рынок сохранился, и это дает хорошие шансы на дальнейшее его развитие на благо экономики всей нашей страны.

Безусловно, кризис изменил условия деятельности профессиональных участников, но основной миссией НАУФОР, помимо совершенствования правового регулирования российского фондового рынка и обеспечения условий профессиональности участников, стало формирование в России условий для внутреннего долгосрочного инвестора как основы для стабильного функционирования рынка в будущем. Это многосторонняя задача и именно она должна стать главной для нашей ассоциации.

Я хочу выразить свою признательность и благодарность всем сотрудникам НАУФОР за работу в прошедшем году и отметить их компетентность, профессионализм, умение быстро и правильно реагировать в самых разных ситуациях.

Я верю в то, что, несмотря на непростые времена, нас ждут новые возможности, новые перспективы развития и укрепления нашего фондового рынка. Нам предстоит работа по созданию международного финансового центра, и я уверен, НАУФОР будет играть в этом процессе важную роль!

ПРИВЕТСТВЕННОЕ СЛОВО ПРЕДСЕДАТЕЛЯ ПРАВЛЕНИЯ АЛЕКСЕЯ ТИМОФЕЕВА



Начавшийся в прошлом году кризис продемонстрировал недостатки российского фондового рынка и одновременно подтвердил правильность постановки задачи создания в России международного финансового центра.

В сложнейших условиях оказались компании-профессиональные участники рынка ценных бумаг, не получившие, в отличие от банковского сектора, поддержки со стороны государства и вынужденные перестраивать бизнес-модели, самостоятельно аккумулировать ресурсы для поддержания ликвидности.

В 2008 году были разработаны два важных правительственных документа – Стратегия развития финансового рынка и Концепция создания международного финансового центра. НАУФОР принимала активное участие в подготовке обоих документов и в значительной степени инициировала их появление.

Свои предложения по дальнейшему развитию отечественного фондового рынка ассоциация оформила в исследовании «Российский фондовый рынок и создание международного финансового центра», представленном на ежегодной

весенней конференции НАУФОР. Один из ключевых выводов заключался в том, что российский рынок должен занять позиции одного из международных финансовых центров, чтобы не произошла утрата его самостоятельности.

Основными проблемами российского фондового рынка были названы отсутствие внутреннего долгосрочного инвестора и скудный набор финансовых инструментов. Естественно, что ни один национальный рынок не мог избежать влияния глобального экономического кризиса, однако то, насколько сильно это отразилось на российском рынке, демонстрирует, насколько он зависим, в отличие от других национальных рынков.

Последовательная реализация этих программ, отражающих государственную политику в области развития финансового рынка, является важнейшей задачей для дальнейшего развития финансового рынка, и в первую очередь, это решение основных проблем фондового рынка, о которых я упомянул.

РОССИЙСКИЙ РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ В 2008 ГОДУ: ИСПЫТАНИЕ НА ПРОЧНОСТЬ

Негативные проявления на мировом рынке капиталов, начавшиеся в 2007 г., продолжились в 2008 г. и переросли в глобальный финансовый и экономический кризис, последствия которого, в том числе и социальные, осознаны еще не до конца. По мнению многих экспертов, кризис потряс все устои и принципы мирового финансового порядка, сформировавшиеся во второй половине XX века. Российский рынок ценных бумаг оказался в полной мере вовлеченным в этот кризис и сдал конкурентные позиции, достигнутые в предыдущие годы.

Зародившись весной 2007 г. в США на рынке ипотеки низкого качества, современный глобальный финансовый кризис быстро охватил другие страны и рыночные сегменты. Неплатежи по кредитам, падение стоимости ценных бумаг привели к огромным потерям финансовых институтов. По имеющимся оценкам, их убытки и списания достигли астрономической суммы — 1 трлн долл. Институциональная структура финансового рынка изменилась до неузнаваемости — в сентябре 2008 г. в США были национализированы два крупнейших ипотечных агентства, а крупнейшие инвестиционные банки, выступавшие многие десятилетия символом американской финансовой системы, обанкротились, были поглощены или иным образом исчезли с рынка. О серьезных убытках заявил ряд крупнейших европейских и азиатских финансовых институтов. Национальные правительства и

центральные банки были вынуждены срочно принимать масштабные программы поддержки финансового сектора. Общий размер помощи, по тем же оценкам, превысил 8 трлн долл.

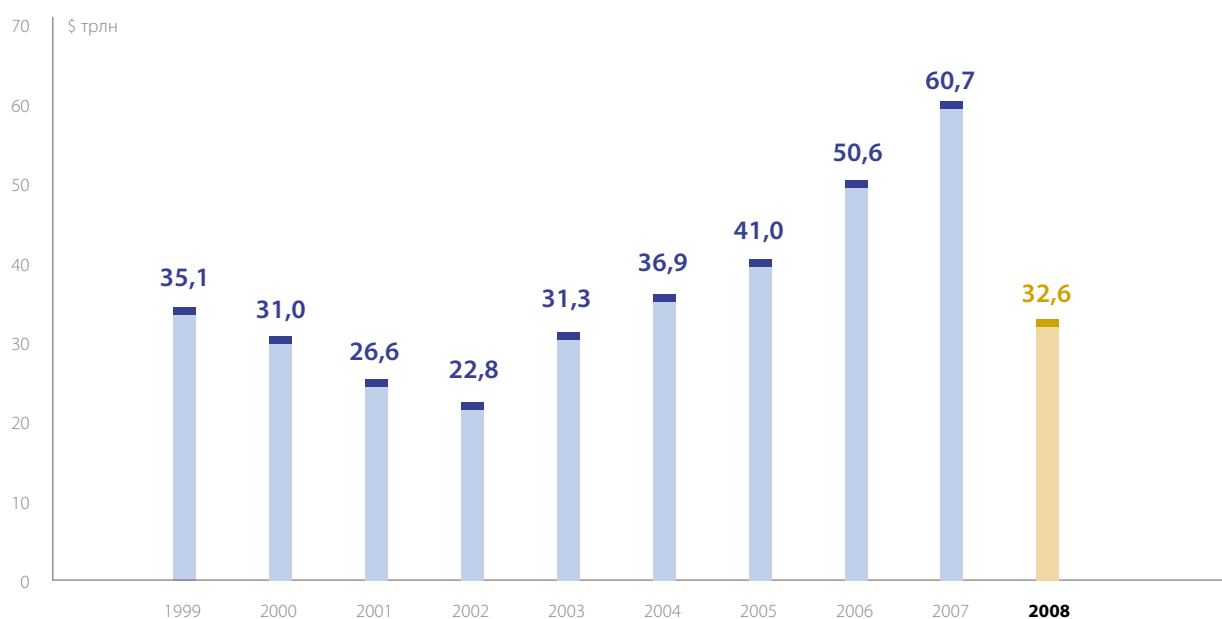
Постоянный рост капитализации мирового рынка акций, начавшийся в 2002 г., сменился глубоким падением. На конец 2008 г. общемировая капитализация снизилась на 46% и составила 32,6 трлн долл., что соответствует уровню пятилетней давности (см. рис. 1).

За единичными исключениями, все национальные рынки, как развитые, так и развивающиеся, продемонстрировали в условиях финансового кризиса спад капитализации. Вместе с тем в ранжировании наиболее капитализированных рынков акций произошли изменения. Так, если первое место, как и прежде с большим отрывом занимают США, то на второе место вышла Япония, а занимавший годом ранее это место Китай сдвинулся на четвертую позицию. Рынок Индии опередил такие развитые рынки, как германский и канадский, и занял седьмое место. Позиции российского рынка акций существенно ослабились, и в 2008 г. он оказался на 18-м месте по общей капитализации и на последнем среди стран группы BRIC (см. рис. 2).

По данным Всемирной федерации бирж¹, усредненный показатель доходности по всем нацио-

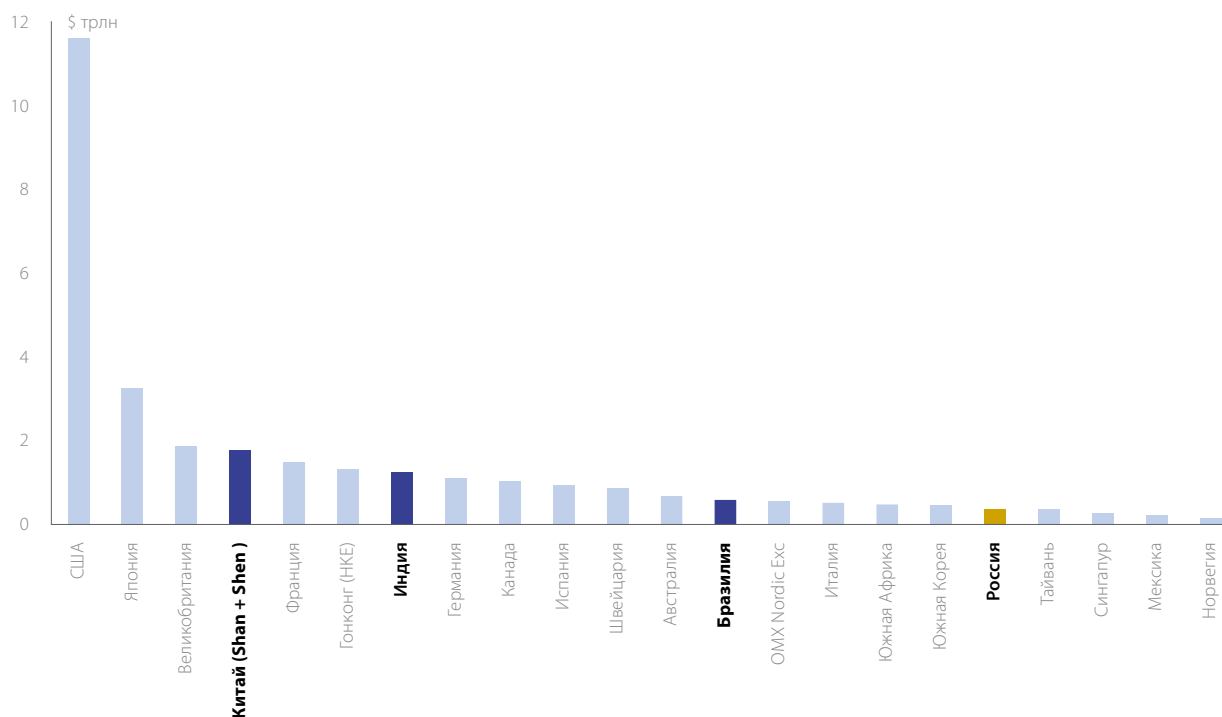
¹ World Federation of Exchanges Market Highlights 2005, 2006, 2007, 2008.

Рис. 1 Капитализация мирового рынка акций



Источник: World Federation of Exchanges

Рис. 2 Крупнейшие по капитализации рынки акций по итогам 2008 г.



Источник: World Federation of Exchanges

нальным рынкам в долларовом эквиваленте по итогам 2008 г. оказался в отрицательной зоне и составил минус 44%, тогда как в предыдущие годы он был положительным:

Усредненный показатель доходности мирового рынка акций

2005	2006	2007	2008
10%	24%	18%	-44%

Источник: World Federation of Exchanges

Характерно, что в отличие от предыдущих годов снижение доходности носило системный характер и коснулось всех без исключения регионов мира. Тем не менее, несмотря на общий характер спада показателей доходности, в размерах падения есть значительные отличия.

Доходность основных мировых фондовых индексов

Индекс	Страна	Доходность
RTS	Россия	-71%
MMVB	Россия	-66%
MSCI Russia	Россия	-74%
MSCI GEM	Глобальный	-55%
DJIA	США	-36%
FTSE 100	Великобритания	-33%
NIKKEY 225	Япония	-42%
DAX 100	Германия	-42%
Shanghai Comp	Китай	-65%
Bovespa	Бразилия	-42%
BSE 30	Индия	-52%

Источники: World Federation of Exchanges, ОАО «Банк ВТБ», ОАО «Альфа Банк»

Таким образом, если для развитых рынков глубина падения находится на уровне среднемировых значений, то для большинства развивающихся рынков снижение фондовых индексов оказалось более значительным. Необходимо отметить, что в результате изменения фондовых

индексов акций российский рынок ценных бумаг оказался в 2008 г. в числе мировых аутсайдеров.

Дефицит ликвидности, непредсказуемая динамика фондовых индексов, потеря доверия между участниками финансового рынка, негативный настрой инвесторов привели к тому, что мировой рынок первичных размещений в 2008 г. оказался замороженным. По данным из различных источников, мировой объем IPO составил около 92 млрд долл., что на 72% меньше, чем годом ранее. Тем не менее в течение года было проведено несколько крупнейших размещений, в том числе Visa Inc (19,6 млрд долл.), China Railway (5,7 млрд долл.).

На фоне кризисных явлений и обесценивания ценных бумаг на мировом финансовом рынке начали вскрываться крупные аферы с денежными средствами инвесторов. Выявлены построенные по классическому принципу «финансовых пирамид» инвестиционные компании, которые, пользуясь благоприятной рыночной конъюнктурой, в течение многих лет злоупотребляли доверием клиентов и рассчитывались со старыми инвесторами за счет свежих ресурсов. Особый размах это мошенничество приобрело в США, где ущерб только от одной такой компании превысил 65 млрд долл.

Таким образом, нынешний финансовый кризис — первый кризис, который с полным основанием можно назвать глобальным, так как он затронул все финансовые рынки во всех странах и регионах мира. Этот кризис обнажил ключевые проблемы мировой финансовой системы и показал, что существующая архитектура функционирования рынков капитала содержит неприемлемые риски и нуждается в коренном реформировании. На срочной встрече руководителей двадцати ведущих стран мира, которая состоялась в Вашингтоне 15 ноября 2008 г., отмечены растущая сложность и непрозрачность финансовых продуктов, непоследовательная макроэкономическая политика, неадекватные структурные реформы,

неэффективное регулирование. В качестве первоочередных направлений реформирования признано необходимым, в том числе, повысить прозрачность и подотчетность финансовых рынков, укрепить качество регулирования, обеспечить целостность рынков.

Для российского фондового рынка 2008 г. стал одним из наиболее драматичных за всю его недолгую историю. Итоги этого года наглядно продемонстрировали, что, несмотря на очевидный рост в последнее время количественных показателей, позиции России на мировом финансовом рынке оказались крайне непрочными.

В первой половине года, несмотря на общее замедление и небольшое падение по некоторым показателям, российский фондовый рынок оставался в стороне от развивающихся негативных мировых процессов. Это служило основанием для того, чтобы характеризовать Россию, как «островок стабильности» и будущей международный финансовый центр. Таким утверждениям также способствовал постоянный рост цен на сырьевые ресурсы (цена за баррель нефти в середине года превысила 140 долл.) и укрепление рубля (доллар в середине года упал до 23,1 руб.). Сформировалось расхожее мнение о том, что финансовый кризис не затронет развивающиеся страны, особенно сырьевые, и на этом фоне конкурентные позиции России на мировом финансовом рынке только укрепятся. Негативные факторы и кризисные предпосылки к учету не принимались, пессимистические сценарии не рассматривались.

Однако во второй половине 2008 г. ситуация кардинально изменилась, и события начали развиваться по худшему из сценариев. В это время в сложной взаимосвязи проявилось множество факторов, как внешних, так и внутренних, как объективных, так и субъективных. Дестабилизирующее воздействие мирового финансового кризиса в полной мере затронуло и российский рынок капиталов, в первую очередь

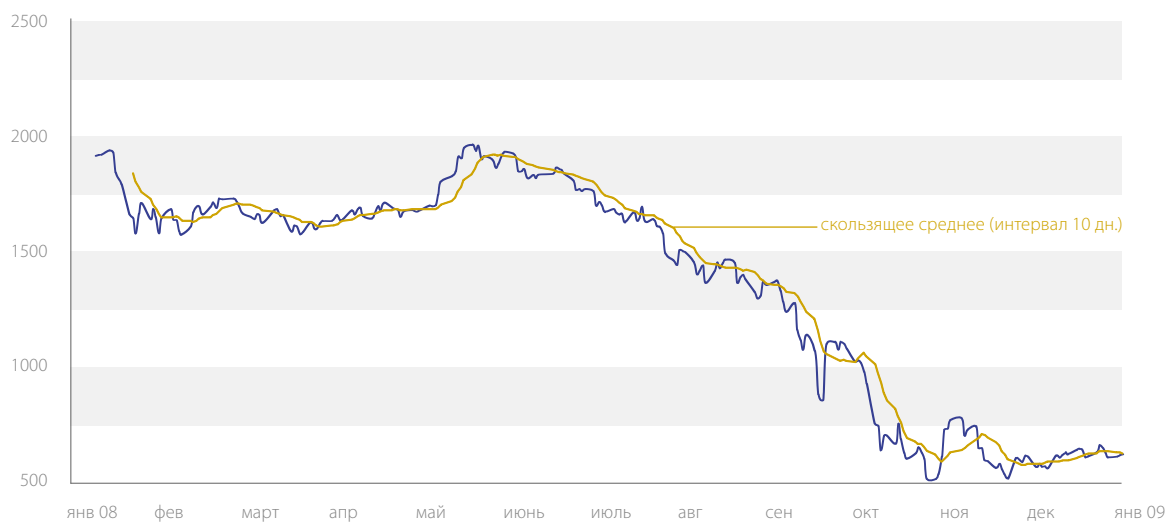
банковский сектор. Стремительно упали цены на углеводороды и другие виды сырья. Цены на нефть опустились к концу года до уровня 40 долл. за баррель, доллар вырос до 29,4 руб. Цены на никель за год снизились на 63%, на медь — на 56%, на палладий — на 50%. Возросли страновые риски, обострились отношения как с крупнейшими мировыми державами, так и с приграничными государствами. Впервые за последние двадцать лет Россия оказалась втянутой в вооруженный международный конфликт на сопредельной территории. Резко возрос отток капитала за пределы страны.

Перекинувшись на Россию, мировой кризис достаточно быстро вышел за рамки финансового сектора, серьезно затронул экономику и коснулся социальной сферы — начала расти безработица, а реальные доходы населения — падать.

Правительству и Банку России пришлось принимать чрезвычайные меры для поддержки финансового сектора и промышленности. По имеющимся оценкам, объем антикризисных расходов составил до 15–20% ВВП, что привело к уменьшению международных резервов и снижению суверенных рейтингов РФ.

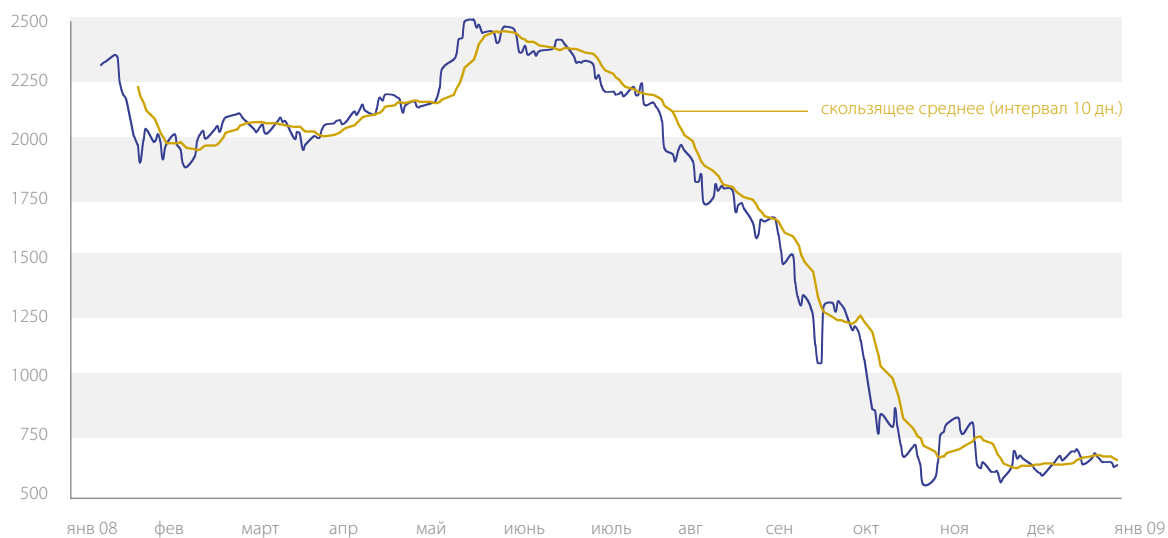
Судя по поведению основных сводных российских фондовых индексов (см. рис. 3, 4), после достижения исторических максимумов в мае, начался спад, который особо усилился в сентябре–ноябре. В результате по итогам года сводные индексы испытали глубокое падение. Максимальное и минимальное значения сводных фондовых индексов в пределах года отличаются в четыре раза. Большой разброс (более чем в десять раз) наблюдался только в 1998 г. Все отраслевые и капитализационные фондовые индексы также значительно снизились, наибольший спад пришелся на индексы промышленных компаний — до 85%. Резко увеличилась волатильность котировок ценных бумаг и фондовых индексов, максимальное однодневное изменение фондовых индексов зафиксировано в сентябре и составило свыше 25%.

Рис. 3 **Индекс ММВБ**



Источник: ММВБ

Рис. 4 **Индекс РТС**



Источник: РТС

Негативной чертой функционирования фондового рынка, начиная с середины сентября и до конца года, были частые приостановки и остановки биржевых торгов как на ФБ ММВБ, так и на РТС. В связи с высокой волатильностью рынка ФСФР России в этот период сужала коридор движения цен на биржах и останавливала торги собственными предписаниями. Поскольку условия открытия и закрытия биржевых торгов менялись непредсказуемо для широкой общественности, в этом российский фондовый рынок крайне негативно отличился в сравнении с иными иностранными рынками.

Существенное влияние на изменение биржевых индексов в конце 2008 года оказали операции Внешэкономбанка по приобретению за счет выделяемых государством средств ценных бумаг четырех крупнейших эмитентов.

В целях стабилизации рынка ценных бумаг ФСФР России в этот период ввела запрет на осуществление «коротких продаж», причем запрет распространялся на все ценные бумаги, торгуемые на организованном рынке, а также предписала использовать при заключении маржинальных и необеспеченных сделок предельно допустимый уровень маржи один к одному.

В таких условиях в отдельные месяцы третьего-четвертого кварталов 2008 года основные обороты по ценным бумагам перемещались на зарубежные торговые площадки и на внебиржевой рынок. Кроме того, данные меры спровоцировали появление «серых» схем, направленных на обход установленных правил.

Капитализация внутреннего рынка акций российских предприятий к концу 2008 г., по общим оценкам, составила 0,37 трлн долл. и снизилась на 72%, что значительно больше, чем падение мировой капитализации. В результате Россия вышла из категории стран с высоким уровнем капитализации (свыше 1 трлн долл.). Соотношение капитализации российского

рынка акций к ВВП за год снизилось в 3,7 раза, с уровня 100% до значения 27%.

Традиционно высокая концентрация капитализации за год не снизилась — на десять наиболее капитализированных эмитентов приходится около 70% общей капитализации, в том числе на ОАО «Газпром» немногим менее 30%. В отраслевом разрезе капитализация более чем на 50% осталась сосредоточенной в компаниях, специализирующихся в области добычи и переработки нефти и газа. Позитивные сигналы об улучшении такой примитивной структуры капитализации, возникавшие ранее, в 2008 г. отсутствовали.

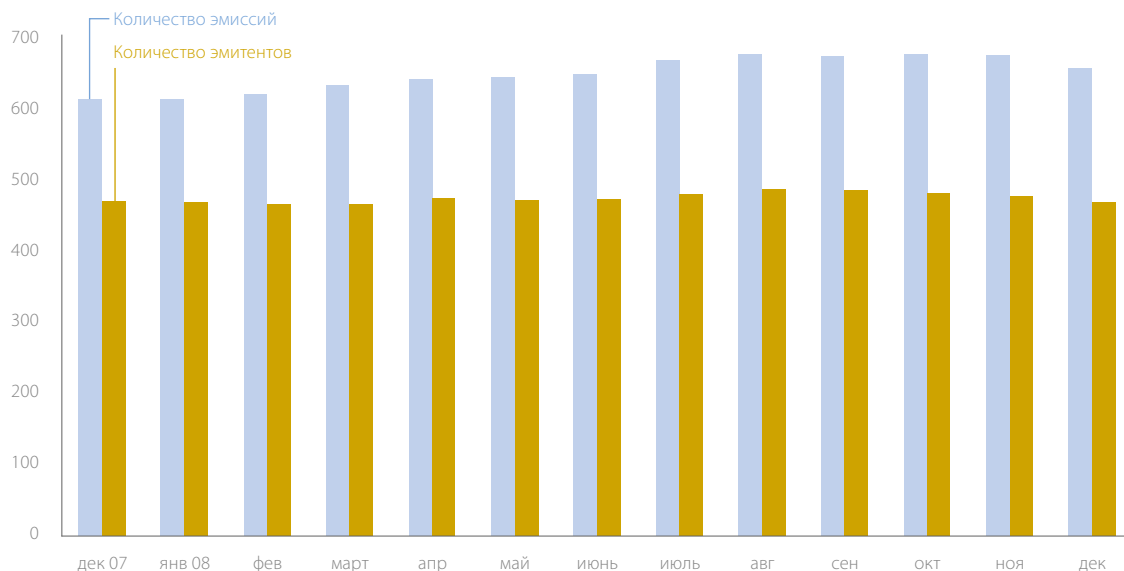
Концентрация капитализации и зависимость большинства акций от движения сырьевых цен оказались серьезными качественными недостатками российского фондового рынка.

Объем биржевых сделок с акциями российских компаний на внутреннем рынке без учета сделок РЕПО в 2008 г. составил около 12,8 трлн руб., что на 17% меньше, чем годом ранее. Следует отметить, что тенденция постоянного роста сделок РЕПО с акциями приняла в 2008 г. гипертрофированный характер — в среднем за год доля сделок РЕПО превысила 60% от общего объема сделок, причем на отдельных биржах она превышала 85%.

Российский рынок корпоративных облигаций начиная с середины 2008 г. находится под негативным влиянием мирового кризиса ликвидности и позитивных явлений не демонстрирует. Количество выпусков облигаций в обращении на внутреннем рынке за 2008 г. выросло на 7% и составило 650 выпусков. Количество эмитентов облигаций немного снизилось и составило 463 компании (см. рис. 5).

Общий объем корпоративных облигаций в обращении на конец 2008 г., по имеющимся оценкам, составил 1,6 трлн руб., увеличившись за год на 27%, причем основной прирост пришелся на первую половину года. Соотношение

Рис. 5 **Количество корпоративных эмитентов и эмиссий на внутреннем долговом рынке**



Источник: CBONDS

общего объема корпоративных облигаций в обращении и ВВП за последние годы остается незначительным и составляет 3,8%.

В 2008 г. целый ряд компаний-эмитентов облигаций оказались неспособными своевременно и в полном объеме исполнять свои обязательства. По данным агентства CBONDS, нарушения в выплатах были допущены по 54 выпускам облигаций 49 эмитентов. Реальный дефолт произошел по 37 выпускам корпоративных облигаций на общую сумму свыше 27 млрд руб. Таким образом, до 10% эмитентов корпоративных облигаций допустили различные нарушения в обслуживании долга. Это новое явление, которое в предыдущие годы в таких масштабах не наблюдалось: в 2002–2007 гг., по данным того же агентства, было зафиксировано десять случаев неисполнения обязательств по корпоративным облигациям.

Суммарный объем биржевых и внебиржевых сделок с корпоративными облигациями (без учета сделок РЕПО) по итогам 2008 г. составил 3,8 трлн руб., увеличившись всего на 6% по сравнению с предыдущим годом. Объем биржевых сделок с корпоративными облигаци-

ями (без учета сделок РЕПО) снизился на 3,5% и составил 2,6 трлн руб. В биржевом обороте доля сделок РЕПО в течение первых трех кварталов росла с 78 до 82%, в четвертом квартале она снизилась до 53%.

Постоянный рост объемов биржевых сделок РЕПО с ценными бумагами, наблюдавшийся в течение 2005 г. — первой половины 2008 г. в конечном итоге привел к деградации структуры биржевого оборота, которая, в том числе, проявилась в массовом неисполнении этих сделок в сентябре–октябре 2008 г. В этот период на ФБ ММВБ было зафиксировано 1354 нарушения, а сумма неисполненных сделок составила 36,1 млрд руб. Банку России и ФБ ММВБ пришлось принимать экстраординарные меры по «расшивке неплатежей».

Срочный рынок инструментов, базовым активом которых являются фондовые ценности, в отличие от других сегментов российского финансового рынка, в меньшей степени оказался затронутым негативными проявлениями. В 2008 г. на ведущей торговой площадке срочными контрактами РТС FORTS объем торгов в денежном выражении вырос на 44%, в количестве кон-

трактов — на 56%, рост числа сделок составил 142%. Тем не менее в четвертом квартале в условиях резко возросшей волатильности наблюдался спад всех объемных показателей срочного рынка, особенно для опционных контрактов. Соотношение объемов рынка срочных контрактов, базовым активом которых являются акции и индексы на акции, и спот-рынка акций (без учета сделок РЕПО) в 2008 г. достигло 83%.

Важной новацией 2008 г. на срочном рынке стало введение вечерней сессии PTC FORTS. Несмотря на большую изменчивость ежедневной доли сделок, проводимых в вечернюю сессию, этот режим продемонстрировал востребованность среди инвесторов.

В течение 2007–2008 гг. были созданы серьезные предпосылки для выпуска на рынок ценных бумаг новых инструментов, в том числе: подготовлена нормативно правовая база для выпуска биржевых облигаций, созданы специализированные торговые площадки для привлечения инвестиций в инновационные компании, а также компании малой и средней капитализации, разработаны законодательные основы для выпуска и обращения российских депозитарных расписок, создана специализированная торговая площадка для выставления индикативных котировок, внесены изменения в законодательство, позволяющие создавать новые типы паевых инвестиционных фондов, в том числе рентные и кредитные фонды, фонды товарного рынка и хедж-фонды.

Во второй половине 2007 г. на ФБ ММВБ к размещению были допущены первые выпуски биржевых облигаций, однако их размещение и обращение началось уже в 2008 г.: первичное размещение осуществлено по 15 выпускам восьми эмитентов на общую сумму 14 млрд руб. Вторичный оборот по биржевым облигациям (с учетом сделок РЕПО) составил 106,7 млрд руб., в общем объеме торгов корпоративными облигациями это менее 1%.

С 2007 г. на ведущих фондовых биржах функционируют специализированные торговые площадки для привлечения инвестиций в инновационные компании, а также в компании малой и средней капитализации.

На ФБ ММВБ сформирован Сектор инновационных и растущих компаний, в котором на конец 2008 г. представлено три эмитента. По итогам 2007 г. года объем сделок в этом секторе составил 585 млн руб., а в 2008 г. — 1015 млн руб.

В августе 2008 г. на ФБ ММВБ создан новый сектор MICEX Discovery как часть общего рынка биржи с особым порядком допуска акций к торгам и критериями отбора компаний. В течение года в этот сектор были включены акции 40 российских компаний, а объем сделок составил 311 млн руб.

В Группе PTC создан специальный сегмент — RTS START, ориентированный на компании средней и малой капитализации. В 2007–2008 гг. в этом секторе обращались акции шести компаний, объемы сделок незначительны.

В целом же проекты по созданию на ведущих российских фондовых биржах альтернативных площадок пока не дали ожидаемого эффекта и не вышли из этапа опытной отработки процедур и технологий размещения и обращения.

В 2007–2008 гг. завершено создание нормативно-правовой базы, позволяющей организовать на российских торговых площадках размещение и обращение ценных бумаг иностранных эмитентов в виде российских депозитарных расписок. Однако до сих пор не было проведено ни одного размещения. В Группе PTC в 2008 г. запущен проект RTS Global, предназначенный для выставления индикативных котировок по иностранным ценным бумагам. К концу года в этом секторе была доступна 51 ценная бумага, однако сделок с ними практически не было.

Таким образом, предпринимаемые шаги по привлечению на российский фондовый рынок ино-

Стоимость чистых активов ПИФ (млрд руб.)

Тип ПИФ	Период				
	2007	2008			
		Q1	Q2	Q3	Q4
Открытый	134,8	124,2	118,5	81,1	47,1
Интервальный	43,8	38,6	39,3	28,1	13,2
Закрытый	604,2	634,1	684,6	676,9	585,7
в т.ч. недвижимости	189,9	223,1	251,8	266,7	261,3
ИТОГО	782,8	797,0	842,5	786,1	646,0

Источник: НЛУ

странных эмитентов не привели до настоящего времени к практическим результатам.

Полной и достоверной статистики о количестве лиц, совершающих операции на рынке ценных бумаг, в России нет. Тем не менее, оперируя данными из различных источников, можно оценить изменение численности и активности частных инвесторов в 2008 г.

По данным ФБ ММВБ, прирост числа клиентов участников торгов — физических лиц на этой бирже за 2008 г. составил 34%. В структуре клиентов ФБ ММВБ на физических лиц по состоянию на начало 2008 г. приходилось 417 тыс. уникальных клиентских счетов, а к концу года этот показатель достиг 559 тыс. чел.

Количество так называемых активных инвесторов, которые осуществляют на фондовой бирже не менее одной сделки в месяц, гораздо меньше и составляет всего 13–15% от общего числа клиентов — физических лиц (см. рис. 6).

Среди институтов коллективных инвестиций паевые инвестиционные фонды развивались в последние годы наиболее динамично. Однако в 2008 г. общий рост количества фондов фактически приостановился, а количество открытых и интервальных фондов незначительно уменьшилось. Всего на конец года насчитывалось 1020 завершивших формирование ПИФ. Стоимость чистых активов паевых фондов за год сокра-

тилась на 18% в относительном выражении, или на 136 млрд руб. в абсолютном выражении (см. табл.).

Наиболее масштабным было снижение стоимости чистых активов открытых и интервальных фондов (на 60–70%). В открытых фондах сальдо чистого привлечения приняло, в отличие от предыдущих лет, отрицательное значение — минус 16,6 млрд руб. В сравнении с ВВП стоимость чистых активов ПИФ была и остается незначительной (1–2,4%).

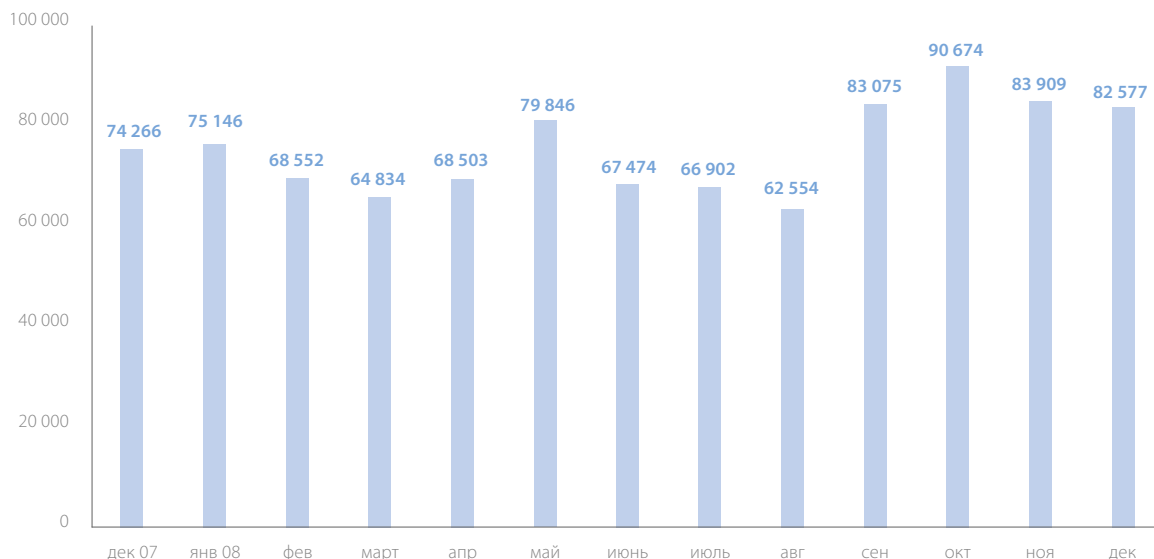
К концу 2008г. количество действующих лицензий негосударственных пенсионных фондов снизилось до 241, а количество фондов, допущенных к обязательному пенсионному страхованию, увеличилось до 136.

В 2008 г. пенсионные резервы НПФ уменьшились на 10 млрд руб., или на 2% в относительном выражении. Вместе с тем пенсионные накопления выросли на 8,8 млрд руб. (на 32,3% в относительном выражении). В целом же рост инвестиционных ресурсов НПФ, наблюдавшийся в предыдущие годы, приостановился.

В сравнении с ВВП объем инвестиционных ресурсов НПФ был и остается небольшим (1,3–1,5%).

Отсутствие внутреннего долгосрочного инвестора проявилось как еще один качественный недостаток российского фондового рынка.

Рис. 6 Число активных клиентов на ФБ ММВБ



Источник: ММВБ

Не обошла стороной Россию и новая волна «финансовых пирамид». Созданные, по-видимому, несколько лет назад, когда рынок ценных бумаг демонстрировал доходность до 70–80% в год, в кризисное время они прекратили выплаты. По данным, раскрываемым МВД РФ, в 2008 г. была пресечена деятельность 28 мошеннических организаций, число потерпевших составляет более 400 тыс. чел., а их ущерб достигает 40 млрд руб. По своим масштабам эти показатели соразмерны количеству физических лиц, совершающих операции на российских фондовых биржах, и объему средств в открытых ПИФ.

В самом конце 2008 г. была утверждена «Стратегия развития финансового рынка РФ на период до 2020 года»². Основная работа над этой стратегией велась в докризисный период, на волне роста рынка, однако не утратила своей актуальности.

В целом для российского рынка ценных бумаг 2008 г. оказался годом серьезных испытаний и разочарований. Финансовый кризис, хотя и угадывался по множеству признаков, стал

для многих неприятной неожиданностью. Он объективно продемонстрировал, что целый ряд оценок состояния российского рынка ценных бумаг и прогнозов его развития оказались не в полной мере обоснованными и излишне амбициозными. Российский рынок продемонстрировал большую уязвимость к негативным воздействиям и понес потери серьезнее других мировых финансовых рынков. Накопленный за последние годы потенциал роста был во многом утрачен, а возникавшие шансы занять в мировой финансовой системе новые конкурентные позиции упущены. В большей степени негативные кризисные явления затронули внутренний долговой рынок и сферу коллективных инвестиций.

Тем не менее российский рынок ценных бумаг сохранил свою целостность и при критическом учете ошибок и упущений может и должен вновь начать свое развитие на ином, более качественном уровне.

² Распоряжение Правительства РФ от 29.12.08 №2043-р.

ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Члены НАУФОР

Членами НАУФОР являются компании профессиональные участники рынка ценных бумаг, имеющие лицензии на осуществление брокерской, дилерской, депозитарной деятельности и деятельности по управлению ценными бумагами.

В 2008 году к НАУФОР присоединились 45 компаний, среди которых ЗАО «ВТБ-Капитал», ЗАО «БНП Париба», ООО «Лиман Бразерс» (в конце года приобретенное японской «Номура» и сохранившее свое членство под новым названием), ОАО «СЭБ-банк» (входит в группу Skandinaviska Enskilda Banken), ООО «Пионер Инвестмент Менеджмент», ООО «Барклайс Капитал».

В 2008 году НАУФОР исключила из своих членов 54 компании.

По состоянию на конец 2008 года в НАУФОР состояли 415 компаний, из них 333 являлись некредитными организациями, 82 имели банковские лицензии.

178 компаний имели по четыре лицензии — брокерскую, дилерскую, депозитарную и лицензию на управление ценными бумагами, 114 — по три лицензии профучастника, 58 — по две лицензии, 65 — по одной лицензии.

Доля организаций, состоящих в НАУФОР, имеет заметный вес среди членов секций ведущих российских бирж. По состоянию на конец 2008 года из 669 членов фондовой секции ФБ ММВБ 224 компании являлись членами НАУФОР, из 322 участников торгов РТС членами НАУФОР являлись 169 организаций.

Членами НАУФОР также являются два крупнейших российских депозитария — ЗАО «НДЦ» и ЗАО «ДКК».

Региональная сеть

Из 415 членов НАУФОР 135 компаний находятся в регионах.

НАУФОР имеет 14 филиалов в крупнейших городах России и представительство в Уфе. Филиалы НАУФОР представляют собой инструмент для успешной реализации функций саморегулирования, в том числе проведения проверок, сбора отчетности, аттестации специалистов по всей стране.

В 2008 году филиалами НАУФОР было проведено 25 проверок деятельности региональных профессиональных участников — членов НАУФОР. Кроме того, филиалы НАУФОР участвовали в 23 проверках региональных членов ассоциации, проводимых ФСФР России.

Динамика количества членов НАУФОР в 2008 году

	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
Кредитные организации	79	83	82	82
Некредитные организации	326	330	334	333

Рис. 2 Карта филиалов НАУФОР и количество членов НАУФОР в городах России





Общее собрание НАУФОР 22 мая 2008 г.



Органы управления и комитеты

Совет НАУФОР

Высшим органом управления НАУФОР является общее собрание его членов — Совет НАУФОР. Совет утверждает основные направления деятельности, может вносить изменения в Устав, а также избирает Совет директоров ассоциации.

22 мая 2008 года Совет НАУФОР утвердил «Основные направления деятельности ассоциации на 2008-2009 годы» и избрал новый Совет директоров на 2008-2010 годы, который возглавил генеральный директор ОАО «Инвестиционная фирма «Олма» Олег Ячник.

Совет директоров НАУФОР

Совет директоров является коллегиальным органом управления, который осуществляет общее управление деятельностью ассоциации. Совет директоров НАУФОР состоит из 22 человек.

В функции Совета директоров НАУФОР входит утверждение бюджета и финансового плана, состава комитетов НАУФОР, списка третейских судей, представление к исключению из членов НАУФОР, утверждение стандартов НАУФОР, рассмотрение иных текущих вопросов деятельности ассоциации.

Осенью 2008 года несколько заседаний Совета директоров НАУФОР были посвящены разработке мер по разрешению ситуации, сложившейся на отечественном фондовом рынке в связи с кризисом, и которые позже были направлены в Совет по развитию финансового рынка при Президенте РФ.

Также в ноябре 2008 года состоялось расширенное заседание Совета директоров, в котором принял участие руководитель ФСФР России Владимир Миловидов и крупные участники рынка, на котором состоялось обсуждение мер, принятых регулятором по стабилизации ситуации на фондовом рынке и выработаны предложения по их доработке



Олег Ячник,
председатель Совета директоров
НАУФОР, генеральный директор
ОАО «Инвестиционная фирма
ОЛМА»

Состав Совета директоров НАУФОР на 2008–2010 гг.:

1. **Басуев Андрей Винокентьевич** Генеральный директор ООО «Унисон Капитал», г. Тюмень
2. **Васильев Сергей Александрович** Член Правления — заместитель Председателя «Внешэкономбанка», г. Москва
3. **Гавриленко Анатолий Григорьевич** Председатель совета директоров ЗАО «Алор-Инвест», г. Москва
4. **Голиков Андрей Федорович** Директор казначейства Сбербанка России, г. Москва
5. **Горюнов Роман Юрьевич** Председатель Правления ОАО «РТС», г. Москва
6. **Гуалтиери Поль Доминик**
7. **Дер Мегредичян Жак** Глава Управления инвестиционно-банковской деятельности и глобальных рынков ЗАО «ИК Тройка Диалог», г. Москва
8. **Дронов Виктор Георгиевич** Генеральный директор ЗАО «Управляющая компания», г. Екатеринбург
9. **Жаров Сергей Александрович** Управляющий директор ООО «КИТ Финанс», г. Санкт-Петербург
10. **Кандель Александр Владимирович** Генеральный директор ЗАО «ЮниКредит Секьюритиз», г. Москва
11. **Коган Евгений Борисович** Заместитель Генерального директора ООО «ИК Велес Капитал»
12. **Левина Елена Юрьевна** Генеральный директор ООО «Титан Инвест», г. Ростов-на-Дону
13. **Манасов Марлен Джеральдович** Член Совета директоров ЗАО «Ю Би Эс Секьюритиз», г. Москва
14. **Михасенко Олег Владимирович** Генеральный директор ООО «Компания БКС», г. Новосибирск
15. **Потемкин Александр Иванович** Советник Председателя Банка России
16. **Сагдиев Асхат Жансерикович** Президент ООО ИГ «Ист Коммерц»
17. **Смирнов Владимир Сергеевич** Генеральный директор ЗАО «ИК «ТатИнк», г. Казань
18. **Таций Владимир Витальевич** Первый вице-президент, начальник депозитарного центра «Газпромбанка», г. Москва
19. **Тырышкин Иван Александрович** Президент ОАО «Русгрэйн Холдинг»
20. **Чекменев Игорь Андреевич** Первый вице-президент ОАО «ИК «Перспектива Плюс», г. Самара
21. **Юргенс Игорь Юрьевич** Председатель Правления Института современного развития, г. Москва
22. **Ячник Олег Евгеньевич**,
председатель Совета директоров НАУФОР Генеральный директор ОАО «Инвестиционная фирма «ОЛМА», г. Москва



Алексей Тимофеев,
председатель Правления НАУФОР



Ольга Кудинова,
заместитель председателя
Правления НАУФОР



Мария Черемисина,
заместитель председателя
Правления НАУФОР

Исполнительные органы

Оперативное руководство НАУФОР осуществляет Правление. Председателем Правления НАУФОР с 2005 года является Алексей Тимофеев.

В 2008 году НАУФОР провела внутреннюю реструктуризацию: в целях улучшения взаимодействия с членами ассоциации Управление контроля и обеспечения профессиональной деятельности было разделено на Управление контроля за деятельностью членов НАУФОР и Управление взаимодействия с членами НАУФОР.

В январе 2008 года занимавшая пост заместителя председателя Правления НАУФОР Лариса Азимова возглавила ЗАО «Расчетно-

депозитарная компания», на ее место была назначена Елена Шабунина — работавшая в должности начальника правового управления НАУФОР.

В октябре 2008 года Е. Шабунина перешла на другую работу. В это же время сменился руководитель правового управления НАУФОР — возглавлявший его с января 2008 года Василий Медведев перешел на другую работу, а управление возглавила Тамара Манукова.

Состав Третейского суда НАУФОР на 2009-2010 годы:

Азимова Лариса Владимировна,

ЗАО «Расчетно-депозитарная компания»,
генеральный директор

Балаян Леонид Георгиевич,

Межреспубликанская коллегия адвокатов, Филиал МРКА
«Адвокатская консультация № 84», адвокат

Губин Евгений Порфирьевич,

кафедра предпринимательского права МГУ им. Ломоносова,
заведующий кафедрой, доктор юридических наук

Казаченко Екатерина Владимировна,

ООО «Барклайс Капитал», генеральный директор

Ломакин Дмитрий Владимирович,

ОАО «Инвестиционная компания «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент», юридический факультет МГУ им. Ломоносова,
консультант по правовым вопросам, кандидат юридических наук, доцент кафедры гражданского права МГУ им. Ломоносова

Макеева Екатерина Владимировна,

ООО «Эн+ Менеджмент», директор по корпоративному управлению

Монастырский Юрий Эдуардович,

коллегия адвокатов «Монастырский, Зюба, Степанов и Партнеры», адвокат, кандидат юридических наук

Ниязбаев Тимур Равильевич,

группа «Ренессанс Капитал», руководитель юридического отдела

Ощепкова Ольга Владимировна,

ООО «СОВЛИНК», финансовый директор

Пахутко Ольга Павловна,

Совет Федерации, советник комитета по финансовым рынкам и денежному обращению

Плугарь Наталия Владимировна,

ЗАО «ВТБ управление активами», генеральный директор

Прошунин Максим Михайлович,

ООО «Морган Стэнли Банк», заместитель начальника юридического управления, начальник управления мониторинга, кандидат юридических наук, доцент кафедры административного и финансового права РУДН

Пугинский Борис Иванович

заведующий кафедрой коммерческого права юридического факультета МГУ им. Ломоносова, доктор юридических наук, профессор

Трофименко Сергей Иванович,

ОАО «Биржа «АРЕНА», генеральный директор

Хренов Владимир Владимирович,

ООО «Номура»

Цимерман Юлий Соломонович,

филиал АО «Ренова-Менеджмент АГ (Швейцария)» в РФ, юридический советник управляющего директора, доктор юридических наук, профессор, заслуженный юрист России

Цуканова Гелена Леонидовна

Чиклаев Роман Владимирович,

ООО «ВИТУС», заместитель генерального директора по правовым вопросам, кандидат экономических наук, доцент

Шабунина Елена Алексеевна,

ЗАО «Расчетно-депозитарная компания», директор по корпоративному развитию

Шаров Геннадий Константинович,

Московская городская коллегия адвокатов, адвокат, кандидат юридических наук

Шахурин Виктор Вячеславович,

ООО «УНИВЕР Менеджмент», генеральный директор

Шерстобитов Андрей Евгеньевич,

профессор кафедры гражданского права юридического факультета МГУ им. Ломоносова, доктор юридических наук

Шишлянникова Ольга Юрьевна,

ЗАО «ММВБ», советник президента

Третейский суд НАУФОР

Третейский суд действует в НАУФОР с 1996 года. Преимущества третейского разбирательства перед арбитражным заключаются в специализации судей в вопросах рынка ценных бумаг, меньших сроках рассмотрения дел, возможности выбора судьи и места заседания суда.

Возглавляет Третейский суд НАУФОР адвокат Геннадий Шаров.

В 2008 году в Третейский суд НАУФОР поступило три исковых заявления. Из них два заявления было подано юридическими лицами, не являющимися членами НАУФОР, одно — физическим лицом. Основной причиной подачи исков послужили нарушения договоров.

В конце 2008 года состоялись очередные перевыборы состава арбитров.

Комитеты НАУФОР

Комитеты НАУФОР являются постоянно действующими совещательными органами, которые рассматривают проекты нормативных документов, стандартов, методических рекомендаций по вопросам деятельности на фондовом рынке, законопроекты, затрагивающие рынок ценных бумаг. Они формируются ежегодно из числа профессиональных участников рынка ценных бумаг.

В 2008 году в НАУФОР действовало пять комитетов: правовой комитет, комитет по управлению рисками, дисциплинарный комитет, комитет по бухгалтерскому учету и налогообложению, комитет по управлению активами, а также рабочая группа по внутреннему контролю. Был также сформирован новый комитет — по брокерской деятельно-

сти, основной задачей которого стала разработка и рассмотрение предложений, направленных на совершенствование регулирования брокерской деятельности.

В январе 2008 года рабочая группа по внутреннему контролю завершила разработку методики по организации и осуществлению внутреннего контроля профучастниками рынка ценных бумаг.

В фокусе внимания Правового комитета НАУФОР в 2008 году было рассмотрение ряда важных законопроектов на финансовом рынке, в том числе законопроекта «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком». Предложения комитета нашли отражение в рекомендациях комитета Госдумы РФ по финансовому рынку.

В сентябре-ноябре 2008 года комитет по управлению рисками, брокерский комитет и комитет по бухгалтерскому учету провели ряд совместных заседаний, на которых рассматривались меры, предпринимаемые ФСФР России для стабилизации ситуации на российском рынке вследствие общемирового финансового кризиса. В том числе, в ФСФР России было направлено предложение об отмене введенного запрета на необеспеченные сделки, а также письмо о целесообразности отсрочки и корректировки проекта приказа ФСФР России «О порядке расчета собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг».

В декабре 2008 года НАУФОР представила своим членам «Стандарты управления рисками».

В конце года рабочая группа по внутреннему контролю разработала предложения по дополнению и переработке перечня критериев и признаков необычных сделок.

ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НАУФОР В 2008 ГОДУ

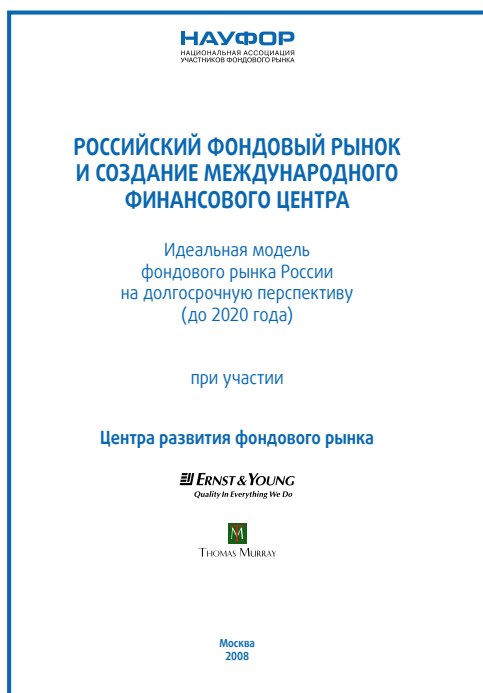
Завершение работы над исследованием «Российский фондовый рынок и создание международного финансового центра»

В 2008 году НАУФОР при поддержке профессионального сообщества завершила двухлетнее исследование «Российский фондовый рынок и создание международного финансового центра». Документ был опубликован и представлен на ежегодной конференции НАУФОР «Российский фондовый рынок» 11 апреля 2008 года.

В работе НАУФОР ставила перед собой амбициозную задачу — оценить конкурентные перспективы российского фондового рынка в глобальном масштабе и возможность вхождения его в число мировых финансовых центров. Для этого предполагалось разработать программу действий, наметить задачи, решение которых будет иметь особое значение в долгосрочной перспективе для становления России в качестве международного финансового центра.

К работе над документом были привлечены эксперты, в том числе специалисты «Центра развития фондового рынка» и профессиональные участники рынка ценных бумаг. Летом 2007 года к работе подключились эксперты Thomas Murray и Ernst&Young.

В исследовании были сформулированы критерии конкурентоспособности, описаны признаки международного финансового центра. Несмотря на падение абсолютных показателей рынка вследствие финансового кризиса, начавшегося в 2008 году, относительные целевые ориентиры, а также рекомендации по их достижению сохранили актуальность.



Показатель	Целевой ориентир
Капитализация	5,4–5,6 трлн долл.
Годовой объем сделок с акциями на внутренних биржевых рынках	10,3–10,6 трлн долл.
Объем IPO на внутреннем рынке	77–96 млрд долл.
Стоимость корпоративных облигаций в обращении	850–1100 млрд долл.
Доля иностранных ценных бумаг в листинге и обороте российских фондовых бирж	12%
Объем срочного рынка	20–21 трлн долл.
Количество граждан, инвестирующих на фондовом рынке	25 млн чел.
Соотношение между стоимостью чистых активов ПИФов (открытых и интервальных) и валовым внутренним продуктом	15%
Стоимость чистых активов ПИФов (открытых и интервальных)	470–560 млрд долл.
Резервы НПФов	840–1080 млрд долл.
Соотношение между резервами НПФов и капитализацией	15–20%

Одним из важнейших выводов исследования стало будущее отечественного фондового рынка, которое заключается либо в становлении его как одного из международных финансовых центров, либо утрата его самостоятельности и поглощение другим международным финансовым центром — со всеми вытекающими разрушительными последствиями для экономики в целом.

Верно были диагностированы и основные качественные недостатки российского фондового рынка:

- отсутствие внутреннего долгосрочного инвестора;
- высокая концентрация и бедность финансовых инструментов, их зависимость от сырьевых рынков.

НАУФОР разработала и представила в документе конкретные меры, которые необходимо реализовать для достижения «целевых ориентиров» и превращения России в международный финансовый центр. В частности, они были нацелены на усиление концентрации капитала и инвестиционного спроса, рост стоимости чистых активов инвестиционных фондов, резкий рост пенсионных резервов и иностранных портфельных инвестиций; концентрацию финансового посредни-

чества и эффективную инфраструктуру, концентрацию инструментов.

Большинство из предложенных НАУФОР мер были включены в Стратегию развития финансового рынка на период до 2020 года, утвержденную Правительством РФ и в Концепцию создания международного финансового центра, подготовленную Министерством экономического развития.



Юрий Данилов,
директор Центра развития
фондового рынка

Меры, предложенные НАУФОР	включены в Стратегию развития финансового рынка	Включены в Концепцию создания МФЦ
Освобождение граждан от налога на доходы с операций с ценными бумагами (после 1 года)		+
Освобождение от налога на прибыль части прибыли, направляемой на выплату дивидендов	-	-
Уточнение правил определения налогооблагаемой базы, учета финансовых результатов по операциям со всеми инструментами, перенос убытков на следующий налоговый период, распространение порядка налогообложения доходов по срочным сделкам с ценными бумагами на прочие срочные сделки	+	
Введение обязательного членства в саморегулируемых организациях для компаний, оказывающих услуги неквалифицированным инвесторам	+	
Создание института индивидуальных сберегательных счетов граждан для аккумулирования части пенсионных накоплений		+
Введение института инвестиционного консультанта	+	
Поэтапное введение пруденциального надзора	+	
Создание компенсационного фонда	+	
Реализация мер по повышению финансовой грамотности населения	+	+
Освобождение от налога на доходы от инвестиций в российские инвестиционные фонды	-	-
Освобождение от налога на прибыль НПФ от операций с активами, в которые инвестируются пенсионные резервы и доходов по ним	-	-
Расширение круга активов, в которые могут быть инвестированы пенсионные накопления	+	
Расширение круга лиц, участвующих в добровольных пенсионных схемах	-	-
Освобождение от налога на прибыль и доходы от операций с ценными бумагами, совершенными на российских фондовых биржах	-	-
Введение административной ответственности за манипулирование рынком и ужесточение административной ответственности за использование инсайдерской информации	+	
Освобождение от налога на прибыль вознаграждения компаний, которые оказывают услуги по размещению ценных бумаг на российском фондовом рынке	-	-
Освобождение от налога на прибыль части прибыли, которая направляется финансовыми посредниками и инфраструктурными организациями на свое развитие	-	-
Освобождение от НДС услуг брокеров и посредников	-	-
Введение в российское законодательство запрета на оказание иностранными посредниками трансграничных услуг российским клиентам и открытие филиалов для осуществления посреднической деятельности	-	-
Обеспечение российским гражданам возможности инвестировать в зарубежные активы из России	-	-
Создание системы расчетов в режиме реального времени (RTGS) и интеграции ее в международные платежные системы		+
Обеспечение свободного доступа инфраструктурных институтов-депозитариев на международные рынки (для этого не устранены все ограничения в валютном законодательстве)	-	-

Постепенный доступ крупных зарубежных институтов к учету российских ценных бумаг по усмотрению ФСФР	-	-
Создание условий для консолидации российской инфраструктуры	+	+
Создание на российском фондовом рынке одного капитализированного центрального контрагента	+	+
Создание центральной системы хранения ценных бумаг	+	+
Защита российской инфраструктуры от ее поглощения иностранной	-	-
Введение уведомительного порядка регистрации выпусков ценных бумаг		+
Введение уведомительного порядка подведения итогов эмиссии ценных бумаг		+
Освобождение от обязанности вносить изменения в устав по итогам эмиссии акций	-	-
Упрощение проспекта ценных бумаг, когда эмитент уже ежеквартально раскрывает информацию	-	-
Упрощение проспекта ценных бумаг, предназначенных для квалифицированных инвесторов	+	
Освобождение от проспекта размещений, предусматривающих привлечение не более 3-4 млн рублей в течение года	-	-
Освобождение от обязательности предварительной оплаты акций при их размещении в случае наличия обязательства по оплате со стороны инвестбанка		+
Возможность направлять уведомление об итогах выпуска до завершения перевода акций подписчикам при участии в эмиссии инвестбанка		+
Создание правовых основ для «эмиссионного опциона» — для проведения стабилизации на вторичном рынке после IPO	-	-
Разделение финансовой и налоговой отчетности, для компаний, акции которых находятся в котировальных листах — введение разрешения следовать только МСФО	-	-
Отмена необходимости публикации проспекта в СМИ в случае их доступности для всех заинтересованных в электронном виде	-	-
Создание единого центра раскрытия корпоративной информации		+
Отмена ограничений на выпуск облигаций размером уставного капитала и обеспечения, предоставленного третьим лицом	+	+
Снижение требований к эмитентам биржевых облигаций	+	
Освобождение инвесторов от налогов на прибыль, получаемой от операций с облигациями и дохода по ним	-	-
Регулирование создания в России юридических лиц для специальных целей (SPV), регулирование ликвидационного неттинга	+	+
Возможность выпуска финансовых инструментов, удовлетворяющих различные комбинации обязательств и введение полномочий ФСФР России по квалификации финансовых инструментов и их допуску	+	+
Возможность инвестирования в инструменты секьюритизации и структурированные продукты средств инвестиционных фондов	-	-
Распространение общего порядка налогообложения ПФИ на поставочные товарные инструменты	+	+
Отмена запрета кредитным организациям на совершение срочных сделок, базовым активом которых являются товары	-	-



«Идет борьба за то, чтобы привлечь внимание и стать финансовым центром. Но если мы с такой же скоростью будем решать наши проблемы, шансы на то, что мы сможем построить крупнейший финансовый центр, уменьшаются».

Рубен Варданян, глава Совета директоров
ГК «Тройка Диалог»



«Представители крупных западных инвесторов, наши глобальные клиенты, заявляют, что их клиенты до тех пор в полной мере не зайдут на наш рынок, пока он не станет для них понятен. А пока кастодиальные банки вынуждены выстраивать совершенно никому не нужные искусственные модели междепозитарных расчетов для того, чтобы удовлетворить клиентов».

Наталья Сидорова, руководитель депозитария ING Евразия

Возможность создания международного финансового центра в Москве обсуждалась летом 2008 года в рамках мероприятий Комитета государственных заимствований г. Москвы. Также состоялся ряд встреч, организованных Минэкономразвития, для обсуждения вопросов создания МФЦ в рамках подготовленной Концепции.

Стратегические вопросы развития российского фондового рынка и его конкурентоспособности в глобальном контексте стали предметом обсуждения расширенного заседания общественного совета ФСФР России 9 сентября 2008 года, состоявшегося при организационной поддержке НАУФОР. В повестке дня заседания было обсуждение проектов Стратегии развития финансового рынка до 2020 года и Концепции создания в России международного финансового центра.

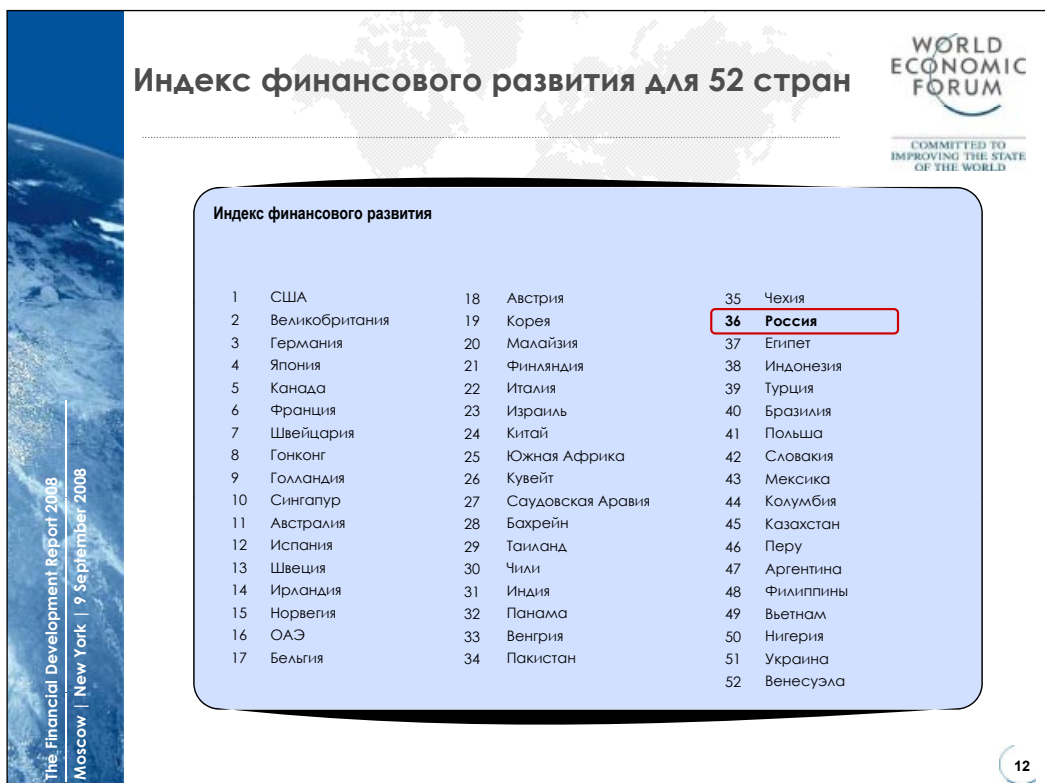
На заседании также был представлен доклад Всемирного экономического форума (World Economic Forum) о конкурентоспособности российского рынка в 2008 году, согласно которому Россия занимает 36-е место по индексу финансового развития.

Идея построения в России международного финансового центра не потеряла свою актуальность и после резкого падения индексов на российском фондовом рынке осенью 2008 года.

В начале ноября 2008 года, в период острого кризиса на финансовом рынке, НАУФОР направила письмо председателю Совета при Президенте РФ по развитию финансового рынка РФ Игорю Шувалову, в котором указала на важность принятия решений по реализации предложений, направленных на построение международного финансового центра.

Письмо содержало ряд мер, необходимых для стабилизации финансового рынка с учетом резкого изменения экономической ситуации.

«НАУФОР полагает принципиальным при подготовке мероприятий по стабилизации финансового рынка учитывать основные направления, по которым он должен развиваться в дальнейшем, после окончания финансового кризиса. Важно отметить, что задача построения в стране международного



финансового центра является по-прежнему актуальной», — говорилось в письме.

НАУФОР также отмечала недооценку роли некредитных финансовых организаций для российского фондового рынка при разработке и реализации государством антикризисных мер. «Такая недооценка может привести к закреплению возникшей в настоящее время тенденции ухода операций с ценными бумагами российских компаний за рубеж — на конкурирующие рынки».

Особое внимание в письме было уделено роли негосударственных пенсионных фондов как источнику формирования внутреннего долгосрочного инвестора, наличие которого приобретает приоритетное значение как основа национального финансового рынка и условие для привлечения внешних долгосрочных инвесторов.



Рубен Аганбегян,
председатель Правления
«Ренессанс Управление
Инвестициями»



Гелена Цуканова,
председатель Правового
комитета НАУФОР

Нормотворческая деятельность и взаимодействие с ФСФР России

В 2008 году НАУФОР продолжала активное участие в законотворческой деятельности в области рынка ценных бумаг.

Правовой комитет НАУФОР в 2008 году несколько раз собирался для обсуждения поправок в Кодекс об административных правонарушениях и Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», направленных на усиление ответственности за нарушение требований законодательства о рынке ценных бумаг, в том числе за манипулирование ценами на фондовом рынке и использование инсайдерской информации.

Предложения комитета НАУФОР были включены в итоговую версию законопроекта. В частности, были максимально конкретизированы составы правонарушений, за которые предполагается административная ответственность. Кроме того, была исключена возможность дисквалификации как санкции за иные нарушения требований законодательства на рынке ценных бумаг.

Правовой комитет НАУФОР также рассматривал вопросы, связанные с квалификацией иностранных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг, признанием лиц квалифицированными инвесторами в связи с появлением новелл в российском законодательстве о ценных бумагах и изданием соответствующих нормативных правовых актов ФСФР России.

25 июня 2008 года при организационной поддержке НАУФОР было проведено заседание общественного совета при ФСФР России, на котором обсуждались проекты законов об организованных торгах, противодействию инсайду и манипулированию.

Осенью 2008 года НАУФОР участвовала в обсуждении новых правил расчета собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг и управляющих компаний, предложен-

ных ФСФР России. Проект документа рассматривался комитетами НАУФОР по управлению рисками и по бухгалтерскому учету.

По результатам этих обсуждений НАУФОР направила в адрес регулятора письмо с просьбой отсрочить вступление в силу документа и внести изменения в ряд его положений. В письме также отмечалось, что принятие документа в условиях финансового кризиса усугубит неблагоприятную ситуацию с собственными средствами профессиональных участников рынка ценных бумаг и негативно скажется на профессиональных участниках.

«По предварительным расчетам, в результате применения положения собственные средства многих профессиональных участников составят отрицательную величину, что будет усилено существующим падением стоимости многих финансовых инструментов. Само по себе уменьшение собственных средств в результате оценки по новым правилам может вызвать неуверенность клиентов в финансовом положении профессиональных участников рынка ценных бумаг — их контрагентов, а также изменение их рейтингов и, в свою очередь, в ряде случаев предъявления к ним требований по досрочному исполнению ими своих обязательств», — отмечалось в письме НАУФОР.

ФСФР России приняла ряд представленных замечаний и внесла соответствующие корректировки в документ. После этого он был направлен на регистрацию в Минюст РФ.

В этот же период НАУФОР начала консультации с ФСФР России на тему ширины допустимых колебаний цен на биржах, в связи с тем, что регулятор собственными предписаниями сузил коридор движения цен, и на фоне возросшей волатильности рынка это приводило к постоянным остановкам биржевых торгов.

НАУФОР последовательно отстаивала позицию о том, что частые приостановки и остановки



Екатерина Казаченко,
генеральный директор
ООО «Барклайс Капитал»

торгов на биржах крайне негативно влияют на рынок в целом. В результате консультаций в октябре 2008 года был выработан вариант изменений в нормативные документы, согласно которым биржевые торги должны были приостанавливаться на час (но не позднее 16 часов) при изменении на 15% фондового индекса по сравнению с последним значением, рассчитанным в течение основной торговой сессии предыдущего торгового дня, и до истечения торгового дня — при изменении на 25%.

Важной темой для НАУФОР стало взаимодействие с ФСФР России в связи с запретом осенью 2008 года «коротких продаж».

18 сентября 2008 года ФСФР России направила профессиональным участникам предписание о запрете осуществления маржинальных сделок и «коротких продаж». В отличие от подобных мер, принятых западными регуляторами, в России запрет распространялся на все виды ценных бумаг. 23 сентября 2008 года ФСФР России уточнила предписание, в целом подтвердив запреты и дополнив их запретом «на иные необеспеченные сделки».

Запрет фактически исключил совершение сделок РЕПО — основного способа займа в России. Кроме того, в результате действия предписания стала затруднена продажа на биржевом рынке ценных бумаг, приобретенных на внебиржевом, запрещенном оказался целый ряд операций, которые внешне предстают как «короткие продажи», но по сути таковыми не являются — например, некоторые сделки на срочном рынке.

НАУФОР предпринимала меры для корректировки или отмены данного предписания, в том числе направила в ФСФР России материалы совместного заседания комитетов НАУФОР по рискам и брокерского комитета, сформулиро-

вавших аргументы о необходимости отмены данного запрета.

26 сентября 2008 года регулятор разрешил совершение «коротких продаж» и иных необеспеченных сделок, ограничив предельный уровень маржи размером 1:1. Однако 30 сентября 2008 года служба вновь ввела запрет на совершение коротких продаж.

НАУФОР продолжала выступать против этого запрета и вести консультации с ФСФР России с целью его отмены или смягчения его условий. В начале ноября 2008 года этот вопрос был вынесен на обсуждение Совета директоров НАУФОР, куда также были приглашены представители ФСФР России, а 11 ноября 2008 года целесообразность запрета на «короткие продажи» стала темой организованного НАУФОР совещания руководителей ведущих компаний-профессиональных участников рынка ценных бумаг и бирж с главой ФСФР России Владимиром Миловидовым.

В ходе встречи также обсуждались приостановки биржевых торгов, ужесточение требований к собственным средствам, концептуальные вопросы изменения системы надзора за профучастниками для реализации возможности финансирования со стороны ЦБ РФ, консолидации инфраструктуры.

Постоянный диалог с ФСФР России на тему необходимости разрешения «коротких продаж» продолжался до конца 2008 года. НАУФОР, поддерживая усилия регулятора в отношении борьбы с манипулированием, настаивала на том, что «короткие продажи» как таковые не являются манипулированием, и активизировала работу по разработке стандартов противодействия манипулированию.

В декабре 2008 года в связи с отсутствием решения спорных вопросов НАУФОР обрати-

лась в ФСФР России с официальным письмом с просьбой отменить или смягчить запрет на совершение необеспеченных сделок как ограничивающий ликвидность и создающий неконкурентные условия для российского рынка по сравнению с зарубежными, где таких ограничений нет.

Тем не менее до конца 2008 года эта проблема так и не была решена.

В декабре 2008 года НАУФОР принимала активное участие в работе Межведомственной комиссии по противодействию легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и Консультативного совета при Межведомственной комиссии, и в консультациях в рамках 9-го Пленарного заседания Европейско-Азиатской группы по вопросам оценки рисков в условиях финансовой нестабильности.

Разработка Кодекса НАУФОР

Одним из важных направлений деятельности НАУФОР является разработка общих стандартов по всем направлениям работы на рынке ценных бумаг.

Основной целью Кодекса НАУФОР является обеспечение высокого качества услуг, предоставляемых членами НАУФОР на рынке ценных бумаг, защита прав и интересов компаний и их клиентов, предотвращение злоупотреблений на рынке ценных бумаг, унификация практики ведения профессиональной деятельности.

14 февраля 2008 года в Москве был подписан меморандум о сотрудничестве при разработке Кодекса НАУФОР со Службой регулирования отрасли финансовых услуг США (FINRA) и Агентством США по международному развитию (АМР США). FINRA является крупнейшим неправительственным регулятором для всех фирм, работающих с ценными бумагами на территории США, созданным в 2007 году путем слияния NASD и NYSE Member Regulation.

Подписание меморандума позволило НАУФОР привлечь сотрудников Службы к работе над Кодексом, используя 60-летний опыт в области регулирования деятельности финансовых посредников в США.

В течение года взаимодействие НАУФОР с FINRA по вопросам стандартизации работы на фондовом рынке проходило в различных форматах, в том числе состоялось несколько визитов представителей FINRA в Москву.

Совместно с FINRA были проработаны Общие положения Кодекса, Стандарты осуществления брокерской деятельности, Стандарты управле-

ния рисками, Стандарты андеррайтинга и оказания услуг при размещении ценных бумаг, Стандарты доверительного управления ценными бумагами.

В конце 2008 года была завершена работа над Общей частью, Стандартами управления рисками, а также над основной частью брокерских стандартов. Далее работа продолжилась в комитетах НАУФОР.

Стандарты управления рисками

В условиях финансового кризиса особую актуальность приобрела тема управления рисками. В декабре 2008 года НАУФОР завершила работу над стандартами управления рисками и представила их своим членам.

Стандарты управления рисками подробно описывают все основные риски профессионального участника — операционный, кредитный, рыночный и риск ликвидности, а также процедуры управления каждым из них, регламентируют правила работы, взаимодействие подразделений. Кроме того, документ впервые на российском рынке регламентирует работу риск-менеджера компании.

В работе использовался опыт лучших российских риск-менеджеров, а также международный опыт — рекомендации Базельского комитета, требования Евросоюза, документы IOSCO.

Основное внимание в стандартах уделено качественным показателям. Документ состоит из пяти глав. Общая часть Стандартов посвящена корпоративной структуре, обеспечивающей управление организацией рисками на эффективном уровне, определяет круг внутренних документов и процедур, позволяющих наилучшим образом подчинить внутреннюю корпоративную структуру компании задачам управления рисками. Стандарты описывают роль риск-менеджера в компании, определяет его статус, место в организации, функции и полномочия по отношению к другим подразделениям.

Специальные части Стандартов посвящены отдельным видам рисков — операционному, кредитному, рыночному и риску ликвидности. Они содержат определения, рекоменда-

ции в отношении выявления соответствующих рисков, их оценки, правильного реагирования, дают рекомендации в отношении лимитов по соответствующим рискам.

“Мы видим в этом наш вклад в обеспечение эффективности и финансовой устойчивости деятельности наших членов и всего фондового рынка в целом”, — сказал 3 декабря 2008 года на пресс-конференции, посвященной завершению работы над стандартами, глава НАУФОР Алексей Тимофеев. По его словам, разработка НАУФОР стандартов управления рисками является частью общей работы, которая ведется организациями, образующими единую систему регулирования и надзора на фондовом рынке — ФСФР России, ЦБ РФ и саморегулируемыми организациями — работы по формированию системы пруденциального надзора на фондовом рынке.

В работе использовался опыт лучших российских риск-менеджеров, а также международный опыт — рекомендации Базельского комитета, требования Евросоюза, документы IOSCO.

Разработка стандартной документации для срочных сделок на внебиржевых финансовых рынках

В 2008 году НАУФОР совместно с Ассоциацией российский банков (АРБ) и Национальной валютной ассоциацией (НВА) продолжала разработку стандартной документации для срочных сделок на внебиржевых финансовых рынках.

Цель разработки документации — введение в России принятой в мире практики согласования условий соглашений, являющихся внебиржевыми производными инструментами, между участниками этого рынка. Широкое применение разрабатываемой стандартной документации должно привести к формированию устойчивых обычаев делового оборота на внебиржевом рынке производных финансовых инструментов.

Документация задумана как аналог стандартных документов, опубликованных Международной Ассоциацией Свопов и Деривативов (International Swaps and Derivatives Association Inc., ISDA), по которым заключается подавляющее большинство срочных сделок на международных финансовых рынках.

Управление процессом осуществлял сформированный летом 2007 года Тендерный комитет, куда, наряду с представителями трех ассоциаций, вошли представители Сбербанка России, ООО «Дойче банк», ЗАО «БНП Париба». Для контроля качества разрабатываемого материала был также создан Экспертный совет, куда вошли известные юристы и практики: представители ФСФР России, ЦБ РФ, биржи РТС, юридических фирм, банков-участников внебиржевого рынка деривативов.

В марте 2008 года Тендерный комитет подвел итоги открытого конкурса среди международных юридических фирм по разработке стандартной документации, в котором победила компания Freshfields Bruckhaus Deringer LLP.

Ключевым документом станет генеральное соглашение о срочных сделках на финансовых рынках, которое регламентирует процедуру подтверждения сделок, исполнения сторонами обязательств, основания для прекращения обязательств. Документ будет описывать общий порядок заключения, исполнения и прекращения срочных внебиржевых сделок.

Кроме того, в состав стандартной документации войдут стандартные условия конверсионных сделок, сделок валютный опцион и валютный своп, стандартные условия срочных сделок на процентные ставки и сделок свопцион, стандартные условия срочных сделок с акциями и фондовыми индексами, стандартные условия срочных сделок с облигациями, примерные условия соглашения о порядке уплаты вариационной маржи.

Разработка стандартной документации финансируется 20 компаниями, среди которых коммерческие банки, инвестиционные компании и брокеры.

Завершение работы над стандартной документацией запланировано на 2009 год.



Тамара Манукова,
начальник Правового управления
НАУФОР

Разработка методических рекомендаций для членов НАУФОР

НАУФОР в 2008 году также продолжала разработку методических рекомендаций для своих членов.

В январе 2008 года НАУФОР представила для своих компаний Методику по организации и осуществления внутреннего контроля профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

Методика учитывает требования законодательства и нормативных документов в области внутреннего контроля профессионального участника рынка ценных бумаг, в том числе для кредитных организаций, описывает порядок действий контролера при осуществлении своих функций, включая вопросы борьбы с легализацией (отмыванием) средств, полученных преступным путем. Документ был подготовлен в целях реализации требований Положения о внутреннем контроле профессионального участника рынка ценных бумаг, утвержденного Приказом ФСФР России от 21.03.2006 г. № 06-29/пз-н.

В декабре 2008 года рабочая группа НАУФОР по внутреннему контролю разработала предложения и дополнения к перечню критериев и признаков необычных сделок с учетом специфики деятельности участников финансового рынка-членов НАУФОР.

Разработка примерных форм договоров

В 2007 году НАУФОР разработала для своих членов типовые (примерные) формы договоров о брокерском обслуживании, предоставлении депозитарных услуг и в самом конце 2007 года предложила для своих членов примерный договор услуг по доверительному управлению.

Договоры были составлены с учетом лучшей практики и позволили членам НАУФОР оформлять взаимоотношения со своими клиентами в правильной форме, с учетом всех нюансов и возможных последствий.

За 2008 год в рамках консультационной деятельности НАУФОР передала своим членам 150 договоров с соответствующими комментариями и разъяснениями.



Сергей Кондрашкин,
юрисконсульт НАУФОР

Правовая база НАУФОР

Активное участие НАУФОР в работе над проектами законодательных актов, нормативных документов, выявление различных спорных моментов позволили ассоциации собрать уникальную юридическую базу.

Весной 2008 года НАУФОР предложила новый продукт — Правовую базу в области рынка ценных бумаг, содержащую накопленные комментарии, разъяснения положений нормативных документов.

Правовая база НАУФОР размещена на сайте ассоциации и содержит все документы: законы, нормативные акты Правительства РФ, министерств и ведомств, информационные письма и официальные разъяснения, необходимые для работы на фондовом рынке. Также в базе находятся более 250 документов с ответами на вопросы, поступавшие от профессиональных участников в НАУФОР в 2006-2008 годах, ответы министерств и ведомств РФ на запросы НАУФОР за эти годы, а также материалы онлайн-семинаров НАУФОР.

Доступ к материалам базы был полностью открыт для членов НАУФОР, для иных пользователей сайта доступ к документам частично закрыт. За девять месяцев 2008 года к Правовой базе НАУФОР было зафиксировано более 18 тыс. обращений.

НАУФОР
НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ
УЧАСТНИКОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

ПРАВОВАЯ БАЗА

на сайте www.naufor.ru

Более 200 подробных комментариев НАУФОР и ФСФР России с PDF-копиями официальных ответов по вопросам, наиболее часто возникающим в процессе осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

депозитарная деятельность
брокерская деятельность
лицензирование
внутренний контроль

дилерская деятельность
организаторы торгов
клиринг
внутренний учет
ведение реестра
маржинальная торговля
противодействие легализации
дилерская деятельность
внутренний контроль

Члены НАУФОР имеют доступ к базе бесплатно, иные организации могут получить доступ в полной версии через Контактный центр НАУФОР.

Онлайн-консультирование

В 2008 году НАУФОР продолжила начатую в 2007 году практику проведения на своем сайте онлайн-семинаров с привлечением специалистов ФСФР России для профессиональных участников рынка ценных бумаг по текущим вопросам деятельности.

За год состоялось шесть семинаров, в ходе которого были даны ответы на 282 вопроса.

Материалы семинаров сохраняются на сайте ассоциации и доступны для всех ее членов, а также частично публикуются в журнале «Вестник НАУФОР».

Дата	Тема	Участники	Кол-во ответенных вопросов
12 февраля	Вопросы доверительного управления	специалисты ФСФР России, НАУФОР	55
18 июня	Вопросы регистрации правил ЗПИФов (в связи с подготовкой ФСФР России типовых правил)	специалисты ФСФР России	60
1 августа	Маржинальная торговля	специалисты ФСФР России, НАУФОР	50
17 сентября	Организация внутреннего учета профучастника рынка ценных бумаг	специалисты ФСФР России, НАУФОР	51
11 декабря	Актуальные вопросы депозитарного учета	специалисты ФСФР России, НАУФОР, ДКК	54
23 декабря	Как повлияет кризис на нашу жизнь и наши сбережения	эксперты ГУ ВШЭ	12

Текущая деятельность

Контроль

Контроль за соблюдением законодательства на рынке ценных бумаг членами ассоциации является одной из функций НАУФОР.

В 2008 году НАУФОР было проведено 38 проверок профессиональных участников-членов НАУФОР. Особое внимание было направлено на выявление проблем при оказании услуг физическим лицам, а также при взаимодействии с субброкерами. 28 проверок были выездными, 10 — камеральными, в 13 проверках участвовал центральный аппарат НАУФОР, 25 были проведены силами филиалов НАУФОР.

Сводные отчеты о результатах проверок ежеквартально отправлялись в ФСФР России. В случае обнаружения нарушений компаниям направлялись предписания об устранении.

Начиная с 2007 года НАУФОР также принимает участие в проверках, проводимых ФСФР России. В 2008 году сотрудники НАУФОР приняли участие в 30 проверках, организованных ФСФР России. Из них в 7 проверках участвовали сотрудники центрального аппарата НАУФОР, в 23 — сотрудники филиалов.

Прием отчетности

С 2004 года НАУФОР является уполномоченной организацией по сбору отчетности профессиональных участников рынка ценных бумаг, в том числе посредством телекоммуникационных каналов связи. Аккредитованным удостоверяющим центром сертификата ключа подписи является ООО «Консалтинговый центр НАУФОР», имеющим соответствующую лицензию ФАПСИ.

За 2008 год НАУФОР приняла от профессиональных участников около 12 000 комплектов всех форм отчетности.

Через НАУФОР в 2008 году сдали квартальные отчеты:

	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
Члены НАУФОР	334	330	331	324
Иные организации	32	34	41	43

По состоянию на конец года к системе электронного документооборота НАУФОР было подключено 385 организаций. За год количество компаний, подключенных к системе, выросло на 69 — к системе подключились 70 организаций, одна организация была отключена. Из вновь подключенных компаний 33 не являются членами НАУФОР.

Лицензирование

В соответствии с порядком лицензирования видов деятельности НАУФОР имеет право рассматривать и выдавать ходатайства о получении лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг.

В 2008 году НАУФОР было проверено и передано на рассмотрение ФСФР России 84 комплекта документов на выдачу и переоформление лицензии профессионального участника.

В прошлом году в НАУФОР поступило 63 заявления на выдачу ходатайств на получение лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг. Из них по 59 были выданы лицензии, в выдаче одной лицензии было отказано, два комплекта документов были отозваны компаниями на доработку, рассмотрение еще одного заявления было приостановлено по заявлению компании.

Право выдавать ходатайства о получении лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг НАУФОР получила в октябре 2007 года. Срок рассмотрения документов ФСФР России и принятия решения о выдаче лицензии при наличии такого ходатайства сокращается с 30 до 15 дней.



Андрей Теплов,
начальник управления
взаимодействия с членами НАУФОР

Проверено и передано на рассмотрение ФСФР России комплектов документов:

на выдачу ходатайства на продление лицензии	25
на выдачу ходатайства на получение новой лицензии	38
на переоформление лицензии	21



«Работа на фондовом рынке требует непрерывного повышения квалификации для его участников. НАУФОР всегда находится в авангарде этого процесса».

Мария Брылёва,
начальник отдела профессиональной
подготовки и аттестации

Аттестация специалистов финансового рынка

С 2006 года НАУФОР является аккредитованной организацией при ФСФР России по проведению квалификационных экзаменов специалистов финансового рынка. НАУФОР проводит экзамены:

Базовый (основы рынка ценных бумаг, аттестат не выдается);

Специализированные:

- 1.0** — аттестат специалиста финансового рынка по брокерской, дилерской деятельности и деятельности по управлению ценными бумагами;
- 2.0** — аттестат специалиста финансового рынка по организации торговли на рынке ценных бумаг (деятельности фондовой биржи) и клиринговой деятельности;
- 3.0** — аттестат специалиста финансового рынка по ведению реестра владельцев ценных бумаг;
- 4.0** — аттестат специалиста финансового рынка по депозитарной деятельности;
- 5.0** — аттестат специалиста финансового рынка по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами;
- 6.0** — аттестат специалиста финансового рынка по деятельности специализированных депозитариев инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов.

В 2008 году НАУФОР провела 952 квалификационных экзамена в Москве и регионах, в которых приняли участие 6355 соискателей.

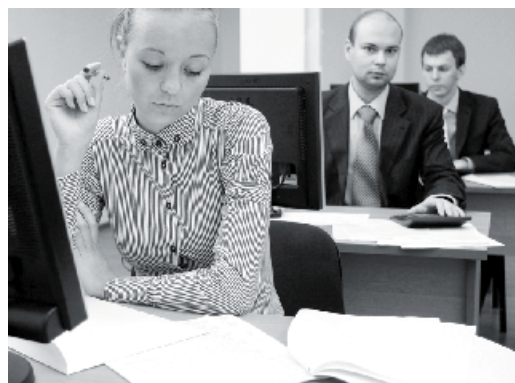
Успешно сдали экзамены 3977 человек, 2800 получили квалификационные аттестаты.

Количество проведенных НАУФОР экзаменов в Москве и регионах:

	Базовых экзаменов	Специализированных экзаменов	Всего
Москва	101	217	318
Санкт-Петербург	57	86	143
Новосибирск	22	46	68
Казань	25	50	75
Екатеринбург	16	36	52
Омск	15	29	44
Самара	14	29	43
Иркутск	16	21	37
Красноярск	11	21	32
Челябинск	13	16	29
Нижний Новгород	13	14	27
Саратов	11	14	25
Владивосток	11	11	22
Ростов-на-Дону	10	12	22
Орел	9	6	15

Подготовку к экзаменам осуществляет Консалтинговый центр НАУФОР.

В апреле 2008 года были установлены новые вопросы для базового экзамена. НАУФОР принимала участие в их разработке, выиграв в 2006 году тендер ФСФР России. В 2008 году ассоциация завершила работу над новыми экзаменационными вопросами для специализированных экзаменов и передала их в ФСФР России.





«Наша миссия — продвижение российского финансового рынка, а также участие в дискуссиях, которые могут быть значимыми для российского рынка».

Алексей Артамонов,
начальник отдела международных связей

Международная деятельность

В 2008 году НАУФОР продолжала активную международную деятельность, развивая и расширяя контакты с иностранными финансовыми институтами, некоммерческими организациями, инвесторами.

НАУФОР приняла участие в ряде крупных зарубежных конференций и мероприятий. Председатель правления НАУФОР в феврале 2008 года выступил в Токио перед японскими инвесторами, а в апреле принял участие в работе Российского экономического форума в Лондоне. НАУФОР представила доклад о российском фондовом рынке как одном из перспективных международных финансовых центров на конференции по азиатскому рынку ценных бумаг, состоявшейся в октябре в Сингапуре.

В 2008 году НАУФОР продолжала активную работу в рамках IOSCO — международной организации, объединяющей государственные органы по регулированию финансового рынка ценных бумаг. НАУФОР участвовала в ежегодной конференции IOSCO, а также в работе консультативного комитета саморегулируемых организаций IOSCO, где участвовала в обсуждении различных моделей функционирования саморегулируемых организаций в разных странах мира и комплекса мер в условиях мирового кризиса, направленных на большую защиту инвесторов, регулирова-

ние новых инструментов, повышение финансовой грамотности.

В марте 2008 года совместно с ФСФР России НАУФОР участвовала в организованном IOSCO и Комиссией финансового надзора Польши заседании по изучению проблем, связанных с присоединением регуляторов из разных стран мира к многостороннему меморандуму о взаимопонимании IOSCO, состоявшемуся в Варшаве.

НАУФОР поддерживала тесные контакты с Всемирной федерацией бирж (WFE), в том числе, содействовала в получении MMBB и PTC статусов полных членов федерации. Летом 2008 года НАУФОР участвовала в организации визита генерального секретаря WFE в Москву, в ходе которого были проведены встречи с представителями бирж, государственных органов и профессионального сообщества.

В октябре 2008 года Председатель правления НАУФОР был приглашен на ежегодную конференцию WFE, где выступил с докладом о состоянии российской биржевой системы.

В 2008 году НАУФОР продолжила сотрудничество с крупнейшей саморегулируемой организацией США — FINRA, которая выступала основным зарубежным консультантом в разработке Кодекса НАУФОР. В рамках этого сотрудничества в феврале и в июле 2008 года состоялись два визита экспертов FINRA в НАУФОР, в ходе которых обсуждались проекты различных разделов Кодекса.

ПУБЛИЧНЫЕ МЕРОПРИЯТИЯ

Конференции НАУФОР

**Конференция
«Российский фондовый рынок 2008:
создание международного финансового
центра», Москва, 11 апреля 2008 года,
Балчуг-Кемпински**

11 апреля 2008 года в Москве состоялась третья конференция НАУФОР «Российский фондовый рынок 2008: создание международного финансового центра».

На конференцию зарегистрировалось более 300 человек — профессиональных участников, экспертов, аналитиков, представителей законодательной власти, регулирующих органов на рынке ценных бумаг и СМИ.

Основной темой конференции стало обсуждение возможности построения в России международного финансового центра, а также комплекса мер, необходимых для достижения этой цели.

Программа конференции включала в себя четыре тематических дискуссии: финансовый рынок и экономическое развитие страны, инфраструктура российского рынка и ее развитие, IPO и новые финансовые инструменты, финансовые институты и инвесторы.

НАУФОР представила на конференции исследование «Российский фондовый рынок и создание международного финансового центра».





«Ключевой составляющей стратегии развития финансового рынка является повышение конкурентоспособности российского рынка, которую мы видим, прежде всего, в том, чтобы создать достаточно прозрачный, емкий внутренний финансовый рынок, способный и предоставлять соответствующие финансовые услуги, и обеспечивать предложение финансовых ресурсов тому спросу, который есть на стороне экономических субъектов»

Владимир Миловидов, руководитель ФСФР России



«Работая над исследованием, мы увидели, что нам нужны решительные меры для достижения желаемой цели – глобальной конкурентоспособности российского фондового рынка, в связи с чем создание международного финансового центра в России стало частью государственной политики»

Алексей Тимофеев,
председатель Правления НАУФОР



«Китай имеет два финансовых центра, которые принципиально отличаются по формату. Шанхай является локальным центром для китайской экономики, а Гонконг – международный центр. Россия должна четко понимать, что именно она хочет иметь: Шанхай или Гонконг?»

Сергей Швецов, директор департамента операций на финансовых рынках ЦБ РФ



«Цель превращения России в международный финансовый центр представляется на текущем этапе хотя и амбициозной, но вполне достижимой. Что для этого нужно? Объединить усилия и реализовать представленный регулятором детальный план»

Дмитрий Ананьев,
председатель комитета Совета Федерации по финансовым рынкам и денежному обращению

Перед участниками конференции выступили руководитель ФСФР России Владимир Миловидов, председатель комитета Совета Федерации по финансовому рынку и денежному обращению Дмитрий Ананьев, директор департамента операций на открытых рынках ЦБ РФ Сергей Швецов, президент ММВБ Александр Потемкин, президент РТС Роман Горюнов, директор ЗАО «НДЦ» Николай Егоров, президент ЗАО «ДКК» Михаил Лауфер, управляющий директор ООО «Дойче банк» Михаил Снесарь, управляющий директор Альфа-банка Доминик Гуалтиери.

Конференция прошла при поддержке групп ММВБ и РТС, официальными информационными партнерами конференции выступили агентства Интерфакс, Прайм-Тасс, телеканал «Вести», журнал «Эксперт». Работа конференции освещалась всеми ведущими средствами массовой информации на финансовом рынке.

Конференция «Перспективы развития российского фондового рынка», Санкт-Петербург, 12 мая 2008 года, Ренессанс Балтик Отель

Обсуждение темы создания в России международного финансового центра с профессиональным сообществом продолжилось в мае 2008 года. 12 мая 2008 года НАУФОР организовала конференцию «Перспективы российского фондового рынка», которая состоялась в Санкт-Петербурге.

На конференции выступили заместитель руководителя ФСФР России Александр Синенко, руководитель РО ФСФР России в Северо-Западном федеральном округе Павел Иванов, президент фондовой биржи «Санкт-Петербург» Виктор Николаев, начальник отдела лицензирования инвестиционных фондов, управляющих компаний и спецдепозитариев ФСФР России Дмитрий Соколов.

Основной темой обсуждения на конференции стали перспективы развития российского фондового рынка и создание в России международного финансового центра как способа обеспечения максимальных возможностей по развитию российской экономики.

«Мы сознательно уходим от обсуждения того, — в каком городе должен быть создан международный финансовый центр — это должна быть вся Россия», — сказал Алексей Тимофеев, открывая конференцию.

Представители ФСФР России рассказали о предложениях, переданных ФСФР России в Правительство РФ в качестве доклада о мерах по развитию отечественного финансового рынка.

«Без формирования благоприятного налогового климата не решится вопрос широкого привлечения розничных инвесторов, а без этого в Россию не придут глобальные западные инвесторы», — сказал на конференции заместитель руководителя ФСФР России Александр Синенко.

Особое место заняло обсуждение проблемы недобросовестного поведения и использования рыночных механизмов мошенническими структурами, работающими по принципу «финансовых пирамид».

Участники конференции также поделились новациями и планами разработки подзаконных актов, связанных с вступлением в силу Федерального закона «О внесении изменений в ФЗ «Об инвестиционных фондах»



**Уральская конференция НАУФОР
«Российский фондовый рынок»,
Екатеринбург, 28–29 октября 2008 года,
Центр международной торговли
Екатеринбург**

В октябре, в период острого кризиса на фондовом рынке, НАУФОР провела третью за год конференцию для профессиональных участников. Уральская конференция НАУФОР «Российский фондовый рынок 2008» состоялась 28–29 октября 2008 года в Екатеринбурге.

Перед участниками выступили руководители федеральных и региональных структур — первый заместитель председателя Правительства Свердловской области Михаил Максимов, руководитель РО ФСФР России в УрФО Светлана Фурдуй, заместитель руководителя ФСФР России Александр Синенко, заместитель директора департамента корпоративного развития Минэкономразвития Ростислав Кокорев, начальник управления регулирования деятельности коллективных инвестиций ФСФР России Александр Бескровный, председатель Правления РТС Роман Горюнов, заместитель генерального директора ФБ ММВБ Анна Кузнецова, директор Центра развития финансового рынка Юрий Данилов, генеральный директор Cbonds Сергей Лялин.

В первый день конференции ее участники обсуждали тему кризиса на фондовом рынке

и меры, предпринимаемые финансовыми властями для стабилизации ситуации. Во второй день конференции состоялись тематические семинары для профучастников.

В конференции приняли участие около 200 участников — представителей региональных компаний, вузов, СМИ.



Конкурс «Элита фондового рынка»

В 2008 году состоялся традиционный Национальный конкурс «Элита фондового рынка».

Конкурс проводится НАУФОР с 2000 года, в нем побеждают компании, работающие на фондовом рынке, продемонстрировавшие особые достижения в своей деятельности. Претендентов на победу определяют сами профессиональные участники рынка ценных бумаг, победителей отбирает Национальное жюри конкурса.

Торжественная церемония награждения победителей состоялась 22 мая 2008 года в Москве, в Московском городском гольф-клубе.

Победителями конкурса стали:

Лучшее трейдерское подразделение —
 Лучшее аналитическое подразделение —
 Лучшая юридическая служба —
 Лучший инвестиционный банк —
 Лучший кастодиан —
 Лучшая управляющая компания фондов —
 Компания рынка акций —
 Компания рынка облигаций —
 Компания срочного рынка —
 Компания услуг для индивидуальных инвесторов —
 Лучший проект по развитию бизнеса —
 Лучший проект по развитию фондового рынка —

Лучший проект по выводу нового инструмента на рынок —
 Компания Поволжского региона —
 Компания Восточно-Сибирского региона —
 Компания Западно-Сибирского региона —
 Компания Северо-Западного региона —
 Компания Уральского региона —
 Компания Юга России —
 Компания Юго-Восточного региона —
 Компания 2007 года —
 За личный вклад в развитие фондового рынка —

ЗАО ИК «Тройка Диалог»
Инвестиционная группа «Ренессанс Капитал»
ЗАО «Юникредит Атон»
Инвестиционная группа «Ренессанс Капитал»
Банк ВТБ
УК «Альфа-Капитал»
ЗАО ИК «Тройка Диалог»
КИТ Финанс
ОАО Инвестиционная группа «Олма»
ООО «Атон»
УК «Альфа-Капитал»
ФСФР России за изменения в законодательство
об инвестиционных фондах
КИТ Финанс, проект «Индексируемый депозит»
ЗАО Инвестиционная компания «ТатИнК»
ООО «Компания Брокеркредитсервис»
«Сибпрофинвест»
«Энергокапитал»
ООО «ИК «ВИТУС»
«Титан Инвест»
«Перспектива Плюс»
ЗАО ИК «Тройка Диалог»
Владислав Стрельцов

Как и в 2007 году, церемонию вел известный теле- и радиоведущий Владимир Соловьев.

Торжественной церемонии в Москве предшествовали награждения победителей в регионах — Тюмени, Екатеринбурге, Казани, Ростове-на-Дону, Санкт-Петербурге и Новосибирске.





Владислав Стрельцов, победитель в номинации
«За личный вклад в развитие фондового рынка»





ИК «Тройка Диалог», победитель
в номинации «Компания Года»





Турнир НАУФОР по крокету

Начиная с 2006 года НАУФОР каждое лето проводит для профессиональных участников рынка ценных бумаг, представителей регулирующих органов и журналистов неформальное мероприятие — турнир по крокету. В ходе турнира его участники получают возможность не только поиграть в когда-то очень популярную в России игру, но и пообщаться друг с другом, обсудить в неформальной обстановке рабочие вопросы, наладить контакты.

25 июля 2008 года в Ле Меридиен Кантри Клуб состоялся очередной турнир НАУФОР по крокету. На мероприятие собралось более 200 человек. В турнире приняли участие 26 команд по 4 человека в каждой.

I место

Команда «Вепрь»:

Сергей Рагулин (Технолоджи Кэпитал)

Елена Рагулина

Сергей Недосеко (РТС)

Сергей Лялин (Cbonds)



II место

Команда «Ухо»:

Алексей Воробьев (Эхо Москвы)

Антон Орехъ (Эхо Москвы)

Марина Пашинская (Эхо Москвы)

Ирина Меркулова (Эхо Москвы)



III место

Команда «Бухта радости»:

Александр Синенко (ФСФР России)

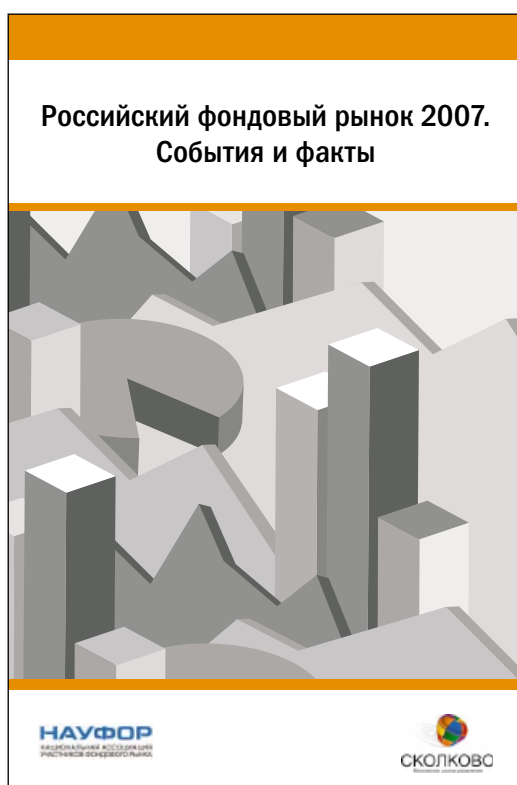
Дмитрий Скрипичников (Минэкономразвития)

Алексей Точилкин

Алексей Юхнин



ВЫПУСК АНАЛИТИЧЕСКИХ ОБЗОРОВ И ЖУРНАЛОВ



Аналитический обзор «Российский фондовый рынок»

С 2007 года каждые полгода НАУФОР представляет обзор «Российский фондовый рынок. События и факты». Подготовка обзора осуществляется при участии Московской школы управления СКОЛКОВО.

Обзор включает в себя статистические данные, описание всех ключевых элементов рынка, изменений в законодательной базе, календарь основных событий на рынке в отчетный период. Обзор выходит на русском и английском языках.

Рецензия на обзор Кафедры финансовой стратегии Московской школы экономики МГУ им. Ломоносова:

«Сегодня уже с уверенностью можно сказать, что российский фондовый рынок сформировался и динамично развивается. Все большее количество хозяйствующих субъектов активно участвуют в операциях с ценными бумагами как в качестве эмитентов, так и в качестве разнообразных посредников и инвесторов.

При этом увеличивается и разнообразие самих финансовых инструментов, торгуемых на российских рынках, — от акций компаний до сложных деривативов. Такое разнообразие и, в первую очередь, новизна финансовых инструментов и механизмов осложняют процессы эффективного функционирования рынка ценных бумаг в условиях отсутствия опыта и достоверной обобщенной информации.

В этой связи инициатива Национальной ассоциации участников фондового рынка по созданию обзора Российского фондового рынка является уникальной и крайне необходимой для всех, кто участвует в операциях с ценными бумагами.

Информация, представленная в обзоре, является достаточно полной, вполне достоверной и представлена в доступной форме. Пользуясь данными этого издания, участники фондового рынка и потенциальные инвесторы смогут создать для себя объективную картину динамики и перспектив развития фондового рынка России.

Особое удовлетворение вызывает активная деятельность Национальной ассоциации участников фондового рынка по налаживанию продуктивных контактов с различными академическими кругами и учебными центрами, среди которых и наша школа».

**Заместитель заведующего
Кафедрой Финансовой стратегии
Московской школы экономики
МГУ им. М. В. Ломоносова
М. К. Алимуратов**



Александр Трегуб,
советник председателя
Правления НАУФОР



Журнал «Вестник НАУФОР»

«Вестник НАУФОР» представляет собой ежемесячный профессиональный журнал, издаваемый НАУФОР, прицельно сфокусированный на российском фондовом рынке.

Структуру журнала составляют «живые» суждения наиболее авторитетных персон российского фондового рынка, на страницах каждого номера публикуются два больших интервью. Значительная часть каждого номера отводится авторским статьям. Авторами журнала являются профессиональные финансисты: брокеры, управляющие, аналитики, юристы, риск-менеджеры, представители инфраструктуры

В начале 2008 года НАУФОР совместно с издательским домом «Деловой экспресс» провела редизайн журнала. Он стал полноцветным, ярким и стильным.

В 2008 году на страницах журнала вышли интервью с заместителем руководителя ФСФР России Еленой Курицной, председателем комитета Совета Федерации по финансовым рынкам и денежному обращению Дмитрием Ананьевым, председателем совета директоров МДМ-банка Олегом Выюгиным, руководителем «ВТБ Капитал» Юрием Соловьевым, главным экономистом «Дойче банка» Ярославом Лисоволиком, генеральным директором ИФ «Олма» Олегом Ячником, управляющим директором ИК «Тройка Диалог» Жаком Дер Мегредичяном, генеральным директором ЗАО «ЮниКредит Атон» Александром Канделем, президентом ЗАО «ДКК» Михаилом Лауфером, генеральным директором УК «Альфа-капитал» Михаилом Хабаровым, председателем совета директоров ГК «Алор» Анатолием Гавриленко.



Полагаю, все на свете печатные СМИ, без единого исключения, издаются для того, чтобы их читали. Соответственно, издатели и журналисты, připravляя свою продукцию, в какой-то момент начинают задавать вопрос: какой он, их читатель? Знать это, по понятным причинам, важно, иначе бумажные ресурсы будут потрачены зря. А дерево растет долго!

Люди, делающие журнал «Вестник НАУФОР», тоже думают о своем читателе. Мы пытаемся угадать его вкусы и потребности. А некоторые вещи даже знаем точно. Наш читатель, в любом варианте, неплохо образован, требователен и жестко сфокусирован на темах, имеющих отношение к финансовому рынку. Наши тексты адресованы именно ему. Человеку, который способен оценить прелесть портфельного маржирования с уникальной технологией контроля заявок. Который внимателен к каждой детали передовой модели кросс-продаж. Которому глубоко небезразличен порядок взаимодействия учетных институтов центральной депозитарной системы с национальной платежной системой. Мы уважаем его как отличного специалиста и ответственного человека, искренне радуемся появлению каждого нового подписчика (а вы еще не подписались на «Вестник НАУФОР»?) и стремимся узнать, что ему интересно. А также напечатать его мнения в формате полемической или проблемной статьи. Обращайтесь, плз!»



Ирина Слюсарева,
главный редактор
журнала «Вестник НАУФОР»

Редакция журнала:

- Главный редактор — **Ирина Слюсарева**
- Выпускающий редактор — **Владимир Кузнецов**
- Арт-директор — **Павел Перов**
- Художник — **Владимир Тонконогий**
- Обработка фотографий — **Ксения Клюкина**
- Ответственный секретарь — **Лидия Ни**
- Автор макета — **Петр Пирогов**

КОНСАЛТИНГОВЫЙ ЦЕНТР НАУФОР

Консалтинговый центр НАУФОР был создан в 2005 году для предоставления платных услуг в области профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. КЦ НАУФОР является 100% дочерней структурой НАУФОР.

Центр проводит экспертизу и постановку отдельных сегментов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, профессиональный аудит, консультирует и проводит сопровождение документации для получения лицензии профучастника, организует семинары для подготовки к квалификационным экзаменам специалистов финансового рынка.

С 2007 года КЦ НАУФОР начал вести подготовку к сдаче квалификационных экзаменов для получения аттестатов специалистов финансового рынка. В 2008 году КЦ НАУФОР расширил линейку семинаров для подготовки к экзаменам, запустив семинары по теме «Ведение реестра владельцев ценных бумаг» (аттестат 3.0), «Депозитарная деятельность» (аттестат 4.0).

Семинар	Кол-во групп	Кол-во человек
Базовый (веч.)	11	149
Базовый (дневной)	5	62
1.0 (веч.)	7	63
2.0 (выездной)	1	16
3.0 (веч.)	5	35
3.0 (дневной)	2	22
5.0 (веч.)	3	22
4.0 (веч.)	1	9

Всего в 2008 году КЦ НАУФОР провел в Москве 35 семинаров для подготовке к аттестационным экзаменам, в которых приняли участие 378 человек.

Осенью 2008 года КЦ НАУФОР приступил к проведению регулярных семинаров и тренингов для профессиональных участников рынка ценных бумаг по актуальным вопросам профессиональной деятельности.

Первый семинар состоялся 11 сентября 2008 года и был посвящен вопросам внутреннего контроля. До конца года было проведено три таких семинара, в которых приняли участие 23 слушателя.

В 2008 году КЦ НАУФОР принял участие в подготовке учебника «Базовый курс по рынку ценных бумаг» совместно с ведущими учебными центрами финансового рынка — Институтом развития финансового рынка, Институтом фондового рынка и управления, Учебным центром СКРИН, Учебным центром МФЦ.

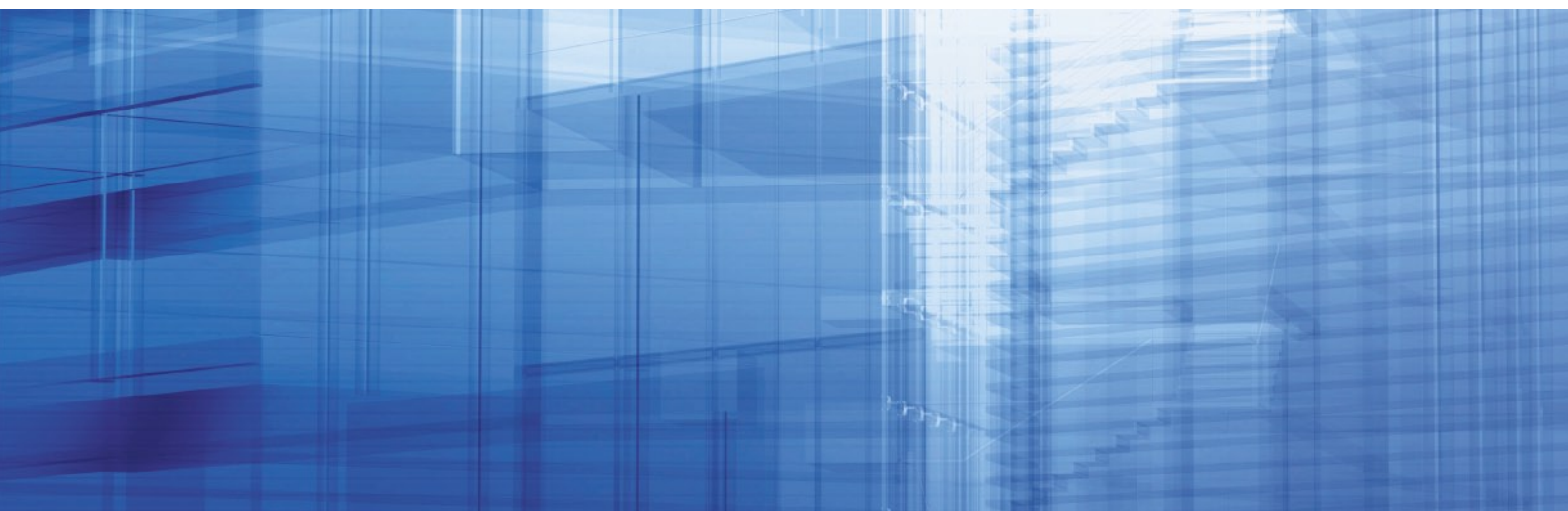
Адрес в сети Интернет — cc.naufor.ru



«Предоставление услуг нашим клиентам на самом высоком уровне — ключевой принцип нашей работы».

Мария Калмыкова,
генеральный директор КЦ НАУФОР





www.naufor.ru
www.cc.naufor.ru