

Необходимые институциональные условия создания в России международного финансового центра

Современные реалии глобальной экономики таковы, что для дальнейшего полноценного международного развития России, необходимо формирование и построение финансового центра притяжения иностранных инвестиций. Запасы полезных ископаемых конечны и без сильной финансовой модели развития перед страной возникают повышенные геополитические риски.

Важность формирования в России международного финансового центра обусловлена повышением защищенности национальной валюты и соответственно финансовых инструментов номинированных в ней. Это в свою очередь позволит максимально эффективно использовать возможности по долговому финансированию страны. Так же его формирование удешевит привлечение капитала для российских компаний на финансовом рынке. Недавние размещения Rusal и Yandex на иностранных биржах являют собой тревожный звоночек для российского финансового рынка, так как, если эта ситуация не изменится и не будут сделаны последовательные шаги по формированию финансового центра, все больше и больше отечественных компаний будут искать возможности привлечь инвестиции на иностранных рынках. Это в свою очередь может привести к потере контроля и надзора регуляторами.

Важнейшей характеристикой финансового центра служит концентрация в нем большого объема капитала, который инвестируется в рамках этого центра. Таким образом, его высочайшая концентрация делает подобный центр наименее уязвимым к кризисным явлениям в мировой экономике. Это происходит благодаря тому, что все инвесторы представленные, как физическими лицами, так и различными институциональными инвесторами, хедж-фондами используют самые разнообразные стратегии инвестирования, размывая при этом точки входа и выхода на рынок, тем самым сглаживая его волатильность.

А.В. Дюрягин

УДК 338.23 : 336

ББК 65.261

Д-369



Еще одной значительной чертой международного финансового центра является его значимость, как эффективного рынка для первичного размещения компаний. Только высокая развитость финансового рынка, инструментария, а так же инфраструктуры позволяет эмитентам положиться на него при дебютном размещении акций и облигаций.

Наличие финансового центра со схожими характеристиками позволит России прочно занять лидирующие позиции среди развитых стран, сделает экономику максимально эффективной, а также позволит перераспределить в свою пользу весомую часть мирового богатства.

Для этого следует предпринять следующие шаги:

Необходимо многократно увеличить число инвестиционно активных граждан. Стимулирование роста активности частных инвесторов позитивно влияет на состояние финансового рынка. Инвестиционный процесс может протекать как самостоятельно через брокерские и управляющие компании, так и через институты коллективного инвестирования (паевые инвестиционные фонды и негосударственные пенсионные фонды). Частные инвесторы обеспечивают масштабность инвестиционного процесса на фондовом рынке, а так же обеспечивают его устойчивость и сглаживают колебания за счет большой численности моментов принятия инвестиционных решений. Это обеспечивает плавный, менее волатильный, отличный от резкой динамики других рынков ход торгов. За счет этого отечественный рынок станет наиболее привлекательным в глазах иностранных инвесторов.

После этого следующим шагом является упрощение доступа для иностранных инвесторов к российскому финансовому рынку.

Улучшение надзора в области финансовых рынков. Создание Международного финансового центра требует улучшения регулирования российского рынка ценных бумаг и гарантий прав инвесторов. Весомым шагом на этом пути стал принятый летом 2010 года закон «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком»¹. Необходимость принятия данного закона назрела уже давно, дело в специфике самого определения инсайдерской информации, а так же круга лиц, имеющих к ней отношение. В отличие от банковской и коммерческой тайны, инсайдерская информация подлежит обязательному раскрытию через какой-то промежуток времени, таким образом, она станет доступной неограниченному кругу лиц и перестанет быть секретной. Именно это раскрытие информации может повлечь за собой резкое изменение котировок акций компании, курсов валют или цен товаров. Этим могут воспользоваться носители инсайдерской информации в корыстных целях. За неправомерное использование инсайдерской информации предусмотрена уголовная и админи-

¹ Федеральный закон от 27.07.2010 №224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»

административная ответственность, как на физических, так и на юридических лиц соответственно. Для физических лиц штраф колеблется от 300 000 до 500 000 рублей, а так же им может грозить лишение свободы на срок до 4 лет. Административная ответственность для юридических лиц предполагает наложение штрафа в размере суммы излишнего дохода либо суммы убытков, которых им удалось избежать. Помимо появившейся ответственности за неправомерное использование инсайдерской информации, основная ценность закона заключается в том, что он определяет довольно полный спектр лиц, ответственных за распространение инсайдерской информации. Помимо внутренних корпоративных инсайдеров в него входят так же внешние, такие как федеральные органы исполнительной власти, Банк России, управляющие компании, эмитенты, клиринговые организации, депозитарии, организаторы торговли, аудиторы и кредитные организации². Все они обязаны вести список инсайдеров и могут быть наказаны в соответствии с законом за неправомерное использование информации, попавшей к ним.

Упрощение и универсальность инфраструктуры, а именно создание единой биржи и центрально депозитария. По поводу объединения двух ведущих российских бирж до сих пор ведутся активные споры. Юридическое объединение крупнейших российских бирж ММВБ и РТС состоялось 19 декабря 2011 года. Еще год после этого биржи будут завершать все необходимые процедуры консолидации. В первую очередь, недовольство объединением бирж вызывает тот факт, что останется только одна крупная торговая площадка, на которой игроки смогут совершать торговые операции, это может привести к ухудшению качества обслуживания, увеличению биржевых комиссий и прекращению развития улучшений клиентского сервиса, так как пропадет конкуренция между биржами. Однако консолидация торговых площадок – вещь совершенно обычная в мировой практике. И опыт показывает, что при укрупнении бирж появляется возможность направить все усилия на улучшение клиентского сервиса и совершенствование программного обеспечения. До объединения на РТС и ММВБ случались технические сбои, которые приводили к приостановке торгов. Это недопустимо при создании Международного финансового центра, объединенная биржа будет иметь все ресурсы, чтобы не допускать подобных технических сбоев. Технология совместной работы выстраивается сейчас таким образом, чтобы была создана максимально эффективная система торгов, не допускающая технических сбоев и позволяющая участникам рынка работать сразу со всеми инструментами, которые существовали на этих торговых площадках до их объединения. Интеграция со временем позволит сократить издержки участников торгов на управление позициями за счет универсальности тарифов, а так же сделает прозрачной систему управления рисками и заложит основу для развития центра ликвидности. Таким образом, у объединенной биржи есть все необходимые возможности, чтобы выбиться в лидеры среди ведущих биржевых площадок мира.

² Шестакова Е. Статья: Борьба с инсайдерством в России и за рубежом. «ЭЖ-Юрист», 2011, №10 //URL: <http://www.gazeta-yurist.ru/article.php?i=1692>



Принятие и реализация закона «О центральном депозитарии» является важнейшим шагом в формировании на российском финансовом рынке ядра самой современной финансовой инфраструктуры, базы для формируемого международного финансового центра³. Роль и принцип устройства центрально депозитария разделили сторонников его создания на два лагеря. В первый вошли Центральный банк, биржа и Федеральная служба по финансовым рынкам, они настаивали на так называемой централизованной модели, по которой в основные расчеты по бумагам и подтверждения прав инвесторов происходят в одном центральном депозитарии. В другой же вошли Минфин и регистраторы, настаивающие на распределенной модели, по которой основные расчеты по бумагам и подтверждения прав инвесторов можно делать и в других расчетных депозитариях. В итоге, внесенный в Государственную думу законопроект, оказался ближе к идеям первого лагеря. Дело в том, что по уже ставшим международными нормам SEC, централизация является ключевым условием для депозитария. При отсутствии такого статуса иностранным инвесторам будет крайне затруднительно работать на российском финансовом рынке⁴. Учет прав на ценные бумаги должен вестись в одном реестре и в одном депозитарии. Иностранные же организации будут иметь право открывать счет номинального держателя, при условии осуществления ей профессиональной деятельности по хранению и учету прав на ценные бумаги, а так же клирингу на иностранной фондовой бирже. Однако не стоит забывать, что правовые отношения с участием иностранных организаций существенно отличаются от правовых отношений между российскими депозитариями и их депонентами, что несет в себе проблемы правового характера, так как, если не предусмотреть специальных норм, то будет практически невозможно узнать информацию о конечных бенефициарах ценных бумаг⁵.

Создание центрального депозитария позволит достаточно быстро развить учетную инфраструктуру российского рынка ценных бумаг до уровня, соответствующего международным стандартам. Учетная запись в центральном депозитарии должна являться конечным доказательством принадлежности ценных бумаг своему владельцу. Также центральный депозитарий должен стать своего рода центром, где будет сосредотачиваться, храниться и публиковаться для широких масс инвесторов вся информация, касающаяся корпоративных действий эмитентов, таких как собрания акционеров, дополнительные выпуски акций или обратный их выкуп. Единый и полный источник информации позволит избежать злоупотреблений и серых схем со стороны менеджмента компаний, что в свою очередь благоприят-

³ Письмо НФА к министру финансов РФ Кудрину А.Л. от 22 августа 2011г. №998 //URL: <http://www.nfa.ru/>

⁴ Статья: Актуальная тема. Журнал «Депозитариум» №9[103], 2011, сс. 12-17

⁵ Письмо НАУФОР к министру финансов РФ Кудрину А.Л. от 25 августа 2011г. №474 //URL: <http://www.naufor.ru/tree.asp?n=9119>

но скажется на облике всего финансового рынка России. Построение центрального депозитария, по сути, является одним из первых шагов в направлении к построению национальной учетной инфраструктуры, которая будет строиться на нормах, выработанных международной практикой. И в этом смысле модель, в которой депозитарии конкурируют друг с другом, будет тормозить дальнейшее развитие этой инфраструктуры.

Еще одним необходимым звеном для построения в России международного финансового центра является создание эффективной системы регулирования и надзора. На сегодняшний день за Министерством финансов закреплена нормотворческая деятельность, а за Федеральной службой по финансовым рынкам – надзорная. Основная задача, которая стоит перед надзорным органом – это чтобы все участники рынка, как российские, так и иностранные, чувствовали себя на нем комфортно, чтобы рынок был прозрачным и эффективно работал⁶.

Исходя из текущей модели, определяет стратегию развития финансовой сферы и координирует всю финансовую политику Минфин, однако же разработка проектов законов, а так же выпуск нормативных актов по деталям регулирования и надзора лежит на ФСФР. Это дублирование функций приводит к инертности регулирования финансового рынка, когда необходимые на текущий момент законопроекты теряются в бюрократических коридорах. Мне представляется необходимым наделить Федеральную службу по финансовым рынкам еще и нормотворческими функциями, таким образом получится, что регулятор будет отвечать и за разработку актуальных законов, и за их исполнением. Министерство финансов в этой цепи становится контролирующим органом над ФСФР, где будут проверяться на соответствие законодательству, выходящие от них законодательные акты, перед тем как попасть на рассмотрение в Государственную думу. Тем самым, наиболее необходимые финансовому рынку законы будут составляться контролирующим органом, а значит, они будут более точно сформулированы, без допущения разночтений.

Надзорный орган, помимо нормотворчества, обязан обеспечивать бесперебойное функционирование рынка ценных бумаг, для чего его представитель должен входить в состав совета директоров биржи и единого депозитария.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Федеральный закон от 27.07.2010 №224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»

Федеральный закон № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» от 05.05.1999

⁶ Статья: Реальный контроль иногда упускается. Газета «Коммерсантъ» №186(4727), 2011 URL: <http://kommersant.ru/doc/1787889?isSearch=True>



Актуальная тема. От редакции //Депозитариум. №9[103], 2011, сс. 12-17
Интервью главы ФСФР Дмитрия Панкина. Реальный контроль иногда упускается//
Коммерсантъ. №186(4727), 2011 //URL: <http://kommersant.ru/doc/1787889?isSearch=True>
Кравченко П.П. Проблемы и перспективы развития рынка ценных бумаг Российской
Федерации// «Менеджмент в россии и за рубежом.» №2, 2000 //URL: <http://www.cfin.ru/press/management/2000-2/05.shtml>
Шестакова Е. Борьба с инсайдерством в России и за рубежом// ЭЖ-Юрист.
№10, 2011 //URL: <http://www.gazeta-yurist.ru/article.php?i=1692>
Национальная ассоциация участников фондового рынка, доклад «Индустрия и ин-
фраструктура ценных бумаг» - А.Тимофеев от 04.04.11//URL: <http://strategy2020.rian.ru/documents/>
Вестник НАУФОР «Российский фондовый рынок 2011. События и факты», 2011 с.37
<http://www.fingramota.org>;
<http://www.nacfin.ru>;
<http://www.ici.org>



Тверская область: в инновационный комплекс будет вложено 118 млн руб.
11 февраля в правительстве региона было подписано соглашение о сотрудничестве между губернатором А. Шевелёвым и президентом некоммерческого партнерства «Технопарк Искож» Т. Кравцом. Ожидается, что благодаря реализации проекта новые перспективы для развития появятся как у индустриальной зоны, так и всей химической промышленности в регионе.
Технопарк «Искож» сегодня объединяет несколько отдельных предприятий. Наиболее крупные из них – «Полигран» и «Экорезина» крепко стоят на ногах, выпускают современную, конкурентоспособную продукцию, дают две сотни достойных рабочих мест. Во время посещения промзоны в сентябре прошлого года губернатор А. Шевелёв обсудил с ее руководством планы по созданию индустриального парка. Подписание инвестиционного соглашения даёт старт этой работе на практике.
"Наши двери всегда открыты для инвесторов. И мне особенно приятно, когда инвестор «внутренний», тверской, – отметил глава региона. – Теперь у вас есть все возможности, чтобы развивать территорию технопарка, увеличивать производственные мощности расположенных там предприятий. Наша общая задача – привлекать сюда новых потенциальных инвесторов".
Планируется, что в проект по созданию единого инновационного комплекса на территории технопарка будет вложено порядка 118 млн рублей. Как отметил Т. Кравец, благодаря реализации проекта удастся увеличить количество рабочих мест и объем выпускаемой предприятиями технопарка продукции. Кроме этого, здесь планируется создать целый кластер по переработке промышленных отходов. Одно из направлений – переработка автомобильных покрышек – уже успешно реализуется.
Важно, что в перспективе это может серьёзно повлиять и на развитие химической промышленности в регионе. Эта традиционная для Верхневолжья отрасль формирует порядка 7% общерегионального объема отгруженной продукции. Область предпринимает максимум усилий, чтобы увеличить этот показатель. Развитие технопарка «Искож» позволит во многом ускорить решение этой задачи.

