



НАУФОР

Национальная Ассоциация Участников Фондового Рынка

Годовой отчет за **2011** год

Москва 2012

СОДЕРЖАНИЕ

4 ОБРАЩЕНИЕ РУКОВОДСТВА

10 СТРУКТУРА НАУФОР И ОРГАНЫ УПРАВЛЕНИЯ

- 11 Общая информация
- 11 Организационная структура НАУФОР
- 12 Правление
- 12 Совет директоров
- 14 Комитеты НАУФОР
- 14 Третейский суд
- 14 Членская база
- 16 Компании-члены НАУФОР на карте
- 17 Региональная сеть НАУФОР

18 ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ И ТЕНДЕНЦИИ НА РОССИЙСКОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ В 2011 ГОДУ

22 ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НАУФОР В 2011 ГОДУ

- 23 **Участие в нормотворческой деятельности**
- 23 Участие в подготовке поправок в Гражданский кодекс
- 25 Закон о центральном депозитарии
- 26 Позиция по вопросу объединения бирж
- 27 Предложения по совершенствованию эмиссии
- 29 Дискуссия о собственных средствах профучастников
- 31 Внедрение рискориентированного надзора и компенсационный фонд
- 32 Законодательство о ликвидационном неттинге
и стандартная документация для срочных сделок на финансовых рынках
- 32 Предложения по налоговому стимулированию
долгосрочного внутреннего инвестора
- 33 Закон об организованных торгах
- 33 Дискуссия о дифференцированном подходе к применению штрафов
на фондовом рынке

34 Разработка стандартов и методических рекомендаций

- 34 Стандарт НАУФОР о защите персональных данных
- 35 Стандарт предотвращения, выявления и пресечения манипулирования рынком
- 36 Типовые правила противодействия легализации

36 Контроль и взаимодействие с членами НАУФОР

- Осуществление контрольных функций
- Консультации

38 Передача отчетности в ФСФР России

39 Аттестация специалистов и обучение

39 Международная деятельность

40 Выпуск аналитических обзоров и журналов

- 40 Обзор “Российский фондовый рынок. События и факты”
- 41 Журнал “Вестник НАУФОР”

42 ПУБЛИЧНЫЕ МЕРОПРИЯТИЯ

- 43 Ежегодная конференция “Российский фондовый рынок”, май 2011, Москва
- 48 Уральская конференция «Российский фондовый рынок», октябрь 2011, Екатеринбург

58 Национальный конкурс “ЭЛИТА ФОНДОВОГО РЫНКА”

64 Контактная информация



Уважаемые друзья и коллеги!

Прошедший 2011 год нельзя признать успешным для отечественного фондового рынка. Отток капитала, сильная волатильность рынка, практическое отсутствие первичных размещений, уход целого ряда эмитентов, имеющих основной бизнес в России, под иностранные юрисдикции и размещение их акций на зарубежных площадках. Несмотря на существенный рост сбережений населения и накопление достаточно крупных пенсионных резервов в рамках обязательной, добровольной и корпоративной накопительной системы пенсионного страхования, отечественная инвесторская база фондового рынка оставалась слабой. Продолжился процесс сокращения количества профессиональных участников рынка ценных бумаг, увеличилась доля государственного участия в их совокупном капитале. В итоге отечественный рынок ценных бумаг не продемонстрировал существенного роста и не предоставил консервативным инвесторам комфортных возможностей для приумножения капиталов. Конечно, неустойчивость глобальных рынков, глубокие долговые проблемы развитых стран продолжали оказывать негативное давление как на российский, так и на все развивающиеся рынки. Однако специфические особенности отечественной экономики – плохой инвестиционный климат, низкая конкурентоспособность регулирования, сильная зависимость экономики от сырьевых отраслей – проявились в сравнительно худших показателях и индексах рынка. Трудный период в развитии глобального финансового рынка предоставляет уникальную возможность для осуществления изменений в регулировании фондового рынка и его инфраструктуре, которые могли бы существенно улучшить инвестиционные возможности, привлечь на отечественные площадки консервативных инвесторов и сконцентрировать ликвидность.

В 2012 году такими актуальными задачами являются:

- завершение процедур по формированию центрального депозитария и получения им признания как приемлемого всеми основными международными портфельными инвесторами;
- создание спот-рынка по торговле акциями на принципах T+3;
- реализация предложений по упрощению эмиссий ценных бумаг, создающих конкурентный механизм первичного размещения на российской бирже;
- применение мер налогового стимулирования и регулирующих мер для создания стимулов к долгосрочным вложениям на фондовом рынке;
- изменения в регулировании, обеспечивающие широкий доступ пенсионных накоплений на фондовый рынок;
- принятие принципиального решения о проведении первичных и вторичных размещений долей государственных компаний исключительно на российских биржах.

Безусловно, это не все задачи, которые стоят перед регуляторами финансового рынка и профессиональным сообществом. Однако перечисленные задачи являются наиболее актуальными, и профессиональное сообщество фондового рынка в лице НАУФОР будет активно поддерживать эту работу, используя все свои возможности.

Председатель Совета директоров НАУФОР Олег Вьюгин.



Уважаемые акционеры, клиенты и партнеры!

В 2011 году НАУФОР удалось наладить и поддерживать тесный контакт с правительством, комитетами Госдумы, администрацией президента, что позволило добиться хороших результатов в проведении законодательных инициатив, нужных развитию финансового рынка.

Высоких результатов удалось добиться и в рамках работы в группе по созданию международного финансового центра под руководством Александра Волошина – здесь важными направлениями работы стали предложения по совершенствованию эмиссии, оформленные в законопроект в конце 2011 года. Несомненно, большим успехом стоит считать то, что в Думу были подготовлены поправки по освобождению профучастников от уплаты НДС с полученных комиссий и освобождению граждан от необходимости платить НДФЛ при долгосрочном держании бумаг. В 2011 году также проведена серьезная работа по законопроекту о центральной депозитарии (ЦД), в результате которой были учтены интересы брокерского сообщества, и сегодня ЦД полностью соответствует международному стандарту.

НАУФОР всегда формирует и держит независимую объективную позицию, как это было и в отношении объединения бирж, и по поводу центральной депозитария. НАУФОР продолжает активно взаимодействовать с руководством страны, что позволило избежать неэффективности регулятивной политики с точки зрения развития рынка и создания международного финансового центра.

Постоянное взаимодействие с индустрией позволяет НАУФОР тонко чувствовать ее настроения, вставать на защиту участников рынка ценных бумаг. НАУФОР стала одной из самых авторитетных и сильных СРО. Желаем держать набранный темп и уровень в 2012 году!

Заместитель председателя Совета директоров НАУФОР Олег Ячник.



Дорогие друзья!

2011 год, в отличие от предыдущего, безусловно, запомнится существенными изменениями на рынке, в первую очередь изменениями инфраструктуры – консолидацией бирж, меняющей весь пейзаж российского рынка. Эта консолидация открывает новые возможности в его развитии, хотя и создает новые риски. Завершение чрезвычайно тяжелой дискуссии об инфраструктуре с большим числом участников и разными точками зрения, создание возможности для функционирования центрального депозитария – важный шаг вперед в развитии российского фондового рынка. В то же время негативные тенденции, сформировавшиеся после кризиса 2008 года, продолжали развиваться. Рост интереса к российскому рынку со стороны населения прекратился, индустрия посредников сократилась еще на 10%, конкуренция в этом секторе снижается, продолжается кризис индустрии коллективных инвестиций, переток накопительных средств пенсий в индустрию НПФ не используется, а привлечения дополнительных средств в эту индустрию не происходит, отрицательное отношение к российскому первичному рынку со стороны российских компаний укрепилось. К сожалению, государство не демонстрирует пока способности реагировать на развитие институционального кризиса должным образом и принимать меры в темпе, необходимом для развития рынка.

Свою обеспокоенность тем, что отечественный фондовый рынок теряет позиции в глобальной конкуренции, НАУФОР выразила в начале 2011 года, направив письмо руководству страны. В нем мы указали на опасность неправильной расстановки приоритетов и несбалансированности подхода в принятии регулятивных решений, излишнего увлечения ужесточающими мерами в ущерб стимулирующим, использование процедуры принятия решения, обесмысливающей результаты усилий по реализации изначально правильных идей. Вообще говоря, мы упустили лучший момент для развития рынка – момент предкризисного развития рынка, и более того, несколько лет после этого государство потратило на решение в основном второстепенных с точки зрения развития рынка задач. С учетом этого, я полагаю, в ближайшее время мы увидим продолжение институционального ослабления фондового рынка.

Опыт говорит, что момент роста рынка никогда не позволяет добиться существенных изменений, даже если они и кажутся необходимыми. Этому препятствует ощущение, что все и так хорошо, а момент слабости рынка не позволяет добиться того же уже по другой причине – слабости ресурсов. Между тем 2012 год может со всей беспощадностью продемонстрировать реальную причину слабости российского фондового рынка – отсутствие внутреннего инвестора. Глубина этого кризиса и завершение дискуссии об инфраструктуре должно позволить повернуться лицом к решению задач по стимулированию внутреннего инвестора и созданию условий для национальных эмитентов, в противном случае мы можем столкнуться с разочарованием не только в идеологии создания в России МФЦ, но и в развитии самостоятельного фондового рынка в России.

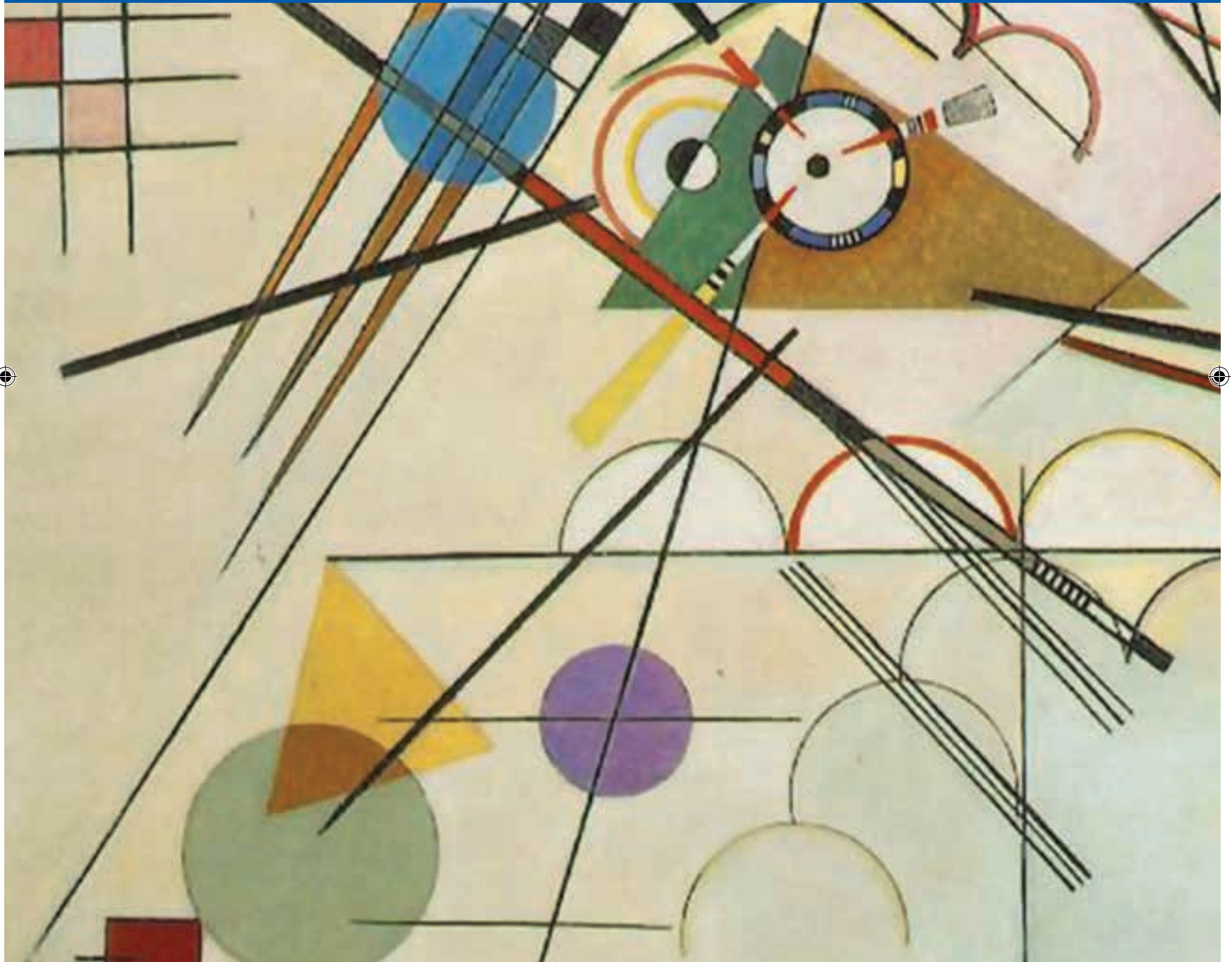
Эти соображения и предопределили фокус деятельности НАУФОР в 2011 году. Мы были нацелены на поддержку индустрии, на создание условий для ее деятельности – укрепление первичного рынка и стимулирование долгосрочных внутренних инвесторов. Таким образом, мы содействовали и развитию российского фондового рынка в целом. НАУФОР активно участвовала в законодательном процессе, в том числе в рамках рабочей группы по созданию международного финансового центра, вела тесный диалог с ФСФР России, Министерством финансов, Министерством экономического развития, Банком России, комитетами Государственной думы. Роль НАУФОР в принятии законодательства о центральном депозитарии была существенной. Важным успехом НАУФОР в 2011 году стал отказ нового руководства ФСФР России от введения дополнительных требований к минимальному размеру капитала профучастников. ФСФР России также продемонстрировала готовность к предложенной НАУФОР реформе процедуры эмиссии и другим шагам по дерегулированию. Это важные знаки, отражающие понимание реальных проблем российского рынка.

В 2011 году НАУФОР сохранила лидерство как СРО, реализуя программу стандартизации деятельности и проверок своих членов, обучая и аттестуя самое большое на фондовом рынке количество специалистов.

Дорогие друзья, позвольте в заключение мне как руководителю НАУФОР заверить вас в том, что НАУФОР и впредь будет прилагать все возможные усилия по развитию российского фондового рынка и своему развитию как СРО в интересах своих членов и инвесторов, опираясь на ваш интерес к этому и поддержке.

Председатель Правления НАУФОР Алексей Тимофеев.

СТРУКТУРА НАУФОР И ОРГАНЫ УПРАВЛЕНИЯ



ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ О НАУФОР

Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР) – профессиональная ассоциация, крупнейшая саморегулируемая организация профессиональных участников рынка ценных бумаг. Учреждена в конце 1995 года и официально зарегистрирована в 1996 году.

Членами НАУФОР являются компании, имеющие лицензии брокера, дилера, управляющего ценными бумагами, клиринговой организации, депозитарную лицензию.

Задачами НАУФОР является содействие развитию российского рынка ценных бумаг, совершенствование регулирования, участие в нормотворческом процессе, разработка стандартов деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг, защита интересов индустрии. НАУФОР осуществляет контрольно-надзорные функции за деятельностью своих членов – профессиональных участников рынка ценных бумаг.

НАУФОР аккредитована ФСФР России в качестве организации, выдающей аттестаты специалистов финансового рынка. Консалтинговый центр НАУФОР – 100 % - ная дочерняя организация НАУФОР является аккредитованной организацией по передаче отчетности профессионального участника в ФСФР России.

Высшим органом управления НАУФОР является общее собрание (Совет НАУФОР), ключевые вопросы развития решает Совет директоров, оперативное руководство ассоциацией осуществляет Правление.

При НАУФОР с 1996 года действует Третейский суд, разбирающий споры на рынке ценных бумаг.

Организационная структура

Центральный аппарат НАУФОР, в котором в 2011 году работали 42 специалиста, разделен на семь управлений:

- Контроль за деятельностью членов НАУФОР
- Аналитическое управление
- Взаимодействие с членами НАУФОР
- Управление по связям с общественностью
- Правовое управление
- Административное управление
- Управление развития региональной сети



Совет директоров

1. Аганбегян Рубен Абелович, президент, председатель Правления ЗАО «ММВБ-РТС».
2. Ананьев Дмитрий Николаевич, первый заместитель председателя комитета Совета Федерации по бюджету и финансовым рынкам.
3. Басуев Андрей Винокентьевич, генеральный директор ООО «Унисон Капитал» (Тюмень).
4. Вьюгин Олег Вячеславович, председатель Совета директоров «МДМ-Банка», председатель Совета директоров НАУФОР.
5. Гавриленко Анатолий Григорьевич, председатель Наблюдательного совета ООО «АЛОП Групп».
6. Гиринев Андрей Сергеевич, руководитель департамента операций на рынке акций ЗАО «ВТБ-Капитал».
7. Голиков Андрей Федорович, независимый директор.
8. Горюнов Роман Юрьевич, старший управляющий директор, первый заместитель председателя Правления ЗАО «ММВБ-РТС».
9. Жак Дер Мегредичян, независимый директор.
10. Дронов Виктор Георгиевич, генеральный директор ЗАО «Управляющая компания» (Екатеринбург).
11. Кандель Александр Владимирович, независимый директор.
12. Корищенко Константин Николаевич, руководитель российского офиса ООО «Меррилл Линч секьюритиз».
13. Левина Елена Юрьевна, генеральный директор ООО «Титан Инвест» (Ростов-на-Дону).
14. Манасов Марлен Джеральдович, независимый директор.
15. Синегубко Борис Львович, генеральный директор ЗАО «Ю Би Эс Секьюритиз».
16. Стрельцов Владислав Юрьевич, Госдума РФ.
17. Соловьев Денис Вячеславович, управляющий директор по операционным и административным вопросам блока «Корпоративно-инвестиционный банк» «Альфа-банка».
18. Ремша Виктор Михайлович, председатель Совета директоров инвестиционного холдинга «Финам».
19. Таций Владимир Витальевич, первый вице-президент ОАО «Газпромбанк».
20. Тырышкин Иван Александрович, президент ОАО «Русгрэйн Холдинг».
21. Юрьев Евгений Леонидович, помощник Президента РФ, президент общероссийской общественной организации «Деловая Россия».
22. Ячник Олег Евгеньевич, председатель Совета директоров ОАО «Инвестиционная фирма «ОЛМА», заместитель председателя Совета директоров НАУФОР.

В компетенцию Совета директоров входит принятие решений, связанных с вопросами деятельности и развития ассоциации, утверждение финансового плана и отчета о его выполнении, вопросы исключения из ассоциации, утверждение составов комитетов и комиссий, формируемых при НАУФОР.

Очередное переизбрание совета директоров НАУФОР состоится в июне 2012 года.

Правление



Алексей Тимофеев,
председатель
Правления

Члены правления



**Алексей
Артамонов,**
заместитель
председателя
Правления



**Ольга
Кудинова,**
заместитель
председателя
Правления



**Сергей
Пома,**
заместитель
председателя
Правления



**Татьяна
Седельникова,**
главный бухгалтер



КОМИТЕТЫ НАУФОР

Для участия представителей индустрии в обсуждении вопросов деятельности на финансовом рынке, разработки стандартов и предложений в нормативное регулирование при НАУФОР ежегодно формируются постоянно действующие органы – комитеты, состоящие из представителей компаний – членов ассоциации.

Комитеты рассматривают проекты нормативных актов, в том числе предлагаемых регулятором, готовят замечания и предложения. Кроме того, они разрабатывают стандарты деятельности профессиональных участников и типовые документы для работы на рынке ценных бумаг.

В 2011 году в НАУФОР действовало пять комитетов: правовой, дисциплинарный, депозитарный, комитет по управлению рисками и комитет по бухгалтерскому учету и налогообложению. В конце года Совет директоров НАУФОР утвердил решение о формировании при ассоциации комитета по товарным рынкам.

Кроме того, в НАУФОР действовала рабочая группа по внутреннему контролю.

Летом 2011 года НАУФОР совместно с Национальной валютной ассоциацией и Ассоциацией российских банков был создан Совет по производным финансовым инструментам.

ТРЕТЕЙСКИЙ СУД

Третейский суд при НАУФОР действует с 1996 года. В состав арбитров входят профессиональные юристы, одновременно являющиеся высококлассными специалистами в области финансового рынка. Председатель третейского суда НАУФОР – член московской коллегии адвокатов Геннадий Шаров.

В 2011 году в Третейский суд НАУФОР поступило семь исковых заявлений, из которых четыре было подано от компаний, не являющихся членами НАУФОР, три – физическими лицами. За год было рассмотрено три дела, сумма исковых требований составила 12 млн рублей.



Андрей Теплов
начальник управления взаимодействия с членами НАУФОР

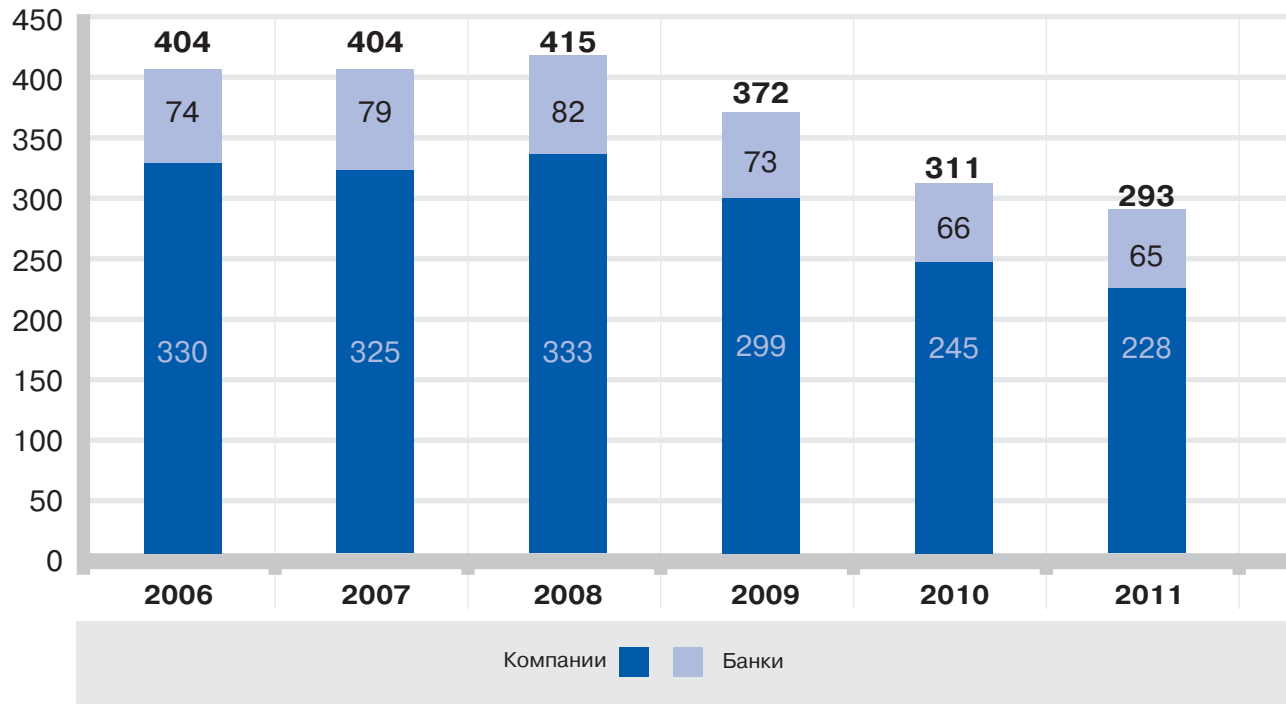
ЧЛЕНСКАЯ БАЗА

Членская база НАУФОР в 2011 году сократилась на 6%, что связано с общим сокращением численности индустрии. По состоянию на конец года членами НАУФОР были 293 компании, в начале – 311.

В течение года в ассоциацию вступили 16 новых членов, 35 компаний были исключены: 13 компаний вышли по собственной инициативе, в том числе в связи с прекращением деятельности на фондовом рынке, 21 – в связи с аннулированием лицензий профучастника (из них 4 компании сдали лицензии добровольно). Одна компания была исключена за неуплату членских взносов.



Кредитные / некредитные организации в составе НАУФОР в 2006 – 2011 гг.



Московские / региональные компании в составе НАУФОР в 2006 – 2011 гг.



Компании-члены НАУФОР на карте России



Центральный офис	202	Северо-Западный	23	Орловский	3	Нижегородский	1	Омский	14	Красноярский	1
Москва	194	Санкт-Петербург	21	Воронеж	2	Нижний Новгород	1	Омск	3	Красноярск	1
Видное	1	пос. Мурино	1	г.Старый Оскол	1			Тюмень	5		
Воскресенск	1	Череповец	1					Сургут	4		
Владимир	1							Нижневартовск	2		
г.Калинингра	1										
Ярославль	2										
Мытищи	1										
Королев	1										

Ростовский	4	Самарский	9	Казанский	5	Уральский	23	Новосибирский	1	Иркутский	4	Приморский	1
Ростов-на-Дону	1	Самара	6	Казань	5	Екатеринбург	9	Новосибирск	1	Иркутск	2	Петропавловск-Камчатский	1
Краснодар	3	Тольятти	1			Уфа	6			Чита	1		
		Ульяновск	1			Пермь	5			Якутск	1		
		Оренбург	1			Тюмень	1						
						Каменск-Уральский	1						
						Ижевск	1						



Василий Кураткин
начальник управления развития
региональной сети НАУФОР

Региональная сеть НАУФОР

Широкое представительство в регионах – одно из достоинств НАУФОР. Филиальная сеть позволяет поддерживать тесный контакт с индустрией в регионах, проводить проверки, семинары для специалистов финансового рынка на местах. С 1996 года НАУФОР имела 14 филиалов. В конце 2011 года в целях оптимизации филиальной сети Совет директоров решил приостановить деятельность Саратовского и Челябинского филиалов. Полномочия этих филиалов переданы филиалам в Ростове-на-Дону, Орле и Екатеринбурге.

Филиалы НАУФОР в 2011 году

	Город	Регионы, относящиеся к филиалу	Кол-во членов	Директор филиала	Телефон
1	Санкт-Петербург	Ленинградская, Мурманская, Архангельская, Вологодская, Псковская, Новгородская, Калининградская обл., Республика Карелия, Коми, Ненецкий АО	23	Елена Иванова	(812) 322-48-58
2	Екатеринбург	Свердловская обл., Пермский кр., Удмуртская Респ., Башкортостан	23	Радик Ахметшин	(343) 365-86-35
3	Омск	Тюменская, Омская обл., Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий АО	14	Елена Гученкова	(3812) 53-38-24
4	Самара	Оренбургская, Пензенская, Самарская, Ульяновская обл.	9	Ирина Кузнецова	(846) 207-19-09
5	Казань	Кировская обл., Татарстан, Марий Эл, Мордовия, Чувашская Респ.	5	Ринат Гареев	(843) 526-05-12
6	Иркутск	Иркутская, Читинская обл., Респ. Бурятия, Саха (Якутия)	4	Алексей Жигарь	(3952) 704-382
7	Ростов-на-Дону	Ростовская обл., Краснодарский, Ставропольский кр., Кабардино-Балкарская, Карачаево-Черкесская респ., Адыгея, Дагестан, Ингушетия, Калмыкия, Северная Осетия, Чеченская Республика	4	Елена Ноженко	(863) 231-81-07
8	Орел	Орловская, Белгородская, Брянская, Воронежская, Курская, Липецкая обл.	3	Сергей Зайцев	(4862) 43-35-25
9	Челябинск	Челябинская, Курганская обл.	2	Ольга Кузнецова	(351) 266-48-95
10	Новосибирск	Новосибирская, Томская, Кемеровская обл., Респ. Алтай и Алтайский край.	1	Кирилл Агафонов	(383) 218-38-01
11	Нижний Новгород	Нижегородская обл.	1	Татьяна Шилова	(831) 422-72-84
12	Красноярск	Красноярский кр., Респ. Тыва, Хакасия, Таймырский, Эвенкийский АО	1	Виктор Прохоров	(391) 201-52-59
13	Владивосток	Приморский, Хабаровский кр., Амурская, Магаданская, Камчатская, Сахалинская обл., Чукотский, Корякский АО, Еврейская АО	1	Анастасия Кашина	(4232) 30-12-97
14	Саратов	Астраханская, Волгоградская, Саратовская и Тамбовская обл.	0	Елена Иванова	(905) 321-98-99

ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ И ТЕНДЕНЦИИ НА РОССИЙСКОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ В 2011 ГОДУ



2011 год характеризовался крайне негативным внешним фоном, фондовые индексы потеряли около 20%, несмотря на устойчиво высокие цены на нефть. Для профессиональных участников рынка ценных бумаг год ознаменован крупными слияниями и поглощениями как инфраструктурных организаций, так и компаний-рыночных посредников. Позиции на первичном рынке были проиграны.

Рынок акций

2011 год продемонстрировал сокращение инструментальной базы российского рынка акций. На внутреннем организованном рынке по состоянию на конец года были представлены бумаги 320 российских эмитентов, что на 7% меньше, чем годом ранее. Более 20 российских компаний организовали обращение своих акций только за рубежом.

Капитализация внутреннего рынка акций в 2011 году упа-

ла на 19%, до уровня двухлетней давности, и составила 798 млрд долл. Относительно ВВП этот показатель составляет 47%, тогда как в 2010 году он составлял 60%. Структурные диспропорции капитализации сохранились. Сокращение доли десяти наиболее капитализированных эмитентов приостановилось на уровне 62%. Нефтегазовая отрасль на конец года составила 52% капитализации, увеличившись на 6 процентных пунктов.

Период	ФБ ММВБ, млрд рублей	РТС, млрд долл.	Оценка S&P, млрд долл.	ВВП, млрд рублей	Капитализация/ВВП, %
2005	9304,0	329,0	549,0	21 609,8	43,1
2006	25 482,0	966,0	1057,0	26 917,2	94,7
2007	32 740,0	1329,0	1503,0	33 247,5	98,5
2008	11 017,3	374,0	397,2	41 276,8	26,7
2009	23 090,9	763,5	861,4	38 808,7	59,5
2010	29 253,2	990,5	1379,2	45 166,0	64,8
2011	25 708,0	798,5	1096,2	54 369,1	47,3

Источники: ММВБ, РТС, ММВБ-РТС, ФСГС, S&P.

Концентрация внутреннего биржевого оборота на акциях отдельных эмитентов осталась чрезвычайно высокой: на долю десяти наиболее ликвидных эмитентов акций приходится 86% общего оборота, при этом доля двух эмитентов (ОАО «Газпром» и ОАО «Сбербанк России») составляет около половины оборота.

Объем торгов акциями на внутреннем биржевом рынке (без сделок РЕПО) за год вырос на 17% и составил 19,6 трлн рублей, показатели ликвидности рынка акций выросли: годовой коэффициент оборачиваемости достиг 76%, что, однако, на 13 процентных пунктов меньше, чем в 2009 г. – рекордном по этому показателю. Показатель дивидендной доходности рынка акций вырос до 4%.

Рынок облигаций

Сокращение количества эмитентов “рыночных” облигаций (то есть облигаций, находящихся во вторичном обороте) продолжается уже четыре года. В декабре 2011 г. их стало 308 – на 16% меньше, чем в начале года. При этом растет число эмиссий, в конце года на рынке было 692 выпуска, что на 4% больше, чем в начале года. Активность первичных размещений высокая, по имеющимся оценкам, объем “рыночных” размещений составил 789 млрд рублей. Тем не менее это на 7% меньше, чем в 2010 г.

Объем внутреннего рынка корпоративных облигаций вырос к концу 2011 г., достигнув 3,4 трлн рублей по номинальной стоимости. Относительно ВВП объем внутреннего рынка корпоративных облигаций снизился и составил 6,3%.

Общий объем биржевых и внебиржевых сделок (по номиналу, без сделок РЕПО) с корпоративными облигациями в течение года составил 5,8 трлн рублей. Доля биржевых сделок достигла 88%.

Объем неисполненных обязательств по облигациям в 2011 году составил 6,4 млрд рублей, это на 86% меньше, чем годом ранее. Нарушения обязательств допустили 22 эмитента, в основном по выплате купонов.

Объем выпусков государственных облигаций (ГКО-ОФЗ) достиг по итогам декабря 2,8 трлн рублей, увеличившись на 37% по сравнению с началом года. Относительно ВВП объем государственных облигаций вырос до 5,2%. Продолжился рост и вторичного рынка, по итогам года объем сделок (основной режим торгов, по номиналу, без учета РЕПО) составил 763 млрд рублей, на 60% больше, чем годом ранее. За год объем рынка субфедеральных и муниципальных облигаций снизился на 1,3% – до 424 млрд

рублей. Общий объем биржевых и внебиржевых сделок (по номиналу, без сделок РЕПО) с субфедеральными и муниципальными облигациями снижается и составил за год 582 млрд рублей, уменьшившись на 35%. Доля фондовых бирж во вторичном обороте субфедеральных и муниципальных облигаций традиционно высока и достигает 81%.

Срочный рынок

Срочный рынок FORTS в 2011 г. продемонстрировал значительный рост, объем сделок в денежном выражении вырос на 87%, составив 46,1 трлн рублей. Объем открытых позиций фьючерсов к концу года увеличился на 76% и составил 91 млрд рублей. Объем открытых позиций по опционам возрос на 15% и достиг 42 млрд рублей. По итогам года срочный рынок инструментов, базовым активом которых являются акции и фондовые индексы на акции, превысил спот-рынок акций по оборотам на 238%.

Эмитенты и публичные размещения

Первичные публичные размещения, по имеющимся оценкам, в 2011 году совершили всего три компании, имеющие статус резидентов РФ. Две из них провели параллельное размещение на внутреннем и внешнем рынках, одна – на внутреннем рынке (на площадке рынка инноваций и инвестиций ММВБ). Еще семь компаний, имеющих активы и осуществляющих предпринимательскую деятельность в России, провели размещения через созданные в иностранных юрисдикциях холдинговые компании, таким образом, только на внешнем рынке.

Суммарный объем привлеченных всеми этими компаниями средств оценивается в 4,7 млрд долл., 70-80% из этого объема привлечено за рубежом.

Российские компании на первичном рынке в 2005-2011 гг.



Инвесторы

Количество граждан, оперирующих через брокеров на ФБ ММВБ, уже длительное время находится на одном уровне. К концу 2011 года их число подросло до 780 тыс., что на 9% больше, чем в начале года. Число активных инвесторов снизилось на 18% – до 93 тыс. чел.

Паевые инвестиционные фонды как отрасль коллективных инвестиций не демонстрировали развития. Общее количество ПИФ по итогам года составило 1489 фондов. Свыше 60% закрытых ПИФ относятся к категории фондов для квалифицированных инвесторов. Стоимость чистых активов открытых и интервальных ПИФ по итогам года составила 102 млрд рублей – на 16% меньше, чем в начале года. Относительно ВВП стоимость чистых активов открытых и интервальных ПИФ остается мизерной – 0,19%.

С января по август 2011 года приток средств в ПИФы преобладал, за счет чего по итогам года, в отличие от предыдущих трех лет, было положительное сальдо привлечения средств – 3,2 млрд рублей.

Пенсионные резервы на конец третьего квартала 2011 г. выросли на 9,5% в сравнении с третьим кварталом 2010 г. и составили 670,3 млрд рублей. Пенсионные накопления с конца третьего квартала 2010 г. увеличились более чем в два раза и по итогам третьего квартала 2011 г. составили 340,4 млрд рублей.

По имеющимся оценкам, в российские активы (как локальные акции, так и депозитарные расписки) инвестируют 2410 зарубежных фондов из числа тех, которые обязаны раскрывать инфор-

мацию о своей деятельности, это на 13% больше, чем в начале года. Вместе с тем объем инвестиций этих фондов в ценные бумаги российских компаний впервые за последние шесть лет снизился на 15,6 млрд долл., или 17,2% в относительном выражении. Особо значительным был вывод средств из специализированных фондов (доля российских активов более 75%) – за год объем активов в них сократился практически в два раза.

Количество нерезидентов – клиентов ФБ ММВБ росло до апреля 2011 г., однако затем начался интенсивный исход, и к концу года их число оставалось на уровне 3000 ед. (на 29% меньше, чем в начале года). Сокращение количества нерезидентов – активных клиентов было еще большим – до 412 ед. (на 37%).

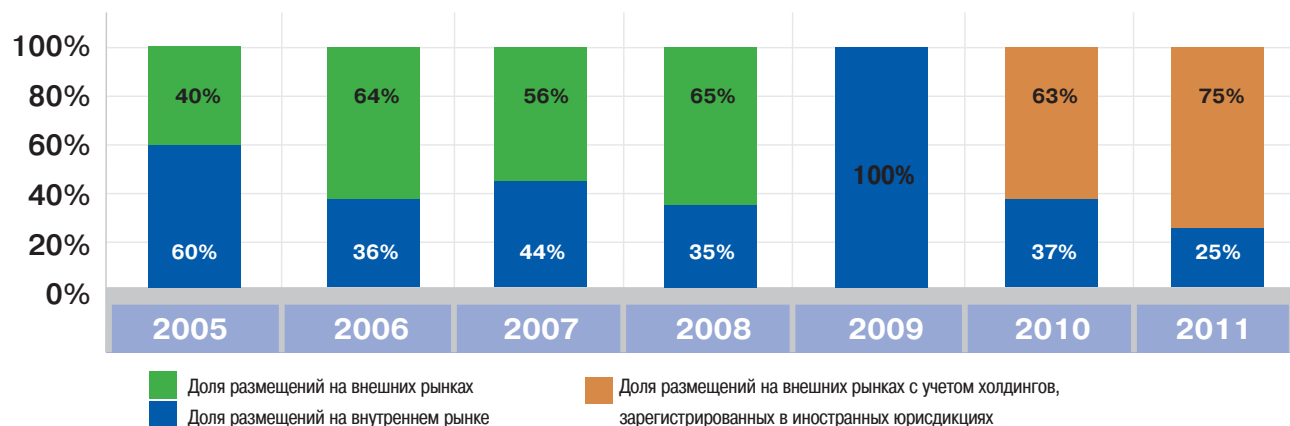
Профессиональные участники рынка ценных бумаг

Количество профучастников третий год сокращается в среднем на 9,5% в год. По итогам 2011 г. в России насчитывалось 1378 организаций, имеющих те или иные лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, из них около 35% являются кредитными организациями.

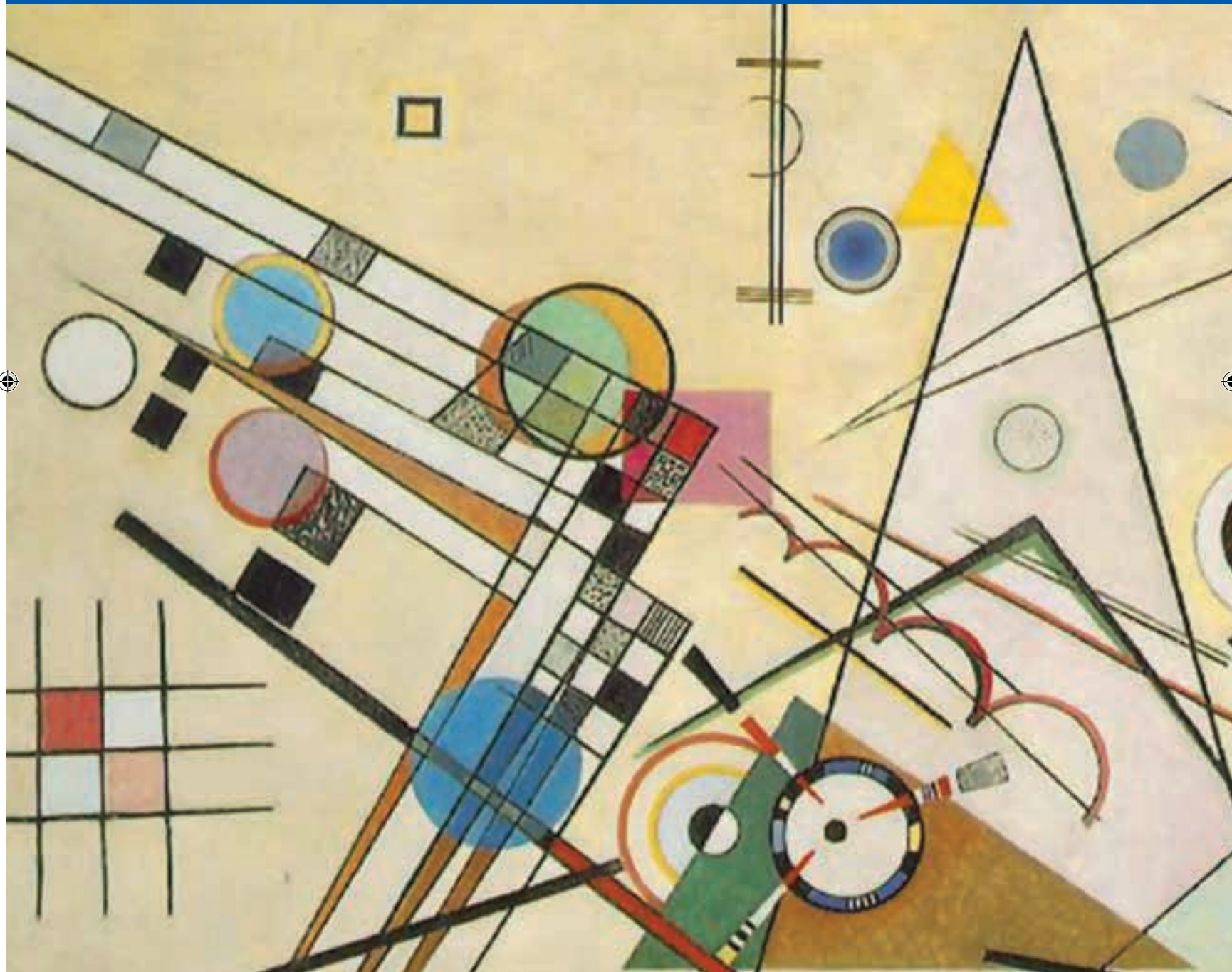
Среди всех профучастников 1274 компании – брокеры, дилеры, доверительные управляющие, 65% из них расположены в Москве.

Среди профессиональных посредников – участников биржевых торгов отмечается высокая концентрация по объемам сделок. На ФБ ММВБ десять участников торгов с негосударственными ценными бумагами обеспечивают 59% оборота, а на РТС – 96% оборота.

Использование национального рынка капитала российскими компаниями в 2005-2011 гг.



ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НАУФОР В 2011 ГОДУ



Участие в нормотворческой деятельности

В 2011 году НАУФОР принимала активное участие в законотворческой деятельности в области регулирования финансового рынка. Работа велась в рамках комитета Совета Федерации по бюджету и финансовым рынкам, комитета Государственной думы по финансовому рынку, в тесном контакте с представителями Администрации Президента РФ, Правительства РФ, экспертами ФСФР России и Центрального банка.

НАУФОР участвовала в работе рабочей группы по созданию международного финансового центра в РФ Администрации Президента РФ под руководством А. С. Волошина, а также в работе экспертной группы "Развитие финансового и банковского сектора" в рамках проекта "Обновление Стратегии 2020". В начале февраля 2011 года НАУФОР направила руководству страны письмо, в котором предложила провести серьезный пересмотр отечественного регулирования в целях повышения привлекательности национального фондового рынка. В письме были высказаны основные регулятивные принципы, от которых НАУФОР считает необходимым отталкиваться при реформе финансового законодательства – "новая регулятивная парадигма".

"Простые и удобные для всех типов инвесторов и посредников правила входа на рынок и совершения операций с финансовыми инструментами должны сочетаться с современным законодательством и эффективным правоприменением по защите законных прав инвесторов. Сама же регулятивная система должна строиться на комбинированном подходе, на регулировании "на основе правил" и "на основе принципов", которое становится неотъемлемым элементом современного регулирования финансового рынка. Такое регулирование в российском правовом порядке может опираться на государственного регулятора, в части регулирования "на основе правил" и на саморегулируемые организации в части регулирования "на основе принципов". Не менее важно и смещение контроля

из административной сферы в судебную, а именно, с опорой на специализированный арбитражный суд или, по крайней мере, на особый состав судей, способных рассматривать самые сложные споры по всем делам, связанным с финансовым рынком".

Участие в подготовке поправок в Гражданский кодекс РФ

Тема внесения поправок в Гражданский кодекс стала предметом активного обсуждения в 2011 году, после поручения Президента РФ провести дополнительное обсуждение законопроекта о внесении комплексных изменений в Гражданский кодекс РФ.

"Предлагается довольно существенно изменить Гражданский кодекс. Это фундаментальный документ, который регулирует основную совокупность экономических отношений в стране, экономическая конституция. И конечно, для нас важно, чтобы он был современным". (Д. Медведев)

Данное поручение было адресовано Правительству РФ, Администрации Президента и Совету по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства по итогам совещания по вопросу формирования международного финансового центра, состоявшегося 29 декабря 2011 года.

Гражданский кодекс является основополагающим нормативным актом, регулирующим предпринимательские отношения, и, таким образом, определяет инвестиционный климат в стране. Изменения в документе могли существенно повлиять на отношения на российском финансовом рынке. НАУФОР включилась в работу над изменениями в Гражданский кодекс.

НАУФОР сформировала свои предложения по реформе Гражданского кодекса и направила их в проектную группу по корпоративному праву и налогообложению рабочей группы по созданию международного финансового центра.

Предложения НАУФОР были нацелены на преодоление основных недостатков российского фи-



Предложения **НАУФОР** нашли поддержку в рабочей группе по созданию **МФЦ** и вошли в официальную позицию группы, опубликованную в июне 2011 года

нансового законодательства. По мнению НАУФОР, ключевым недостатком с точки зрения реализации задач построения в России международного финансового центра является чрезмерно высокая степень ригоризма. НАУФОР предложила существенного пересмотреть подходы к регулированию. “Новая регулятивная парадигма”, по мнению НАУФОР, должна быть более либеральной, предполагающей высокую конкуренцию, позволять быстро реагировать на эволюцию глобального финансового рынка.

“Хотя российское гражданское законодательство выгладит основанным на принципе “что не запрещено, то разрешено”, на практике оно исключает защиту в случаях, которые прямо не разрешены законом или иными нормативными актами. Законодатель склонен описывать все на уровне закона и делегирует полномочия по нормотворчеству на подзаконный уровень только “от отчаяния”, когда не справляется с необходимой степенью детальности или сложности вопроса. В результате этого суды и исполнительные органы склонны к буквальному и ограничительному толкованию норм законодательства. Это сказывается и на применении норм – административные органы не склонны использовать оценочные категории даже в тех случаях, когда они предусмотрены законом (например, при взыскании штрафов, аннулировании и приостановлении действия лицензий), для того чтобы избежать подозрений в коррупции”. (Из письма НАУФОР о новых принципах регулирования, направленного в рабочую группу МФЦ)

Поправки в Гражданский кодекс, по мнению НАУФОР, должны строиться на принципах “новой регулятивной парадигмы”:

1. Устранение излишних деталей из законов, постепенный переход к регулированию, основанному на принципах.
2. Усиление роли регулятора рынка ценных бумаг за счет наделения его более широкими полномочиями по установлению и интерпретации регулирования в рамках принципов, установленных законом.

3. Упразднение ряда полномочий регулятора, например отмена регистрации эмиссий, за исключением регистрации проспектов ценных бумаг.

4. Институционализация взаимодействия индустрии и регулятора, в первую очередь через саморегулируемые организации.

5. Совершенствование механизма принятия нормативных актов – обсуждение, обоснование, в том числе с точки зрения издержек, оценка альтернативных вариантов и правил вступления в силу новых правил.

6. Передача части полномочий регулятора, например, в области квалификации новых финансовых инструментов, биржам.

7. Передача части полномочий в саморегулируемые организации с одновременным усилением их роли и ответственности при реализации их полномочий по регулированию профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

8. Внедрение механизмов реализации согласованной на международном уровне политики.

Поправки в ГК, предложенные Советом по кодификации, вызвали негативную реакцию НАУФОР, так как предполагали необоснованно жесткую модель корпоративного управления и вводили дополнительные ограничения и избыточные требования к минимальному размеру хозяйственных обществ. НАУФОР подготовила замечания к этим поправкам и обсудила их на проектной группе по корпоративному праву и налогообложению рабочей группы по созданию международного финансового центра.

“Проект предлагает установить обязательную для публичных компаний двухзвенную модель управления: совет директоров и наблюдательный совет. Данное предложение идет вразрез с современными тенденциями корпоративного управления в развитых зарубежных правовых системах. Публичным компаниям по примеру зарубежных правовых систем необходимо предоставить право свободного выбора модели корпоративного управления, кото-

рая отвечала бы целям и специфике деятельности компании.

Проект поправок предполагает, что размер уставного капитала публичного акционерного общества не может быть менее ста миллионов рублей. Предлагаемая цифра не содержит реального обоснования и, более того, станет препятствием на пути выхода растущих инновационных компаний на фондовый рынок. Российская практика, а также зарубежная практика (например, сектор AIM на Лондонской фондовой бирже) показывают, что ценные бумаги компаний с меньшей капитализацией успешно размещаются и обращаются на организованном рынке”.

Предложения НАУФОР нашли поддержку в рабочей группе по созданию МФЦ и вошли в официальную позицию группы, опубликованной в июне 2011 года. В течение лета и осени 2011 года консенсуса в споре вокруг поправок в Гражданский кодекс не удавалось найти. В октябре 2011 года Президент РФ поручил Минюсту урегулировать все споры по изменениям в ГК, а сроки по внесению законопроекта в Государственную думу были перенесены на 2012 год.

Закон о Центральном депозитарии

Создание централизованной системы учета прав на ценные бумаги НАУФОР считала одним из приоритетов в решении задачи привлечения глобальных инвесторов и формирования долгосрочной инвесторской базы на российском фондовом рынке.

В начале 2011 года эксперты НАУФОР вели тесную работу совместно с экспертами ФСФР России по подготовке текста законопроекта “О центральном депозитарии” ко второму чтению.

Весной 2011 года работа над документом была перенесена в проектную группу по совершенствованию финансовой инфраструктуры и регулированию финансового рынка, действующую в рамках рабочей группы по созданию международного финансового центра при Совете при Президенте Российской Федерации под руководством А. В. Волошина, в которой также принимали участие специалисты НАУФОР.

До реализации конкретных шагов по объединению бирж НАУФОР выступала за создание централизованной системы учета ценных бумаг, которая могла бы состоять из учетных институтов, взаимодействующих друг с другом и обеспечивающих финализацию учета прав на ценные бумаги, торгуемые на биржах.

“Возможная консолидация расчетных депозитариев не должна на законодательном уровне исключать возможность существования нескольких торговых площадок и их расчетных депозитариев, которые должны образовывать централизованную систему учета прав на ценные бумаги. Адекватным складывающейся мировой практике решением для отечественного рынка является правовое регулирование, обеспечивающее конкуренцию между торговыми системами, при условии равного доступа всех торговых систем к клиринговым институтам и к институтам централизованного учета ценных бумаг. С этой точки зрения необходимо ввести требование о взаимодействии расчетных и клиринговых институтов на недискриминационной основе, независимо от того, принадлежат ли они к одной из торговых систем или нет”. (Из письма НАУФОР руководству страны от 11 февраля 2011 года)

Специалисты НАУФОР подготовили аналитическую записку о необходимости соответствия российского центрального депозитария правилу 17F-7, на которое ориентируются американские пенсионные фонды, а также многие зарубежные институциональные инвесторы при инвестировании средств на зарубежных рынках.

30 марта 2011 года в рамках расширенного заседания Совета директоров НАУФОР обсудила принципы, на которых должно быть построено законодательство о центральном депозитарии. На заседании присутствовали руководитель ФСФР России Владимир Миловидов, зампред ЦБ РФ Сергей Швецов, председатель правления НРД Эдди Астанин, президент ДКК Михаил Лауфер, представители крупных брокеров и кастодианов. Обязательными для включения в закон были названы приоритет подтверждения прав на владение ценной бумагой в центральном депозитарии, а также финализация расчетов по сделкам с торгуемыми ценными бумагами в центральном депозитарии. Материалы обсуждения были направлены в письме в рабочую группу по созданию МФЦ в начале апреля.

“С точки зрения создания в России международного финансового центра важным является обеспечение глобальным инвесторам условий для инвестиций в России, которые были бы не худшими, чем те, которые сложились на конкурирующих с Россией рынках.

В стандартной общепринятой в мировой практике конфигурации торговых систем именно центральный депозитарий обладает эксклюзивным правом обеспечивать финализацию расчетов по сделкам с ценными бумагами, совершенными на бирже, и



тем самым гарантировать для инвесторов права на ценные бумаги”, – говорилось в письме НАУФОР.

Позиция НАУФОР о необходимости внесения в закон правил финализации в центральной депозитарии позже была поддержана Ассоциацией глобальных кастодианов, в конце июля направившей соответствующее письмо в Министерство финансов РФ.

Еще одним спорным вопросом при подготовке законопроекта была централизация расчетов. Летом 2011 года НАУФОР направила аналитическую записку по вопросу централизации расчетов, согласно которой централизация может быть достигнута только за счет исключения конкуренции между расчетными услугами центрального депозитария и регистраторов.

“Юридическое решение, позволяющее достигнуть указанной цели, – установление в законопроекте положения, предусматривающего возможность открытия в реестрах счетов номинального держания только центральному депозитарию”, – отмечалось в документе.

В июле 2011 года рабочая группа объявила о завершении подготовки законопроекта. Текст был направлен в Министерство финансов. Он предусматривал финализацию учета ценных бумаг в центральной депозитарии. Министерство должно было определиться с вопросом о введении обязательного использования российского центрального депозитария для переводов и хранения ценных бумаг.

Это заставило НАУФОР обратиться с письмом на имя министра финансов Алексея Кудрина.

“Сохранение возможности учета прав на ценные бумаги как в центральной депозитарии, так и в реестре, в значительной степени снижает эффективность закона и сохраняет сомнения относительно того, может ли центральный депозитарий быть признан центральным депозитарием не только формально, но и в действительности. Эффективность закона оказывается в зависимости от произвольного толкования участниками рынка, как российскими, так и иностранными, и в частности, в зависимости от произвольного его толкования со стороны глобальных кастодианов”. (Из письма НАУФОР в Министерство финансов от 25 августа 2011 года)

10 октября состоялся Совет по развитию финансового рынка при Президенте РФ, по результатам которого Правительству РФ совместно с Банком России и рабочей группой по созданию международного финансового центра было поручено до 10 декабря 2011 года обеспечить принятие закона “О центральном депозитарии”. В поручении указывалось, что центральный депозитарий должен иметь исключительное право на открытие счетов

номинального держания в реестрах владельцев ценных бумаг. Поручение предусматривало и единственность центрального депозитария.

В рамках подготовки документа ко второму чтению 19 октября 2011 года состоялось заседание комитета Государственной думы РФ по финансовым рынкам, на котором состоялась дискуссия между представителями регистраторского бизнеса и брокерами о включении в закон исключительного права открывать счета номинального держателя. Комитет поддержал позицию НАУФОР о важности сохранения в законе этих положений. 2 ноября 2011 года закон “О Центральном депозитарии” был принят во втором, а 17 ноября – в третьем чтении.

Позиция по вопросу объединения бирж

В 2011 году состоялось объединение двух крупнейших российских фондовых бирж – ММВБ и РТС, до этого времени развивавшихся в активной конкуренции друг с другом.

Предложения от акционеров ММВБ крупнейшие акционеры РТС получили еще в ноябре 2010 года, а в начале февраля 2011 года было объявлено о том, что подписан меморандум о намерении пяти крупнейших акционеров РТС продать свои пакеты акций акционерам ММВБ. Фактически это означало достижение принципиальной договоренности об объединении бирж.

ФСФР России поддержала объединение, указывая на то, что консолидация биржевой инфраструктуры предусмотрена правительственной стратегией по развитию финансового рынка до 2020 года, принятой в 2008 году. Между тем стратегия развития финансового рынка до 2020 года предусматривала лишь создание нормативно-правовых и организационных условий для возможности консолидации биржевой и расчетно-депозитарной инфраструктуры и не требовала немедленных мер по консолидации площадок. НАУФОР в этом вопросе заняла довольно жесткую позицию, считая, что объединение бирж будет полезным для развития российского финансового рынка только при соблюдении целого ряда условий, а в противном случае приведет к снижению глобальной конкурентоспособности российской биржи.

В направленном 11 февраля 2011 года письме руководству страны НАУФОР указала риски объединения бирж: потеря сложившихся рынков, потеря динамики создания финансовых продуктов, повышение издержек операций на бирже.

“Эти риски связаны с образованием по существу монополярной биржи, с необходимостью оптимизации рынков и финансовых продуктов в рамках объединенной биржи и с недостаточным к настоящему моменту уровнем влияния участников рынка на деятельность ММВБ.

Вместо решения актуальнейшей задачи инвестирования в повышение технологического уровня торгов, создания единого клирингового контрагента и централизованной системы учета по ценным бумагам в отечественной фондовой инфраструктуре средства направляются частным акционерам и выводятся из контура потенциальных инвестиционных ресурсов фондовой инфраструктуры”. (Из письма НАУФОР)

29 июня 2011 года было подписано рамочное соглашение об объединении ММВБ и РТС. Также было объявлено о проведении в 2013 году IPO объединенной биржи, в результате которого сократится доля Центрального банка. В сентябре сделка получила одобрение Федеральной антимонопольной службы, 19 декабря 2011 года произошло присоединение РТС к ММВБ.

Предложения по совершенствованию эмиссии

Важнейшим направлением деятельности НАУФОР в 2011 году было упрощение процедуры эмиссии и создание условий для развития первичного рынка в России. Тенденции последних лет свидетельствовали о том, что российские компании перестали проводить даже “параллельные” (одновременно на российской и западной площадках) размещения, предпочитая привлекать капитал только на иностранных рынках. Первым ярким примером такого рода стало в 2010 году размещение ценных бумаг холдинга “РусАл” через специально созданную иностранную структуру в Гонконге.

Позиция НАУФОР строилась исходя из того, что сильный внутренний финансовый рынок страны является условием развития экономики страны, а он невозможен без сильного первичного рынка. Для того чтобы российские эмитенты выбирали российский рынок, необходимо менять условия работы первичного рынка в России и упрощать процедуру эмиссии.

В направленных в начале года предложениях по развитию фондового рынка руководству страны теме первичного рынка было отведено ключевое место. НАУФОР постаралась привлечь внимание к проблеме “ухода” эмитентов на западные рынки капитала и говорила о необходимости политической поддерж-

НАУФОР постаралась привлечь внимание к проблеме «ухода» эмитентов в западные юрисдикции

ки размещения российских эмитентов в России. В частности, НАУФОР предлагала ввести обязательность первичных размещений для российских эмитентов на российских торговых площадках с одновременным снятием всех ограничений на конвертацию акций в ADR/GDR и обратно. Кроме того, предлагалось провести на российских биржах приватизацию федерального имущества.

“Очевидно, что должна быть признана неприемлемой ситуация, когда российские компании, которые могут рассчитывать на одинаковый спрос со стороны всех групп инвесторов независимо от места размещения, выбирают для этой цели зарубежные рынки, а в качестве андеррайтеров – только или главным образом иностранные финансовые компании. Часто в подобных случаях основными инвесторами все равно оказываются российские институты, действующие через дочерние компании за рубежом. В результате этого российский рынок лишается финансовых инструментов, российские инвесторы находятся в худшем положении, доходы от размещения и обращения соответствующих инструментов получает иностранная инфраструктура и индустрия, что повышает ее капитализацию и конкурентные возможности по сравнению с российскими институтами”. (Из письма НАУФОР руководству страны, 11 февраля 2011 года)

НАУФОР считала важным добиться, чтобы российская процедура эмиссии была конкурентоспособной по отношению к западной. В течение года НАУФОР вела работу над подготовкой конкретных предложений в законодательство об упрощении эмиссии, в рамках рабочей группы по созданию международного финансового центра. Также велись дискуссии с ФСФР России, ЦБ РФ и другими регулирующими органами о готовности передать часть полномочий по регистрации документов, сопровождающих эмиссию, биржам или отказаться от нее (ввести уведомительный порядок). НАУФОР привела доказательства, что существующие административные процедуры лишь затрудняют проведение IPO в России, а не защищают права будущих акционеров.



В сентябре 2011 года НАУФОР направила в ФСФР России концепцию предложений по совершенствованию процедуры эмиссии, а также содержали и мировой опыт (внедрения в странах ЕС Директивы 2003/71/ЕС о проспекте и регулирования первичного рынка США). Осенью 2011 года НАУФОР организовала поездку в Комиссию финансового надзора Польши и Варшавскую фондовую биржу, в которой приняли участие представители ФСФР России. Варшавская фондовая биржа заняла первое место в Европе по количеству IPO и стала лидером по размещению ценных бумаг иностранных эмитентов.

Проблеме “ухода” эмитентов с российского первичного рынка НАУФОР посвящала большое количество публикаций и выступлений.

“Первичный рынок акций – один из важнейших элементов финансового рынка, который свидетельствует о том, выполняет ли фондовый рынок свое предназначение быть источником капитала для развития экономики, для финансирования предприятий или нет. Сильный, мощный первичный рынок является одним из ключевых элементов доказательства того, что в данном государстве сформировался финансовый центр.

Все больше российских компаний отказываются от “параллельного” размещения, и для того чтобы привлечь средства, создают холдинги за рубежом. В выигрыше от этого оказывается иностранная инфраструктура, иностранная индустрия.

Доля привлеченных таким образом средств составляет уже 70%. Эти 70% – не российский фондовый рынок, не российские эмитенты”.

Из выступления А. В. Тимофеева на Уральской конференции НАУФОР, 6 октября 2011 года

10 октября 2011 года в Москве состоялось заседание Совета по финансовым рынкам при Президенте РФ, по результатам которого было поручено обеспечить принятие федеральных законов, направленных на упрощение процедуры эмиссии ценных бумаг.

В ноябре 2011 года НАУФОР обсудила свои предложения по упрощению процедуры эмиссии с представителями ведущих российских инвестиционных банков. Уточненные в результате обсуждения предложения были направлены в ФСФР России и Министерство финансов.

ФСФР России в целом поддержала предложения НАУФОР. 9 ноября 2011 года, выступая в рамках Правительственного часа в Совете Федерации, руководитель ФСФР России Дмитрий Панкин поддержал данную тему.

“Размещения нерезидентами с российскими активами за рубежом увеличиваются. В 2010–2011 годах

эта тенденция набирает силу, это очень неприятно. За восемь месяцев с начала года иностранные компании с российскими активами разместили на зарубежных площадках ценные бумаги на 3,2 млрд долл., российские корпорации – 1,1 млрд. В России они разместили только 1 млрд долл. Решение проблемы – в упрощении эмиссии ценных бумаг, разрешении обращения бумаг до регистрации отчета, возможности неполной оплаты ценных бумаг”.

Д. Панкин

ФСФР России посвятила проблеме первичного рынка России первое заседание экспертного совета по рынку ценных бумаг и по корпоративному управлению, которое состоялось 13 декабря 2011 года. С ключевым докладом на этом заседании выступил председатель Правления НАУФОР Алексей Тимофеев.

В докладе были представлены сравнительные показатели первичного рынка в России и за рубежом и указаны основные отличия российской процедуры. Глава НАУФОР также представил конкретные предложения по упрощению процедуры эмиссии и приближения ее к западной практике.

“Предлагаем освободить от регистрации проспекта некоторые случаи открытой подписки – те же случаи, когда она освобождена от проспекта за рубежом:

- ▶ эмиссию для квалифицированных инвесторов. Предполагается, что эти инвесторы могут позаботиться о себе сами, принимая инвестиционное решение, и избавить эмитента от издержек, связанных с подготовкой проспекта;
- ▶ небольшую по объемам эмиссию – если в ходе эмиссии привлекаются незначительные средства, это лишено большой социальной опасности и должно быть освобождено от лишних издержек;
- ▶ эмиссию, небольшую по количеству приобретателей – здесь тот же самый аргумент: если в эмиссию вовлечено небольшое число неквалифицированных инвесторов, это не связано с большой социальной опасностью и позволяет отказаться от проспекта как меры их защиты;
- ▶ эмиссию, в соответствии с условиями которой каждый инвестор должен уплатить определенную сумму (цифра может обсуждаться), но идея понятна – в отношении состоятельных инвесторов действует та же презумпция, что в отношении квалифицированных – они могут позаботиться о себе сами.

Для этих случаев мы предлагаем упростить и административный этап – этап регистрации ценных

бумаг. Можно сделать регистрацию ценных бумаг, не сопровождающихся проспектом, уведомительной. В этом случае регулятору должен представляться небольшой пакет документов – скорее всего, только заявление и решение о выпуске. Решение о выпуске может быть раскрыто регулятором, и если в течение 10-20 дней суд не запретит регистрацию, ценные бумаги должны быть зарегистрированы.

Эксперимент с описанием проспекта в законе оказался неудачным, следует отдать требования к нему на усмотрение регулятора. Это сделает процесс более гибким, и на уровне подзаконных нормативных актов позволит закрепить требования, близкие к требованиям Европейской директивы о проспекте.

Еще один важный шаг для того, чтобы оживить альтернативный рынок – наделить фондовую биржу правом регулировать раскрытие информации для публичного обращения ценных бумаг, выпуск которых не сопровождался регистрацией проспекта.

Необходимо сократить сроки, удлиняющие процедуру эмиссии по сравнению с ее общепринятыми сроками – убрать двухнедельный срок между раскрытием проспекта и началом размещения, сократить срок реализации преимущественного права, если эмитент раскрывает информацию на сайте или в СМИ.

Очень важно ввести возможность обращения ценных бумаг после их полной оплаты и до представления уведомления регулятору. Уведомление должно приобрести информационный характер. Следует отказаться от регистрации отчета об итогах

выпуска в тех случаях, когда это еще действует – риск административного признания выпуска несостоявшимся мешает делать IPO в России”.

Из доклада НАУФОР на экспертном совете ФСФР России

В конце года данные предложения были оформлены в виде законопроекта и переданы НАУФОР в ФСФР России.

Дискуссия о собственных средствах профессиональных участников рынка ценных бумаг

Одним из успехов в деятельности НАУФОР в 2011 году стал отказ регулятора от повышения требований к собственному капиталу профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Начиная с середины 2008 года ФСФР России ужесточила требования к капиталу компаний. В 2009 году были изменены правила расчета капитала в сторону исключения из него многих активов, одновременно было объявлено о многократном повышении абсолютного размера собственных средств. Это повышение планировалось осуществить в два этапа – в 2010 и 2011 годах.

К сожалению, выбор регулятором посткризисного периода для повышения требований к капиталу профучастников оказал негативное влияние на индустрию. За 2009-2011 годы количество лицензированных посредников на фондовом рынке (с учетом появления “новых”) сократилось примерно на 25%, а количество брокеров “с многолетней историей” уменьшилось на 36%.

Количество профессиональных участников рынка ценных бумаг в России





“Численность индустрии уменьшается на 10% второй год подряд, в основном за счет региональных участников. В 2009 году количество аннулированных лицензий региональных компаний превышало на 30% число выданных, в 2010 году оно было в 2,5 раза больше. Сейчас количество аннулированных в регионах лицензий превышает в три раза количество лицензий выданных. Мы проанализировали, по какой причине уменьшается численность индустрии, и выяснили, что главным основанием является добровольный отказ от лицензий. А основная причина – избыточная регуляторная нагрузка, в том числе – повышение требований к собственному капиталу.”

Из выступления А. Тимофеева на заседании подгруппы “Развитие финансового и банковского сектора” проекта “Обновление Стратегии 2020”, 4 апреля 2011 года.

Дискуссия о собственных средствах профучастников велась НАУФОР с ФСФР России по двум направлениям – правила расчета собственных средств и абсолютные требования к размеру капитала.

НАУФОР выступала против ужесточений по обоим направлениям.

НАУФОР последовательно высказывалась за сохранение в индустрии российского фондового рынка небольших компаний и считала, что к вопросу минимального размера собственных средств нужно подходить дифференцированно.

Еще в 2009 и 2010 годах НАУФОР неоднократно обращалась в ФСФР России на этот счет, представляла позиции своих комитетов, готовила статистические и аналитические материалы о состоянии индустрии, делала сравнительный анализ требований к финансовым посредникам компаниям в других странах. НАУФОР организовывала встречи региональных брокеров с регулятором, где участники рассказывали о сложностях, с которыми им приходится сталкиваться для соответствия новым требованиям регулятора. НАУФОР вела дискуссию по этому вопросу с Министерством экономического развития, Министерством финансов, Федеральной антимонопольной службой.

До 2011 года инициативы сохранения на рынке небольших компаний не находили поддержки у регулятора. НАУФОР лишь удалось добиться, чтобы в расчет денежных средств были включены находящиеся в кассе организации и на валютных счетах в банках иностранные ценные бумаги, доходы по облигациям

и стоимость программного обеспечения. В мае 2011 года новый руководитель ФСФР России принял решение отказаться от запланированного на июль второго этапа повышения требований к размеру собственного капитала для брокеров, дилеров, доверительных управляющих и депозитариев. Брокеры, дилеры и доверительные управляющие были освобождены от требования повысить собственный капитал на 15 млн рублей (с 35 до 50 млн рублей), профучастники, имеющие лицензию депозитария – на 20 млн рублей (с 60 млн до 80 млн рублей). Ряд компаний, в том числе членов НАУФОР, уже готовивших документы на сдачу лицензий из-за невозможности привлечь такие суммы, остались на рынке.

Об этом решении было объявлено на ежегодной конференции НАУФОР “Российский фондовый рынок”, состоявшейся 13 мая 2011 года. Соответствующий приказ был принят ФСФР России 24 мая 2011 года и вступил в силу с 1 июня 2011 года, в тот день, когда и должны были быть повышены требования.

После принятия приказа ФСФР России о невышении требований НАУФОР продолжила консультации с регулятором о дифференциации требований к капиталу в зависимости от операций и рисков.

НАУФОР предложила снизить требования к собственным средствам дилеров, не являющихся маркетмейкерами, до 5 млн рублей, до 10 млн рублей – для управляющих компаний, до 35 млн рублей – для депозитариев. Кроме того, разграничить нормативы для брокеров, занимающихся только субброкерской деятельностью и оказывающих полный спектр услуг.

“Дифференциация требований к профучастникам позволит создать массовую индустрию профессиональных посредников, способную на привлечение средств от внутренних инвесторов на территории всей страны с минимальными издержками и передачу этих средств в финансовый центр страны. Население – это самый массовый и долгосрочный национальный инвестор, тот самый, о котором мы говорили ранее как о важнейшем элементе развития финансового рынка. Разумеется, если операции посредника связаны с риском для его клиентов, он должен подчиняться более строгим требованиям, если нет, то зачем?”

Нарушить регулятивный баланс значит загнать посредников в “серую” зону, оставить население наедине с финансовыми пирамидами и прочими мошенниками, имитирующими операции на финансовом рынке. Поэтому выходит, что правильные

НАУФОР удалось остановить повышение требований к собственному капиталу профучастников

на первый взгляд решения приводят к обратному эффекту, а значит, неправильны. К сожалению, пока индустрия профессиональных посредников сокращается, а значит, и ее способность выполнить роль механизма передачи средств населения на финансовый рынок снижается. Это связано как с рыночными, так и с регулятивными условиями."

А. Тимофеев в интервью "Российской бизнес-газете", 27 сентября 2011 года.

Также НАУФОР принимала участие в обсуждении поправок в закон "О рынке ценных бумаг", принятый Госдумой РФ в первом чтении 7 декабря 2010 года, предусматривающий законодательное закрепление повышения требований к капиталу профучастников. НАУФОР подготовила соответствующие поправки к законопроекту, а также внесла предложение об их дифференциации. В конце 2011 года НАУФОР подготовила и направила в ФСФР России новый проект нормативного акта о порядке расчета собственных средств.

Внедрение рискоориентированного надзора и создание компенсационного фонда на рынке ценных бумаг

8 февраля 2011 года Госдума РФ приняла в первом чтении поправки к закону "О рынке ценных бумаг", предусматривающие введение рискоориентированного (пруденциального) надзора за профучастниками. Законопроект предусматривал принципиально новые для фондового рынка требования к обеспечению финансовой надежности его участников и устанавливал обязательные нормативы, которые они обязаны соблюдать.

Позиция, которую отстаивала НАУФОР по вопросам введения обязательных нормативов для профучастников, основывалась на следующих принципах:

▶ пруденциальный надзор должен быть адресован только к определенной группе профессиональных участников, осуществляющих операции, связанные с рисками,

подлежащими соответствующему надзору; ▶ выработка этих нормативов должна быть основана на статистической информации, что предполагает необходимость введения периода, в течение которого должны быть статистически оценены предполагаемые нормативы.

Законопроект также предусматривал обязательное членство в саморегулируемых организациях и создание в СРО компенсационных фондов для возмещения средств инвесторам в случае банкротства профучастника.

НАУФОР поддерживала идею создания компенсационного фонда на рынке ценных бумаг, но считала, что такой фонд должен формироваться отдельно от СРО, с участием государства, как это сделано для банков.

После принятия закона в первом чтении НАУФОР вновь выступила с предложением, чтобы первоначально компенсационный фонд был сформирован за счет государственного вноса. Впоследствии он мог бы пополняться за счет страховых взносов финансовых организаций, а также за счет штрафов, взимаемых ФСФР России и саморегулируемыми организациями. Дефицит компенсационного фонда должен покрываться государственными гарантиями.

По оценкам НАУФОР, большая часть сумм денежных средств, находящихся на специальных брокерских счетах, и стоимость ценных бумаг, находящихся на счетах депо одного гражданина составляет от 300 до 600 тыс. рублей. В связи с этим НАУФОР предлагала определить компенсацию в размере 100% суммы активов, но не более 600 тыс. рублей, что сопоставимо с суммами, выплачиваемыми по банковским вкладам.

В декабре 2011 года тема создания компенсационного фонда обсуждалась в рамках мер для стимулирования внутреннего инвестиционного спроса на круглом столе НАУФОР, посвященном приоритетам регулирования финансового рынка.

Участники круглого стола высказались за необходимость создания компенсационного фонда также для негосударственных пенсионных фондов, который, в случае банкротства соответствующих финансовых организаций, компенсирует клиентам физическим лицам, по крайней мере, часть потерь их активов.

Обсуждение этих предложений ожидается при подготовке законопроекта ко второму чтению в 2012 году.



Законодательство о ликвидационном неттинге и Стандартная документация для срочных сделок на финансовых рынках

9 февраля 2011 года был подписан Федеральный закон "О клиринге". Закон устанавливает правовые основы осуществления клиринга, требования к юридическим лицам, осуществляющим клиринговую деятельность или исполняющим функции центрального контрагента, а также основы государственного регулирования клиринговой деятельности и государственного контроля за ее осуществлением.

Одним из важных изменений, внесенных этим законом, было введение на российском рынке механизма ликвидационного неттинга (close-out netting), который позволяет при банкротстве одной из сторон сделки завершить расчеты по обязательствам РЕПО и дериватам без включения соответствующих обязательств в общую конкурсную массу.

НАУФОР принимала активное участие в подготовке закона ко второму и третьему чтению и совместно с ФСФР России и ЦБ РФ отстаивала позицию о необходимости введения ликвидационного неттинга. Введение ликвидационного неттинга стало предметом дискуссии в рабочей группе по созданию международного финансового центра, на которой удалось преодолеть разногласия с правовым управлением Администрации Президента РФ.

Закон устанавливает, что условием для распространения возможностей законодательства в части ликвидационного неттинга на сделки, совершаемые на российском рынке, является их оформление в соответствии со **Стандартной документацией**, утвержденной ФСФР России.

Впервые Стандартная документация для сделок на срочных внебиржевых рынках была подготовлена НАУФОР, АРБ и НВА в 2009 году. С этого времени в нормативной базе произошли определенные изменения: изменилось законодательное определение производного финансового инструмента (ПФИ), вышел приказ ФСФР России о видах производных финансовых инструментов, появились изменения в валютном законодательстве, расширяющие возможности участников рынка по совершению срочных сделок. Кроме того, появилась практика применения Стандартной документации, которую можно было учесть при разработке новых



документов. В начале 2011 года НАУФОР, НВА и АРБ приступили к подготовке новой редакции документации.

Для координации работы между ассоциациями в апреле 2011 года был сформирован Совет по производным финансовым инструментам.

В ноябре 2011 года новая редакция Стандартной документации для срочных сделок на финансовых рынках была подготовлена и утверждена советами директоров НАУФОР, АРБ и НВА, а 28 декабря 2011 года она была согласована ФСФР России.

Стандартная документация редакции 2011 года сохранила свою "модульную архитектуру". В ее центре остается генеральное соглашение о срочных сделках на финансовых рынках (Master Agreement) и Стандартные и Примерные условия договора, в которые внесены новые требования законодательства в целях обеспечения применения ликвидационного неттинга при расчете нетто-обязательства в случае банкротства одной из сторон. Кроме того, в редакции 2011 года примерные условия договора предусматривают необходимость представления информации сторонами о заключенных сделках репозитарию, как того требует законодательство. В документацию также включена форма дополнительного соглашения о переходе на редакцию 2011 года для генеральных соглашений, подготовленных на базе редакции 2009 года.

Текст Стандартной документации был размещен на сайте НАУФОР для использования ее для внебиржевой торговли самыми различными производными финансовыми инструментами и заключения других сделок с учетом требований законодательства о ликвидационном неттинге.

НАУФОР разработала предложения по налоговому стимулированию внутренних инвестиций

Предложения по налоговому стимулированию долгосрочных инвестиций

Слабость института долгосрочного внутреннего инвестора НАУФОР считает важнейшим недостатком российского фондового рынка. В 2011 году НАУФОР разработала и направила в рабочую группу по созданию международного финансового центра предложения по налоговому стимулированию внутренних инвестиций.

Среди этих предложений были отмена подоходного налога при долгосрочном владении акциями и введение индивидуальных инвестиционных пенсионных счетов (ИИПС).

Использование специальных инвестиционных счетов является мерой по стимулированию долгосрочных инвестиций граждан, которые предпочитают сохранить при инвестировании больше самостоятельности, чем при внесении средств в НПФ.

Предложения по созданию ИИПС были направлены НАУФОР летом 2011 года в проектную группу по налогообложению и по инфраструктуре рабочей группы по созданию международного финансового центра. Тема обсуждалась также со специалистами Минэкономразвития и Минфина РФ.

Предложения по созданию ИИПС предусматривали введение нового типа индивидуальных инвестиционных (пенсионных) счетов, ведение которых осуществлялось бы профучастниками рынка ценных бумаг. Средства и доходы с этих счетов можно снять только по достижении пенсионного возраста или для оплаты образования детей, строительства и приобретения жилья.

НАУФОР предлагала ввести отдельный "инвестиционный вычет" по НДФЛ в размере до 400 тысяч рублей в год для средств, направляемых на ИИПС.

"Практика индивидуальных пенсионных счетов применяется в США, Канаде, Австралии, Гонконге, Великобритании, Японии, Швеции, Нидерландах, Польше, Германии, Ирландии, Чили. Эти страны добились высокого уровня развития пенсионных сбережений по отношению к ВВП. Наибольшего уровня развития данная форма пенсионных сбережений получила в США в виде Individual Retirement Accounts (IRAs). Появившись впервые в США около 30 лет назад, IRAs сегодня аккумулируют 4,7 трлн долл. и являются са-

мой крупной формой пенсионных накоплений в этой стране, включая накопительные и распределительные корпоративные пенсионные планы и государственные пенсионные фонды. Аналогичные счета – счета 401-k – пополняются работодателем".

из предложений НАУФОР по налоговому стимулированию.

В ноябре 2011 года концепция о развитии системы счетов внутренних инвесторов была отправлена в виде совместного письма НАУФОР с НФА в Правительство РФ.

Наряду с ИИПС ключевыми предложениями НАУФОР в области налогового стимулирования были:

- ▶ освобождение от НДС комиссии за услуги профессиональных участников рынка ценных бумаг, управляющих компаний и негосударственных пенсионных фондов. Такое освобождение существует в отношении банковских операций. Таким образом, может быть снижена стоимость услуг, оказываемых финансовыми организациями своим клиентам;
- ▶ освобождение от налога доходов от операций с ценными бумагами (в том числе с инвестиционными паями) и финансовыми инструментами, принадлежащими гражданину более одного года, без ограничения размера дохода. В конце года НАУФОР подготовила и направила в рабочую группу по созданию МФЦ поправки в Налоговый кодекс по предложенным изменениям в части НДС и НДФЛ держателей ценных бумаг более одного года.

Закон об организованных торгах

2 ноября 2011 года Государственной думой РФ был принят закон "Об организованных торгах", в работе над которым принимала участие НАУФОР. Закон регулирует отношения, возникающие на организованных торгах на товарном и финансовом рынках, а также устанавливает требования к организаторам и участникам таких торгов.

НАУФОР добивалась, чтобы помимо клиринговых брокеров участниками торгов могли быть и иные брокеры, и пыталась добиться максимального единообразия в регулировании организаторов торговли на товарном и фондовом рынках.

НАУФОР выступала за то, чтобы участниками товарного рынка могли быть профессиональные участники рынка ценных бумаг. Тем не менее формулировка закона, допускающая к участию в торгах "и иных аккредитованных организатором торговли лиц", была сохранена.



Дискуссия о дифференцированном подходе к применению штрафов на фондовом рынке

В конце 2011 года НАУФОР направила в ФСФР России предложения по внесению изменений в Кодекс РФ об административных правонарушениях, предусматривающих применение дифференцированного подхода при наложении административных наказаний за совершение правонарушений на финансовом рынке.

Разработку соответствующих поправок НАУФОР начала исходя из анализа практики применения составов административных правонарушений. Закон предусматривает для юридических лиц штрафы до 1 млн рублей. В случае если размер административных штрафов превышает степень опасности правонарушений, у регулирующего органа отсутствует возможности наложить штраф в меньшем размере или применить более мягкое взыскание.

Ожидания на применение ФСФР России освобождения от административного наказания по малозначительным нарушениям, предусмотренного КоАП, на практике профессиональные участники столкнулись с тем, что на них налагаются штрафы по 500 тыс. рублей за задержку на один день сдачи отчетности в ФСФР России, неверное заполнение реквизита в регистре внутреннего учета или опоздание в передаче сообщения в соответствии с требованиями специального учета (ПОД/ФТ).

Дифференциация штрафов и возможность наложения наказания в виде предупреждения, которую предложила НАУФОР, нацелена на придание большей гибкости правоприменительной практике, а снижение нижнего порога размеров для налагаемых штрафов – на установление размера административной ответственности, соразмерной общественной опасности правонарушения и причиняемого им вреда.

РАЗРАБОТКА СТАНДАРТОВ И МЕТОДИЧЕСКИХ РЕКОМЕНДАЦИЙ

Стандарт НАУФОР о защите персональных данных

В связи со вступлением в силу в 2011 году положений закона “О персональных данных”, устанавливающих требования к хранению и использованию данных, которыми оперируют профессиональные участники рынка ценных бумаг, НАУФОР разработала для своих членов специальный стандарт.

Стандарт НАУФОР о защите персональных данных получил в 2011 году согласование ФСБ России

Стандарт представляет собой готовую модель построения системы по обеспечению безопасности персональных данных. В нем установлены требования к классификации информационных систем, методы и способы защиты персональных данных от конкретных угроз, например, от несанкционированного доступа. Первая версия документа была подготовлена еще в 2010 году, а в 2011 году была сделана новая редакция с учетом внесенных в законодательство в июле 2011 года изменений, расширивших полномочия Правительства РФ по установлению требований, связанных с обеспечением безопасности персональных данных. Стандарт НАУФОР был дополнен развернутым описанием отраслевой частной модели угроз с указанием исходных данных и методики использования модели. Стандарт готовился при консультационной поддержке ООО “Инфосекьюрити Сервис”.

Стандарт “Обеспечение безопасности персональных данных при их обработке в информационных системах персональных данных операторами – профессиональными участниками рынка ценных бумаг” состоит из трех частей:

- ▶ **Книга 1** - “Обеспечение безопасности персональных данных при их обработке в информационных системах персональных данных операторами - профессиональными участниками рынка ценных бумаг”;
- ▶ **Книга 2** - “Отраслевая частная модель угроз безопасности персональных данных при их обработке в информационных системах персональных данных”;
- ▶ **Методические рекомендации** к стандарту безопасности персональных данных при их обработке в информационных системах персональных данных операторами — профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

В октябре 2011 года НАУФОР получила согласование обновленного стандарта от ФСБ России. Стандарт НАУФОР также был согласован ФСТЭК и ФСФР России. Аналогичные стандарты есть только у Банка России и Минэкономразвития. Таким образом, НАУФОР стала первой и единственной саморегулируемой организацией, обладающей стандартами в области защиты персональных данных, согласованных в установленном порядке.



Семинар для брокеров по противодействию инсайду и манипулированию, 28 марта 2011 года, Санкт-Петербург

Документ был размещен на сайте НАУФОР для применения всеми членами ассоциации. Одним из требований закона является направление уведомления об обработке персональных данных в Роскомнадзор. Осенью 2011 года НАУФОР также начала проводить тематические семинары для комплаенс-контролеров и по практике реализации стандарта.

Стандарт предотвращения, выявления и пресечения манипулирования рынком

В 2011 году НАУФОР разработала проекты стандартов предотвращения, выявления и пресечения манипулирования и использования инсайдерской информации.

Необходимость разработки таких стандартов была обусловлена вступлением в силу с 27 января 2011 года закона “О противодействии неправомерному использованию инсайда и манипулированию рынком”. Закон вводит уголовную ответственность за неправомерное использование инсайдерской информации и за манипулирование.

В конце января 2011 года правовой комитет НАУФОР дважды собирался и обсуждал текст стандарта по предотвращению манипулирования рынком, после чего утвердил стандарт.

В начале февраля 2011 года текст стандарта была опубликован на сайте НАУФОР. Он подробно разъяснял операции профессионального участника, относящиеся и не относящиеся к манипулированию, сведения, относящиеся и не относящиеся к инсайдерской информации. Стандарт включал перечень мер, исполнение которых позволит профессио-

нальному участнику создать эффективную защиту от манипулирования и внедрить защищающий порядок доступа к инсайдерской информации в соответствии с новым законодательством.

В документе также были указаны конкретные действия, в том числе по утверждению внутренних документов, которые профессиональный участник должен предпринять для соответствия новому законодательству.

В феврале 2011 года НАУФОР дополнила текст стандарта замечаниями комплаенс-специалистов, представленных рабочей группой НАУФОР по внутреннему контролю. Был уточнен перечень мер, которые профессиональный участник должен предпринять для недопущения манипулирования, а также права и обязанности специального должностного лица, которое в соответствии с требованиями нового закона должно быть назначено в компании для соблюдения законодательства о противодействии манипулированию.

Работа над проектом стандартов по противодействию инсайдерской информации продолжалась в течение 2011 года. Завершение работы над стандартом по противодействию инсайдерской информации задерживалась в связи с ожиданием появления подзаконных нормативных актов, разработкой которых занималась ФСФР России.

Для более детального разъяснения темы НАУФОР совместно с КЦ НАУФОР организовала несколько семинаров на тему противодействия инсайду и манипулированию, два из них прошли в Москве с участием представителей ФСФР России, один семинар НАУФОР провела в Санкт-Петербурге.



Специалисты НАУФОР консультируют своих членов по всем направлениям работы профессионального участника рынка ценных бумаг

Типовые правила противодействия легализации

В 2011 году специалисты НАУФОР подготовили новые типовые правила противодействия легализации доходов, полученных преступным путем. Обновление правил потребовалось в связи со вступлением в силу 22 июля 2011 года нового Положения Росфинмониторинга о требованиях к идентификации клиентов и выгодоприобретателей.

Изменения коснулись программ реализации профессиональным участником специального внутреннего контроля в отношении изучения и идентификации выгодоприобретателей, программ оценки и снижения риска совершения клиентом операций, связанных с отмыванием, типовых анкет клиентов, необходимых для исполнения законодательства о противодействии легализации доходов.

Новые типовые правила были опубликованы на сайте НАУФОР для использования в работе членами ассоциации.



Юлия Новикова
и.о. начальника управления контроля
за деятельностью членов НАУФОР

КОНТРОЛЬ И ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ С ЧЛЕНАМИ НАУФОР

Контрольная деятельность НАУФОР складывается из двух основных направлений – мониторинга отчетности профучастников и проведения проверок. Ключевым направлением взаимодействия с членами НАУФОР являются консультации по текущим вопросам деятельности. Консультированием членов НАУФОР занимаются специалисты управления контроля и правового управления.

Контроль и консультации упрощают членам НАУФОР ведение деятельности на рынке ценных бумаг и защищают их от возможных ошибок, влекущих административные или уголовные наказания.

Проверки

В 2011 году НАУФОР провела 60 собственных проверок и 33 – совместно с ФСФР России (в 2010 – 52 и 46 соответственно).

Центральным аппаратом было проведено 15 проверок, из которых 4 – камеральные (внеплановые), филиалами – 45 проверок.

По результатам большинства проверок были выданы предписания на устранение нарушений законодательства.

В октябре по инициативе Банка России специалисты НАУФОР впервые провели тематические проверки четырех профессиональных участников – ведущих организаций рынка РЕПО на предмет оценки систем управления рисками с учетом рекомендованных стандартов НАУФОР по управлению рисками.

Анализ отчетности

НАУФОР использует систему автоматической обработки отчетности профессиональных участников, которая позволяет отслеживать практически все значимые показатели квартальной отчетности и осуществлять их анализ.

Кроме установленных ФСФР России семи финансовых показателей (коэффициентов), НАУФОР дополнительно рассчитывает коэффициент автономии (показывает долю собственных средств организации в сумме баланса) и коэффициент клиентского оборота (сравнивает размер оборота по клиентским сделкам с собственными средствами организации). Система также содержит алгоритм, который позволяет выбрать из списка членов НАУФОР организации, в которых рекомендуется провести проверку с учетом ранее проведенных проверок НАУФОР и проверок, проведенных ФСФР России.

Консультации

Специалисты НАУФОР консультируют своих членов по всем направлениям работы профессионального участника рынка ценных бумаг.

С 2009 года в НАУФОР действует система консультирования компаний через Интернет. Все вопросы и ответы с разбивкой по тематике размещаются на сайте НАУФОР в открытом для всех членов ассоциации доступе. В 2011 году в систему поступило 135 вопросов, на которые были подготовлены ответы, а всего в базе консультаций НАУФОР по состоянию на конец 2011 года было 395 вопросов-ответов по различным вопросам деятельности профучастников.

В 2011 году НАУФОР провела на своем сайте два онлайн-семинара с участием представителей ФСФР России. 14 апреля 2011 года состоялся онлайн-семинар «Брокер и квалифицированный инвестор» с участием заместителя начальника управления регулирования деятельности профучастников ФСФР России Елены Энгель, 26 июня 2011 года состоялся онлайн-семинар «Предоставление отчетности – практика и планируемые изменения» с участием начальника отдела мониторинга и сбора отчетности ФСФР России Дениса Гавинского.

В ходе таких семинаров сотрудники компаний НАУФОР в режиме он-лайн присылают вопросы на сайт НАУФОР и получают ответы.

НАУФОР продолжает консультировать свои компании и по телефону. В 2011 году это направление консультирования было существенно оптимизировано по срокам и качеству.



Онлайн-семинар
«Брокер и квалифицированный инвестор»,
14 апреля 2011 года



ПЕРЕДАЧА ОТЧЕТНОСТИ В ФСФР РОССИИ

НАУФОР предоставляет возможность профессиональным участникам сдавать отчетность в ФСФР России в электронной форме через личный кабинет на сайте НАУФОР. Удостоверяющий центр КЦ НАУФОР является аккредитованной организацией при ФСФР России.

В 2011 году через систему электронного документооборота НАУФОР было направлено в ФСФР России 19 833 пакета отчетности профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Число организаций, сдавших в ФСФР России отчетность за четвертый квартал 2011 года, выросло примерно на 20% в результате присоединения в конце года к ЭДО НАУФОР организаций, не являющихся членами НАУФОР.

Достоинством системы ЭДО НАУФОР является то, что при возникновении технических сбоев на стороне ФСФР России направляемая организацией отчетность буферизуется на сервере КЦ НАУФОР. Это позволяет зафиксировать факт отправки отчетности профучастником и осуществить ее автоматическую доставку регулятору сразу после устранения сбоя, что позволяет организации избежать административной ответственности в случае, если отчетность не была принята в ФСФР России по техническим причинам. При этом компании, передающие отчетность в ФСФР России через КЦ НАУФОР, избавляются от необходимости отслеживать состояние сервиса ФСФР России и дублировать отправку отчетности сразу при устранении сбоев, либо отправлять ее в бумажном виде.

В декабре 2011 года НАУФОР получила по своему запросу разъяснение от ФСФР России о том, что обязанность профучастника сдать отчетность в срок ФСФР России считается исполненной, если отчетность была отправлена, но не получена из-за технического сбоя на стороне ФСФР России.

«ФСФР России сообщает об отсутствии у участников информационного обмена необходимости представлять в ФСФР России, в том числе в территориальные органы ФСФР России, отчетность в бу-

Статистика сдачи отчетности через ЭДО НАУФОР в 2011 году:				
	за 1 квартал	за 2 квартал	за 3 квартал	за 4 квартал
Члены	223	226	211	221
Нечлены	74	71	70	134
Всего	297	297	281	355

мажной форме и на магнитном носителе в период технического сбоя и/или временного прекращения приема электронных документов, за исключением случаев, когда представление в бумажной форме носит обязательный характер». (Из письма ФСФР России в НАУФОР № 34376 от 13 декабря 2011 года)

Наиболее длительный сбой произошел в системе ФСФР России в конце декабря 2011 года. После его устранения в марте 2012 года НАУФОР одновременно отправила в ФСФР России 2792 комплекта отчетности.

Система ЭДО НАУФОР позволяет отдельные документы или пакет отчетности подписывать несколькими ЭЦП, что особенно актуально для организаций рынка коллективных инвестиций.

В начале 2011 года у участников ЭДО НАУФОР появилась возможность сдачи отчетности на биржу: была добавлена функция одновременного направления отчетности в несколько адресов.

НАУФОР в течение 2011 года усовершенствовала интерфейс «личного кабинета», с помощью которого осуществляется передача отчетности. В него добавлены «пошаговые» инструкции, архив полученных ответных уведомлений ФСФР России, что позволяет профучастнику оперативно отслеживать все этапы входного контроля и регистрации электронных документов ФСФР России. В личном кабинете отображается информация об изменениях нормативных документов, содержания электронных шаблонов (включая электронную анкету ФСФР России).



Мария Брылева
начальник отдела профессиональной подготовки и аттестации,
генеральный директор КЦ НАУФОР

АТТЕСТАЦИЯ И СЕМИНАРЫ

В 2011 году НАУФОР провела 970 экзаменов на получение аттестатов специалистов финансового рынка, из них 384 экзамена прошли в Москве, 586 – в филиалах.

В экзаменах приняли участие 3183 соискателя, из которых успешно сдали 2329 человек – около 73%. Совместно с Консалтинговым центром НАУФОР в 2011 году было организовано 98 семинаров по подготовке к сдаче квалификационных экзаменов, в которых приняли участие 2243 слушателя. Десять обучающих семинаров были выездными.

В 2011 году НАУФОР провела 50 семинаров – целевых инструктажей в соответствии с законодательством “О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем” (ПОД/ФТ), из них 30 семинаров – выездных.

В 2011 году НАУФОР ввела новый сервис – возможность прослушивания семинаров через интернет (вэбинары). С сентября 2011 года в любом семинаре НАУФОР или КЦ НАУФОР можно принять участие через Интернет.

МЕЖДУНАРОДНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

В 2011 году НАУФОР продолжала вести активную международную деятельность, представляя на международной арене отечественный фондовый рынок и одновременно перенимая передовой опыт в области регулирования и развития национальных рынков других стран.

В марте 2011 года НАУФОР провела переговоры с Международной ассоциацией свопов и деривативов (ISDA) о сотрудничестве, которые позволили достигнуть ряда договоренностей, касаемых работы над новой редакцией Стандартной документации для срочных сделок на финансовых рынках.

В апреле представители НАУФОР принимали участие в ежегодной конференции Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO), состоявшейся в Кейптауне. В рамках этой конференции при участии НАУФОР состоялось заседание Комитета саморегулируемых организаций IOSCO.

В октябре 2011 года НАУФОР организовала визит представителей НАУФОР и ФСФР России в Варшаву для встреч с Комиссией финансового надзора и Варшавской фондовой биржи, ставшей в 2010 году рекордсменом по количеству IPO. Целью по-

ездки было изучение опыта изменения регулирования процедуры эмиссии, осуществленного Комиссией финансового надзора, которая, действуя в рамках общеевропейского законодательства, создала благоприятные условия для проведения IPO как крупных, так и небольших эмитентов.

Многие предложения, полученные в ходе этой поездки, вошли в предложенную НАУФОР концепцию реформы эмиссии в России, направленную в ФСФР России в конце года.

Во второй половине 2011 года НАУФОР участвовала в переговорах с сопредседателем скрининговой группы IOSCO по присоединению к Многостороннему меморандуму о взаимопонимании IOSCO и обсуждении спорных вопросов в российском законодательстве, препятствующих присоединению ФСФР к указанному меморандуму.

В ноябре НАУФОР участвовала в заседании Комитета саморегулируемых организаций IOSCO в Тайпее. Представители НАУФОР обсудили стратегические направления деятельности IOSCO и ее институциональное преобразование, а также тему высокочастотной торговли и вызовы для надзора со стороны CPO. В рамках этой поездки удалось провести переговоры с генеральным секретарем IOSCO.



ВЫПУСК АНАЛИТИЧЕСКИХ ОБЗОРОВ И ЖУРНАЛОВ

Аналитический обзор
“Российский фондовый рынок.
События и факты”

В 2011 году НАУФОР выпустила два обзора “Российский фондовый рынок: События и факты”, за 2010 год и за первое полугодие 2011 года.

Аналитический обзор НАУФОР выходит регулярно с 2007 года. В нем представлены основные показатели и тенденции на российском фондовом рынке, его институциональная структура, законодательная база и ее изменения и календарь основных событий исследуемого периода. В 2011 году обзор был дополнен данными по рынку РЕПО, статистикой, подготовленной специалистами аналитического управления НАУФОР по показателям индустрии лицензированных финансовых посредников. Также в обзоре появился раздел, посвященный дивидендной политике российских эмитентов.

Печатные версии обзоров были представлены на конференциях НАУФОР в Москве весной 2011 года и на Уральской конференции в Екатеринбурге. Обзор рассылается в регулирующие органы, Госдуму РФ, Совет Федерации, среди профессиональных участников рынка ценных бумаг и высших учебных заведений финансового направления Москвы и регионов.



Александр Трегуб
начальник аналитического управления НАУФОР





Ирина Слюсарева
главный редактор журнала «Вестник НАУФОР»

Ежемесячный журнал «Вестник НАУФОР»

В 2011 году продолжился выпуск ежемесячного журнала «Вестник НАУФОР».

В течение года в журнале были опубликованы интервью с Александром Щегловым («Церих»), Андреем Шеметовым («Атон»), Беллой Златкис (Сбербанк России), Сергеем Судариковым, Сергеем Васильевым, Анатолием Гавриленко, Эдди Астаниным, Михаилом Слипичуком, Виктором Николаевым, Сергеем Черновым, Артемом Кониным, Ярославом Лисоволиком, Дмитрием Степановым, Романом Лоховым («Открытие»), Андреем Басуевым, Дмитрием Глазуновым, Геннадием Марголитом, Джимом О'Нилом, Андреем Звездочкиным («Тройка Диалог»), Михаилом Заводовым, Олегом Жизненко, Сергеем Бережным, Алексеем Гнедовским, Евсеем Гурвичем.

В журнале появилась новая регулярная рубрика – «Круглый стол» – полемический материал, подготовленный на основе обсуждения группой экспертов той или иной проблемы фондового рынка.

Круглые столы были посвящены вопросам электронной торговли (DMA), вступлению в силу закона о противодействии инсайду и манипулированию, требованиям к квалифицированным инвесторам, изменению режима налогообложения закрытых ПИФов недвижимости, ситуации на долговом рынке (корпоративных облигаций), возможности повторения кризиса 2008 года, созданию центрального депозитария, проблеме «ухода» российских эмитентов на западный первичный рынок.



ПУБЛИЧНЫЕ МЕРОПРИЯТИЯ



Ежегодная конференция “Российский фондовый рынок”, Москва

13 мая 2011 года в Москве в отеле “Балчуг Кемпински” НАУФОР в шестой раз провела конференцию для профессиональных участников “Российский фондовый рынок”. Название конференции “Российский фондовый рынок 2011: вызовы те же” отражало позицию по проблеме развития рынка и неэффективной реализации реформ, направленных на развитие российского финансового рынка и создание условий для международного финансового центра.

Конференция прошла в форме круглого стола, за которым собрались представители регулирующих органов – ФСФР России, Минэкономразвития, Минфина РФ, Федеральной антимонопольной службы, а также руководители компаний – профессиональных участников рынка ценных бумаг. Такой формат позволяет вовлечь в обсуждение проблем максимальное количество участников.

Ключевые вопросы развития финансового рынка и индустрия стали темой утреннего обсуждения. Участники круглого стола обсудили современные подходы к регулированию фондового рынка и их недостатки, состояние индустрии брокеров и управляющих, вопросы первичного рынка, высказались по поводу предстоящего объединения ММВБ и РТС. Были подняты вопросы привлечения внутренних долгосрочных инвесторов, в том числе за счет налогового стимулирования и усиления роли институциональных инвесторов, а также инфраструктурные вопросы – тему создания централизованной системы учета и обеспечения финализации расчетов по ценным бумагам.

Участники круглого стола:

- Сергей Харламов, ФСФР России
- Александр Синенко, ФСФР России
- Елена Курицына, ФСФР России
- Олег Вьюгин, “МДМ-Банк”
- Алексей Саватюгин, Минфин РФ
- Иван Осколков, Минэкономразвития
- Юлия Бондарева, Федеральная антимонопольная служба
- Рубен Аганбегян, ММВБ
- Роман Горюнов, РТС
- Виктор Николаев, Биржа “Санкт-Петербург”
- Владислав Стрельцов, Госдума РФ
- Андрей Белинский, ИФ “ОЛМА”
- Анатолий Гавриленко, ГК “Алор”
- Денис Соловьев, “Альфа-банк”
- Василий Фроловичев, “Ренессанс Брокер”
- Олег Михасенко, “Брокеркредитсервис”
- Виктор Ремша, “Финам”
- Евгений Данкевич, БД “Открытие”
- Константин Корищенко, “Меррилл Линч Секьюритиз”
- Сергей Сидоров, “Юникредит Секьюритиз”
- Олег Снегирев, “Темп-Инвест”
- Андрей Басуев, ООО “Унисон Капитал”
- Владимир Твардовский, “IT Инвест”
- Яков Миркин, ИК “Еврофинансы”
- Дмитрий Александров, НЛУ
- Константин Волков, НФА
- Петр Лансков, ПАРТАД
- Елена Авакян, Высший арбитражный суд

На конференции был представлен доклад НАУФОР о состоянии российского фондового рынка, в котором были отражены основные тенденции, в том числе деградация российского первичного рынка, потеря позиций среди стран развивающихся рынков (BRICS), низкий интерес со стороны долгосрочных инвесторов.

“Почему мы считаем, что перед российским фондовым рынком стоят те же самые вызовы, что стояли и в 2005 году? Потому что для него по-прежнему характерны недостатки, о которых мы рассуждали пять лет тому назад. Для него, к нашему сожалению, по-прежнему характерен ограниченный круг инструментов. При этом и в капитализации, и в обороте базовых инструментов мы отмечаем высокую концентрацию. Мы видим по-прежнему низкую роль внутренних долгосрочных инвесторов. Количество граждан на фондовом рынке незначительно. Доля активов к ВВП институциональных инвесторов ничтожна. Низкий интерес со стороны иностранных долгосрочных инвесторов – это тоже остается проблемой российского фондового рынка. Неспроста мы обнаруживаем себя в нижних частях рейтингов, которые составляются зарубежными организациями”.

Из доклада А. Тимофеева на конференции

“Я хотел бы обратить внимание на презентацию, которую сделал Алексей, где в цифрах нарисована картина полной катастрофы по всем качественным показателям. А те показатели роста, которые есть, ужасают несоответствием тому, как росли конкуренты. Если Польша нас уже начала обгонять, и все это происходит в уникальной конъюнктуре по ценам на нефть”.

Рубен Аганбегян, ММВБ

“Если продолжится размещение российских компаний за рубежом, то весь второй эшелон тоже будет торговаться в Лондоне, репрезентативность российского индекса для иностранных инвесторов упадет в разы. Мне кажется, что корень проблемы сейчас в том, что ни индустрия, ни государство не могут сформулировать цели: чего мы вообще хотим достичь?”

Роман Горюнов, РТС

“Я согласен, что с точки зрения здравого смысла мы иногда совершаем безумные вещи. С одной стороны, мы говорим о МФЦ, разрабатываем большие программы, заседаем. С другой стороны, когда заходит речь о приватизации долей госкомпаний, то однозначно видно, что все они выводятся на размещение не в России.

То недостойное место, которое занимает Россия в фондовой деятельности, возможно, частично связано с фундаментальными причинами, с эмитентами. Но недостаточными остаются качество инфраструктуры, регулирования, уровень развития внутренних инвесторов”.

Олег Вьюгин, МДМ-Банк



- 1 Р.Горюнов (РТС), Р.Аганбегян (ММВБ)
- 2 О.Вьюгин (МДМ-Банк), А.Тимофеев (НАУФОР)
- 3 Круглый стол «Ключевые вопросы развития финансового рынка»
- 4 Я.Миркин (Еврофинансы), К.Корищенко (Мерилл Линч), В.Николаев (Биржа «Санкт-Петербург»), А.Белинский (Олма)

- 5 О.Снегирев (Темп-Инвест, г.Тверь)
- 6 В.Стрельцов (Госдума РФ)
- 7 Л.Фрумкин (Сбербанк России), А.Синенко (ФСФР России), В.Стрельцов (Госдума РФ)
- 8 А.Артамонов (НАУФОР), А.Иванов (Велес-Капитал), А.Арефьев (ФСФР России)





В рамках конференции НАУФОР было объявлено о планах ФСФР России отказаться от дальнейшего повышения требований к капиталу профучастников. Дискуссию на эту тему с регулятором НАУФОР вела с конца 2008 года.

“Что касается повышения требований к капиталу, то в определенной степени я согласен, что это один из барьеров для входа на рынок. Понимая, что с 1 июля должны вступить в силу новые требования к капиталу, сегодня на сайт ФСФР мы вывесили проект приказа, в котором оставляем ныне действующие нормативы для брокеров, дилеров и доверительных управляющих и депозитариев.

Если для инвесторов в регионах должно быть большое количество брокеров для обслуживания клиента “через дорогу”, которые в одном и том же кафе пьют с ними чай, наверно, это было бы позитивно и для нас. И мы могли бы выравнивать все регуляторные и надзорные практики по аналогии с банковским сообществом, где есть сегрегация по операциям. Поэтому готовьте предложения”.

Сергей Харламов, ФСФР России

Отдельная дискуссия была посвящена теме противодействия инсайду и манипулированию в связи с принятием нового законодательства о противодействии инсайду и манипулированию рынку. Участники круглого стола высказались по вопросам применения закона (вина, материальность составов, ответственность), мер по предотвращению, выявлению и пресечению манипулирования рынком и использования инсайдерской информации и вызовы правоприменительной практики.

Участники круглого стола:

- Екатерина Казаченко, ООО “Барклайс Капитал”;
- Денис Гавинский, ФСФР России;
- Павел Филимошин, ФСФР России;
- Мария Шляпина, ЗАО “ВТБ-Капитал”;
- Андрей Салашенко, ФБ РТС;
- Тамара Манукова, НАУФОР



1



4

- 1 С.Харламов (ФСФР России)
- 2 А.Мельников (АСВ), Е.Новокрещеных (ММВБ)
- 3 Т.Манукова (НАУФОР), П.Филимошин (ФСФР России)
- 4 О.Михасенко (Брокеркредитсервис)
- 5 В.Хренов (Монастырский, Дзюба, Степанов и К'), Л.Вильданова (ВТБ-Капитал)
- 6 Слушатели конференции
- 7 Ю.Бондарева (ФАС)



Уральская конференция “Российский фондовый рынок”

6 октября 2011 года в Екатеринбурге состоялась IV Уральская конференция НАУФОР “Российский фондовый рынок”.

На конференцию собралось около 200 представителей профессионального сообщества из Москвы, Свердловской, Челябинской, Тюменской, Омской и Курганской областей, Пермского края и Республики Башкортостан.

Перед участниками конференции в первой половине дня выступили:

Евгений Софрыгин, правительство Свердловской области;
Олег Вьюгин, “МДМ-Банк”;
Алексей Тимофеев, НАУФОР;
Елена Курицына, ФСФР России;
Светлана Фурдуй, РО ФСФР России в УрФО;
Иван Осколков, Минэкономразвития;
Сергей Моисеев, ЦБ РФ;
Елена Энгель, ФСФР России;
Анатолий Гавриленко, ГК “АЛОР”;
Михаил Сухобок, ММВБ;
Андрей Салащенко, РТС.

Первая часть конференции – “Современное состояние российского фондового рынка и его развитие” была посвящена вопросам состояния индустрии, последствиям предстоящего объединения бирж, готовящимся новым законодательным актам в области финансового рынка. Отдельной темой стало обсуждение экономической ситуации в стране – осень 2011 года была тревожным временем для фондового рынка еще и по причине негативной конъюнктуры мировых рынков и ослабления курса рубля. Участники дискуссии также обсудили вопросы первичного рынка и возможности рефинансирования, в том числе перспективы рынка междилерского репо.

Во второй части конференции состоялся круглый стол – ставший уже традиционным – между представителями крупных московских компаний, региональных компаний и регулирующих органов. Участники говорили о необходимости поддержки со стороны государства частных компаний и дифференцированного подхода к требованиям к капиталу. Отдельной темой прозвучала конкуренция компаний, предоставляющих лицензированные услуги розничным инвесторам, с форекс-компаниями.

“Мое личное мнение – времена сейчас не очень сладкие, рынок сам по себе привлекает не так много людей, поэтому брокер, который занимается только брокериджем, не имеет шансов на выживание вообще”.

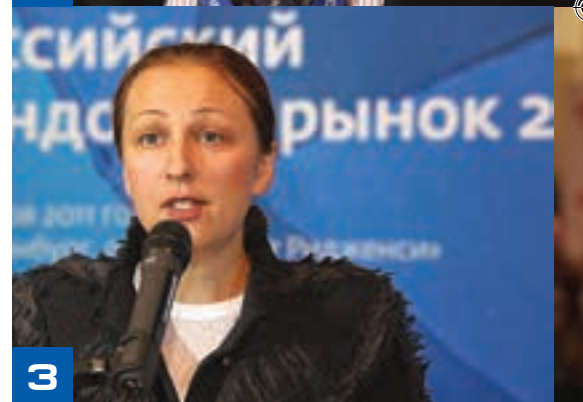
Юрий Минцев, “Брокеркредитсервис”

“По нашим оценкам, гораздо ближе к реальности, что только 300 тысяч индивидуальных инвесторов осознанно присутствующих на рынке. А это полпроцента населения. Почему мы проигрываем по этому показателю даже странам БРИК – потому что у нас высокие банковские депозиты – 12-15% с гарантией государства; а премия за риск, которую клиенты получают приходя на инвестиционный рынок, – 5%”.

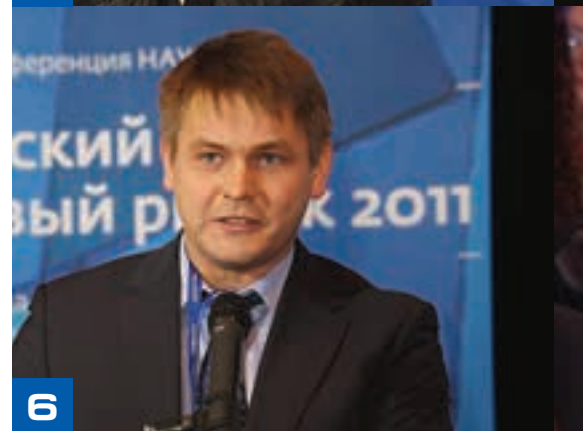
Андрей Звездочкин, УК “Тройка Диалог”



1



3



6



2



4



5



7

- 1 О.Вьюгин (МДМ-Банк)
- 2 Панель «Современное состояние российского фондового рынка и его развитие»
- 3 С.Фурдуй (РО ФСФР России в УрФО)
- 4 С.Моисеев (ЦБ РФ)
- 5 А.Гавриленко (Алор), А.Салащенко (РТС), Е.Энгель (ФСФР России)
- 6 И.Осколков (Минэкономразвития)
- 7 В.Немихин (БД «Открытие, Екатеринбург»)

“По поводу ставок я абсолютно согласен. Это одно из ключевых условий появления массового инвестора. На мой взгляд, у нас неадекватное регулирование квалифицированных инвесторов, точнее, инвесторов, у которых есть аппетит к риску и людей, которым такого аппетита нельзя давать”.

Евгений Данкевич, БД “Открытие”

“Я считаю, что необходимо законодательно запретить форекс-кухни. Услуги доступа на форекс частным лицам должны предоставляться банками, обладающими валютными лицензиями и только для квалифицированных клиентов. Нужно снять НДС с брокерских комиссий – ну нет там никакой добавленной стоимости. Бюджету от этого хуже не будет, а брокеры смогут хоть что-то направлять на развитие рынка”.

Владимир Твардовский, IT Invest

“Все новации в финансовое законодательство, которые мы ожидаем или уже реализованы, для небольших компаний выливаются во все возрастающую нагрузку на “обслуживающий персонал” – контролеров, юристов и так далее. Фактически зарабатывающих людей в компании становится треть или четверть от штата, остальные вынуждены обслуживать все прибывающие требования законодательства. Мне кажется, тем, кто проводит эти законопроекты в жизнь, надо очень серьезно задуматься над тем, чтобы сначала расширить количество финансовых посредников, и только потом уже насыщать рынок новыми формами – отчетности и так далее”.

Сергей Золотарев, “Октан-брокер”, Омск

“Я поддерживаю мнение, что на моноуслуге компании могут выжить только за счет масштаба операций. Если это маленькая компания, которая работает с узкой группой клиентов и ей не надо содержать огромный штат сотрудников, но которая “бежит” за каждым клиентом. Чтобы это было, безусловно, не должно быть таких требований к собственному капиталу, которые есть сейчас. 35 миллионов рублей – сумасшедшая цифра. Я думаю, что мы должны вернуться к предыдущим требованиям, и не к 35 млн рублей, как считают сейчас, а к 5 млн рублей. На первом плане должно быть развитие рынка, а значит минимальная регулятивная нагрузка”.

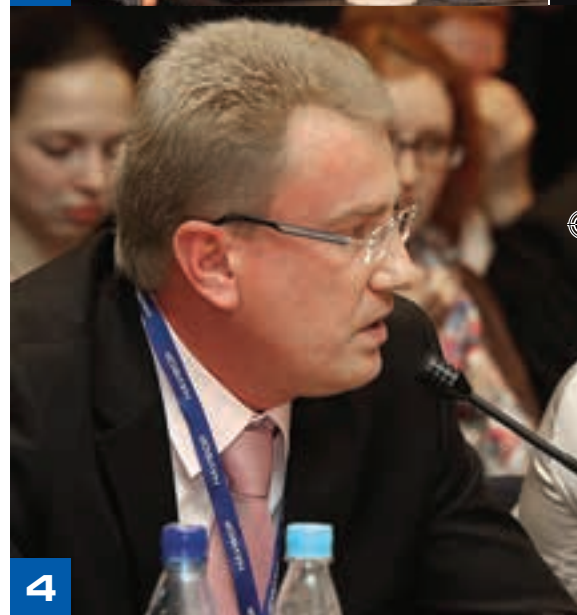
Сергей Чернов, ИК “Витус”, Пермь

“Рынок недвижимости имеет налоговые льготы, банковские депозиты имеют налоговые преференции. Мы ждем притока на рынок массового инвестора? Значит, нужны максимальные льготы для его вхождения. И нужна господдержка. 12 профучастников нашего региона в этом году отказались от лицензий – это не от хорошей жизни. А ведь региональные профучастники – это золотой фонд нашего рынка, это репутация, заработанная годами”.

Анна Шакирова, ООО “Синара-Инвест, Екатеринбург

“Пора нам реформировать систему допуска к обращению бумаг, систему листинга. “Классические” примеры, не буду называть эмитентов, когда бумага внезапно исчезает с торгов, клиенты остаются с этими бумагами и они вообще не понимают, что им делать с этими бумагами”.

Дмитрий Брусенцев, Сбербанк России



1

4

- 1 Е. Данкевич (Открытие)
- 2 В. Твардовский (IT Invest)
- 3 А. Басуев (Унисон Капитал, Тюмень),
А. Звездочкин (УК Тройка Диалог)
- 4 С. Чернов (Витус, г. Пермь),
Е. Курицына (ФСФР России)
- 5 Круглый стол «Перспективы развития
индустрии брокеров: взгляд на бизнес»
- 6 В. Кочетков (ФИНАМ), М. Сухобок (ММВБ),
А. Мещеряков (ЗАО «Управляющая компания»,
Екатеринбург),
А. Шакирова (Синара-Инвест, Екатеринбург)
- 7 С. Золотарев (Октан-Брокер, Омск)



Круглый стол “Развитие российского фондового рынка в 2012 году”

В самом конце 2011 года, 13 декабря, НАУФОР организовала круглый стол “Развитие российского фондового рынка в 2012 году”, на который собрались руководители крупнейших компаний – профессиональных участников рынка ценных бумаг, ФСФР России, представители Госдумы РФ, Администрации Президента.

Задачей круглого стола было определить ключевые приоритеты, для которых необходимо добиваться законодательного решения в 2012 году. Участники встречи определили, что такими направлениями должны стать меры по стимулированию внутреннего инвестора и повышению конкурентоспособности российского фондового рынка.

Участники круглого стола:

Олег Вьюгин, “МДМ-Банк”;
 Алексей Тимофеев, НАУФОР;
 Анатолий Гавриленко, ГК “АЛОР”;
 Роман Горюнов, ММВБ-РТС;
 Евгений Данкевич, БД “Открытие”;
 Йорг Бонгартц, “Дойче банк”;
 Константин Корищенко, “Меррилл Линч”;
 Александр Мерзленко, “Ренессанс Капитал”;
 Гарри Минх, полномочный представитель Президента РФ в Госдуме РФ;
 Олег Михасенко, “Брокеркредитсервис”;
 Дмитрий Панкин, ФСФР России;
 Владислав Резник, Госдума РФ;
 Борис Синегубко, “Ю Би Эс Секьюритиз”;
 Денис Соловьев, “Альфа-банк”;
 Владислав Стрельцов, Госдума РФ;
 Андрей Шеметов, ООО “Атон”;
 Андрей Яцкин, полномочный представитель Правительства РФ в Совете Федерации.

Собравшиеся констатировали негативную тенденцию – российские компании предпочитают привлекать ресурсы не в России, а на западных рынках, что разрушает основу дальнейшего развития российского фондового рынка и его конкуренцию с иностранными рынками.

Участники встречи высказались за то, чтобы в течение 2012 года устранить существующие законодательные ограничения, делающие неудобной процедуру эмиссии в России и направить усилия на то, чтобы объявленная до 2017 года приватизации российских государственных компаний была осуществлена в России.

Обсуждение вопросов стимулирования внутреннего инвестиционного спроса коснулось важности принятия в следующем году мер, направленных на создание на фондовом рынке равноценного по сравнению с другими секторами финансового рынка налогового режима, а для ряда операций – стимулирующих налоговых мер. В связи с этим было решено организовать встречу по этому вопросу с представителями Министерства финансов.

По итогам встречи НАУФОР было поручено обобщить рекомендации и направить их в Государственную думу.



- 1 Й. Бонгартц (Дойче банк),
Д. Соловьев (Альфа-банк),
Б. Синегубко (Ю Би Эс Секьюритиз),
К. Корищенко (Меррилл Линч)
- 2 Б. Синегубко (Ю Би Эс Секьюритиз)
- 3 Дискуссия в рамках круглого стола
«Развитие российского фондового рынка
в 2012 году»
- 4 Г. Минх (Администрация Президента РФ),
В. Резник (Госдума РФ), А. Яцкин (Правительство РФ),
В. Стрельцов (Госдума РФ)
- 5 Г. Минх (Администрация Президента РФ),
О. Вьюгин (МДМ-Банк)
- 6 Й. Бонгартц (Дойче банк)
- 7 В. Стрельцов (Госдума РФ), Г. Минх (Администрация Президента РФ),
О. Вьюгин (МДМ-Банк), Д. Панкин (ФСФР России),
А. Яцкин (Правительство РФ)



Встречи с профессиональными участниками в регионах

Наряду с активным участием в законодательной и нормотворческой деятельности в 2011 году НАУФОР проводила информационную и разъяснительную работу о готовящихся изменениях в законодательной и нормативной базе финансового рынка для профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Одним из направлений этой работы стало проведение в 2011 году, кроме конференций, региональных круглых столов с представителями профессионального сообщества, на которых НАУФОР представляла презентацию о состоянии российского фондового рынка, знакомила с текущим состоянием работы по изменению регулирования различных аспектов, касающихся деятельности профучастников.

Встреча с профессиональными участниками Уральского региона

21 апреля 2011 года в Екатеринбурге состоялся круглый стол, организованный НАУФОР совместно с РО ФСФР в Уральском федеральном округе. Мероприятие прошло в рамках VIII Уральской финансовой ярмарки.

В круглом столе приняли участие заместитель руководителя ФСФР России Александр Синенко, руководитель РО ФСФР России в Уральском федеральном округе Светлана Фурдуй, председатель Правления НАУФОР Алексей Тимофеев, руководители компаний-профессиональных участников из Свердловской, Челябинской, Тюменской, Курганской областей, Пермского края, представители научной элиты региона.

Одной из тем обсуждения стали поправки в Гражданский кодекс. Участники круглого стола задали вопрос, в чем заключались замечания, направленные рабочей группой по созданию МФЦ, в которой принимает участие НАУФОР, к поправкам Совета по кодификации.

“Группа Волошина, в работе которой мы принимаем непосредственное участие, видит своей задачей то, чтобы новый ГК служил развитию рынка, в частности, развитию финансового рынка. На практике же этот закон не защищает от произвола, но ограничивает развитие общественных отношений”.

Из выступления А. Тимофеева

Другой важной темой обсуждения стала проблема использования российских эмитентами “холдинговых” схем, позволяющих размещаться за рубежом как иностранные компании.

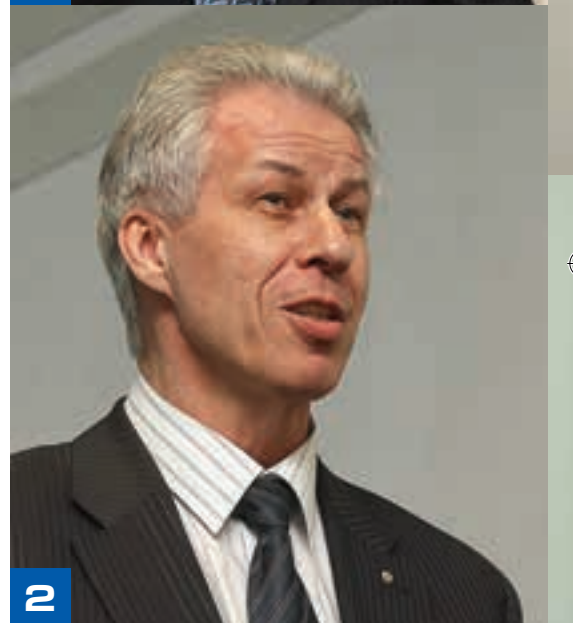
“Я не являюсь сторонником административных барьеров. Но наши условия должны быть настолько хороши, чтобы российские эмитенты не сомневались в том, что Россия – лучшее место для привлечения капитала”.

Из выступления А. Тимофеева

После завершения круглого стола состоялось вручение дипломов победителям регионального этапа конкурса “Элита фондового рынка” в Уральском регионе.



1



2

- 1 Р. Ахметшин (Уральский филиал НАУФОР)
- 2 В. Бельх (Институт права и предпринимательства УрГЮА)
- 3 А. Тимофеев (НАУФОР)
- 4 Выступление С. Фурдуй (РО ФСФР России в УрФО)
- 5 А. Кравцов (СКБ-банк, Екатеринбург), А. Уткин (Неофинанс, Екатеринбург), А. Ходоровская, (СКБ-банк, Екатеринбург), Н. Афанасьева (Неофинанс, Екатеринбург), Т. Решетникова (УГЭУ), О. Хлестков (Корпорация «Монолит», Уфа)



Встреча с профессиональными участниками Западно-Сибирского региона

4 октября 2011 года в Тюмени прошла встреча руководства НАУФОР с профессиональными участниками Западно-Сибирского региона. Председатель Правления НАУФОР Алексей Тимофеев познакомил аудиторию с основными приоритетами деятельности НАУФОР в области изменения законодательства на финансовом рынке, о ходе дискуссии относительно требований к капиталу и снижения размера штрафов, накладываемых на профессиональных участников, разработки НАУФОР новых стандартов и методических рекомендаций.

Встреча с профессиональными участниками Юга России

10 ноября 2011 года НАУФОР совместно с РО ФСФР России в Южном Федеральном округе провели в Ростове-на-Дону круглый стол «Изменения в законодательстве о ценных бумагах. Актуальные вопросы деятельности участников финансового рынка».

В мероприятии приняли участие:

Алексей Тимофеев, НАУФОР;
Алексей Щербаков, РО ФСФР России в ЮФО;
Алексей Меньшенин, МРУ Росфинмониторинга по ЮФО.

Глава НАУФОР рассказал о современном состоянии российского фондового рынка, основных изменениях в законодательстве, а также обозначил ключевые проблемы, требующие законодательных решений в 2012 году. Среди ключевых вызовов А. Тимофеев назвал проблему упрощения процедуры эмиссии и развития внутренней инвестиционной базы за счет привлечения национальных инвесторов и стимулирования притока иностранных.

Встреча с профессиональными участниками Поволжского региона

9 декабря 2011 года в Казани НАУФОР совместно с РО ФСФР России в Волго-Камском регионе провела круглый стол «Российский фондовый рынок, изменяющееся законодательство».

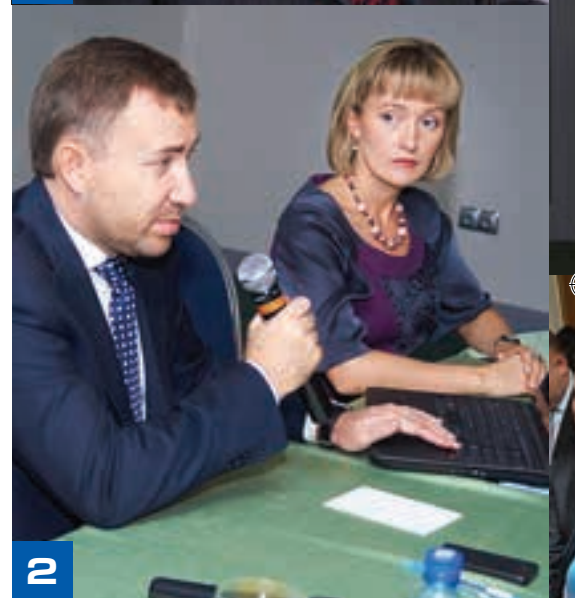
Перед профессиональными участниками региона выступили:

Александр Синенко, ФСФР России;
Эдуард Салахов, РО ФСФР России в ВКР;
Алексей Тимофеев, НАУФОР;
Юрий Данилов, Фонд «Центр развития фондового рынка»;
Александр Агеев, ММВБ-РТС.

Целью мероприятия было рассказать о текущей экономической ситуации, познакомить профессиональных участников региона с готовящимися изменениями в законодательство и нормативные акты ФСФР России, а также с практическими вопросами, связанными с объединением бирж ММВБ и РТС.



1



2

- 1 А.Агеев (ММВБ), 9 декабря 2011
- 2 А.Тимофеев (НАУФОР), Е.Гученкова (Омский филиал НАУФОР), 4 октября 2011
- 3 Встреча с профучастниками Западно-Сибирского региона, Тюмень, 4 октября 2011
- 4 М.Черепанова (ФК «Приоритет», Тюмень), В.Педос (Финанс Кэпитал Групп, Тюмень), 4 октября 2011
- 5 Участники встречи в Казани, 9 декабря 2011
- 6 А.Дорогов (УК «АК БАРС Капитал», Казань), 9 декабря 2011
- 7 А.Синенко (ФСФР России), А.Тимофеев (НАУФОР), Э.Салахов (РО ФСФР России в ВКР), Ю.Данилов (ЦРФР), 9 декабря 2011



3

“Из глобальных тем – наше дальнейшее продвижение на пути либерализации эмиссионных процессов. Могу подтвердить, что очень серьезно обсуждаются дальнейшие шаги вплоть до отказа от самого “святого” – от обязательной тотальной государственной регистрации выпусков ценных бумаг. Сейчас на уровне идеи мы рассматриваем возвращение нормы, освобождающей от налогообложения долгосрочных инвесторов ценных бумаг. Мы надеемся, что сможем решить этот вопрос в качестве мер, стимулирующих наш внутренний рынок”.

Александр Синенко, ФСФР России



4

Также была представлена картина общеэкономической ситуации, влияние ситуации в Евросоюзе и, в частности, экономических проблем Греции на российскую экономику, и внутрироссийских проблем, прежде всего отсутствия внутреннего инвестора и потери первичного рынка.

“Что у нас происходит с внутренним спросом? Покупка недвижимости в течение ряда лет является одним из самых крупных объектов сбережения для граждан. Этого нет ни в одной стране мира. Только в России такая высокая доля покупки недвижимости в структуре сбережений. И только в России покупка ценных бумаг близка к нулю среди всех возможных сбережений населения.

Те инициативы, с которыми НАУФОР выступала по поводу введения инвестиционных консультантов, по оптимизации требований к капиталу профучастников, – очень правильные и полезные. Но только мерами, направленными на модернизацию профессионального сообщества, проблему не решить. Нужна внятная государственная политика регулирования внутреннего спроса населения на инструменты фондового рынка”.

Юрий Данилов, ЦРФР



5



6



7

Национальный конкурс “Элита фондового рынка”



«Элита фондового рынка» – ежегодно проводимый НАУФОР конкурс среди компаний фондового рынка. Победители определяются по 16 номинациям из числа претендентов, выдвинутых представителями индустрии в ходе голосования, которое НАУФОР традиционно проводит в начале каждого года.

Результаты голосования передаются на рассмотрение Национальному жюри конкурса, которое в очном обсуждении определяет лауреатов. В состав жюри входят представители регулирующих органов, инфраструктуры, члены Совета директоров НАУФОР, руководители компаний – профессиональных участников.

Победителями конкурса по итогам 2010 года стали:

1. Компания года – Фондовая биржа РТС.
2. За личный вклад в развитие фондового рынка – Виктор Николаев, президент ФБ “Санкт-Петербург”.
3. Лучший трейдинг – ЗАО ИК “Тройка Диалог”.
4. Лучшая аналитика – “Альфа-банк”.
5. Лучшая юридическая служба – адвокатское бюро “Линия Права”.
6. Лучшие кастодиальные услуги – ИНГ Банк Евразия.
7. Управляющая компания фондов – УК “Лидер”.
8. Компания услуг для розничных инвесторов – Компания “Брокеркредитсервис”.
9. Новый финансовый инструмент – Сбербанк России, появление на российском рынке RDR на акции US RusAL.
10. Компания рынка акций – Финансовый холдинг ИК “Финам”.
11. Компания рынка облигаций – Сбербанк России.
12. Компания срочного рынка – Финансовая корпорация “Открытие”.
13. Проект по развитию национального рынка – Институт развития фондового рынка, за ежегодные олимпиады для школьников.
14. Развитие бизнеса – Фондовая биржа РТС.
15. Лучший инвестиционный банк – ЗАО “ВТБ-Капитал”.



ПУБЛИЧНЫЕ МЕРОПРИЯТИЯ



1



4



6



2



5



3





- 1 Д.Панкин (ФСФР России)
- 2 Б.Златкис (Сбербанк России)
- 3 Н.Сидорова (ING)
- 4 В.Николаев (Биржа «Санкт-Петербург»)
- 5 А.Гиричев (ВТБ-Капитал)
- 6 Жак Дер Мегредичян (Тройка Диалог)
- 7 Д.Соловьев (Альфа-банк), Г.Ганкин (ММВБ)
- 8 С.Замолоцких (РТС), Р.Горюнов (РТС), А.Салашенко (РТС), И.Ларионов (РТС)
- 9 В.Кочетков (ФИНАМ), А.Кареевский (ВГТРК), И.Россиус (ВГТРК)
- 10 Е.Данкевич (Открытие)
- 11 А.Гавриленко (Алор)





В номинации “Компания региона” победитель определяется в каждом из следующих регионов России:

Компания Северо-Запада (Ленинградская, Мурманская, Архангельская, Вологодская, Псковская, Новгородская, Калининградская обл., Республика Карелия, Коми, Ненецкий АО).

Компания Юга России (Ростовская обл., Краснодарский, Ставропольский кр., Кабардино-Балкарская, Карачаево-Черкесская респ., Адыгея, Дагестан, Ингушетия, Калмыкия, Северная Осетия, Чеченская Республика, Орловская, Белгородская, Брянская, Воронежская, Курская, Липецкая обл.)

Компания Юго-Востока (Оренбургская, Пензенская, Самарская, Ульяновская обл., Астраханская, Волгоградская, Саратовская и Тамбовская обл.)

Компания Поволжья (Нижегородская обл., Кировская обл., Татарстан, Марий Эл, Мордовия, Чувашская респ.)

Компания Уральского региона (Свердловская обл., Пермский кр., Удмуртская респ., Башкортостан, Челябинская, Курганская обл.)

Компания Западной Сибири (Тюменская, Омская обл., Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий АО).

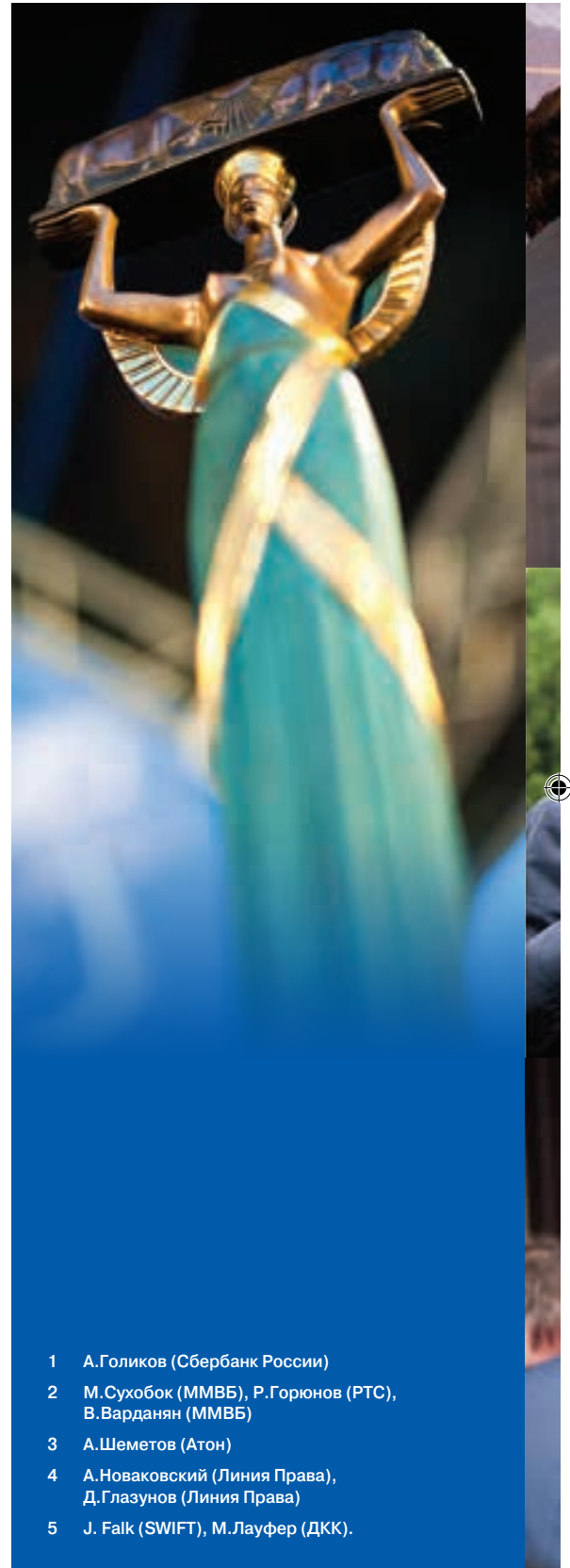
Компания Восточной Сибири (Новосибирская, Томская, Кемеровская обл., респ. Алтай, Алтайский и Красноярский кр., респ. Тыва, Хакасия, Таймырский, Эвенкийский АО, Приморский, Хабаровский кр., Амурская, Магаданская, Камчатская, Сахалинская обл., Чукотский, Корякский АО, Еврейская АО).

Претендентами на победу являются компании регионов, а голосование проводится в соответствующих филиалах НАУФОР.

Победителями стали:

- 16. Компания Северо-Западного региона
– КИТ Финанс (ООО)
- 17. Компания Уральского региона
– Корпорация “Монолит” (Уфа)
- 18. Компания Юга России
– ОЭМК Инвест (Старый Оскол, Белгородская область)
- 19. Компания Юго-Восточного региона
– “Газинвест” (Самара)
- 20. Компания Поволжского региона
– “АЛОР-Поволжье” (Нижний Новгород)
- 21. Компания Восточно-Сибирского региона
– Компания “Брокеркредитсервис” (Новосибирск)
- 22. Компания Западно-Сибирского региона
– ФК “Приоритет” (Тюмень)

Торжественная церемония вручения наград состоялась в Московском городском гольф-клубе 9 июня 2011 года.



- 1 А.Голиков (Сбербанк России)
- 2 М.Сухобок (ММВБ), Р.Горюнов (РТС), В.Варданян (ММВБ)
- 3 А.Шеметов (Атон)
- 4 А.Новаковский (Линия Права), Д.Глазунов (Линия Права)
- 5 J. Falk (SWIFT), М.Лауфер (ДКК).





РЕКВИЗИТЫ НАУФОР И КЦ НАУФОР

Наименование:

Саморегулируемая (некоммерческая) организация
"Национальная ассоциация участников фондового рынка" (**НАУФОР**)

Адрес:

109147, г. Москва, ул. Воронцовская, д. 35Б, корпус 1.

Вопросы вступления и оплаты взносов:

8 495 **787 77 75**, доб. **5222**

Аттестация специалистов финансового рынка

и запись на семинары:

8 495 **787 77 75** доб. **5230**

www.naufor.ru, www.nauforconsult.ru

Реквизиты:

ИНН 7712088223

КПП 770901001

ОГРН 1027700141523

ОКПО 42874954

Банковские реквизиты

р/с 40703810200000000001 в ООО "Дойче банк",
г. Москва, к/с 30101810100000000101 БИК 044525101

В работе использованы фрагменты картин Василия Кандинского



Композиция VIII. 1923 г.
Нью-Йорк, музей Соломона Р. Гуггенхайма



Доминирующая кривая. 1936 г.
Нью-Йорк, музей Соломона Р. Гуггенхайма

