

*Из решения Коллегии Счетной палаты Российской Федерации от 16 декабря 2011 года № 63К (830) «О результатах экспертно-аналитического мероприятия «Анализ реализации Плана мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации»:*

*Утвердить отчет о результатах экспертно-аналитического мероприятия.*

*Направить отчет о результатах экспертно-аналитического мероприятия в Совет Федерации и Государственную Думу Федерального Собрания Российской Федерации, Министерство финансов Российской Федерации, Министерство экономического развития Российской Федерации, Федеральную службу по финансовым рынкам, Центральный банк Российской Федерации (Банк России), Рабочую группу по созданию международного финансового центра в Российской Федерации при Совете при Президенте Российской Федерации по развитию финансового рынка Российской Федерации.*

## **ОТЧЕТ**

### **о результатах экспертно-аналитического мероприятия «Анализ реализации Плана мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации»**

**Основание для проведения мероприятия:** пункт 2.2.5.3.5 Плана работы Счетной палаты Российской Федерации на 2011 год.

#### **Предмет мероприятия**

Мероприятия по созданию международного финансового центра в Российской Федерации.

#### **Цель мероприятия**

Анализ и оценка реализации мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации.

#### **Объекты мероприятия**

Министерство экономического развития Российской Федерации (по запросам), Федеральная служба по финансовым рынкам (по запросам), Министерство финансов Российской Федерации (по запросам), Центральный банк Российской Федерации (по запросам), Министерство здравоохранения и социального развития Российской Федерации (по запросам, при необходимости), Министерство образования и науки Российской Федерации (по запросам), Министерство иностранных дел Российской Федерации (по запросам), Министерство связи и массовых коммуникаций Российской Федерации (по запросам), правительство Москвы (по запросам), Рабочая группа по созданию международного финансового центра в Российской Федерации при Совете при Президенте Российской Федерации по развитию финансового рынка Российской Федерации (по запросам).

**Исследуемый период:** 2009-2010 годы, истекший период 2011 года.

**Сроки проведения мероприятия:** с 8 сентября по 9 декабря 2011 года.

## Результаты мероприятия

### **I. Основные цели и задачи создания международного финансового центра в Российской Федерации**

Создание международного финансового центра как системы взаимодействия организаций, нуждающихся в привлечении капитала, и инвесторов, стремящихся к размещению своих средств, которая охватывает участников из многих стран, определено Концепцией долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года, утвержденной распоряжением Правительства Российской Федерации от 17 ноября 2008 года № 1662-р, в качестве приоритета в развитии финансового рынка в России. За счет большого количества участников, интегрированности в мировые финансовые рынки и создания специальных условий регулирования международный финансовый центр должен решить задачу привлечения и размещения капитала более эффективно, чем фондовый рынок в настоящий момент.

Создание эффективной конкурентоспособной на мировом уровне финансовой системы, способной обеспечить высокий уровень инвестиционной активности в экономике, финансовую поддержку инновационной деятельности, является целью развития финансового рынка Российской Федерации в среднесрочной и долгосрочной перспективе. При этом конкурентоспособный в мировом масштабе финансовый рынок представляет собой не только наиболее эффективный механизм трансформации сбережений в инвестиции, обеспечивающий большую доходность при меньших рисках, но и в ближайшей перспективе станет неотъемлемой частью экономического суверенитета современного государства.

В целях формирования общих подходов к целям и задачам создания международного финансового центра, а также общей стратегии действий по достижению поставленных задач Министерством экономического развития Российской Федерации была разработана Концепция создания международного финансового центра (далее - Концепция МФЦ), одобренная 5 февраля 2009 года Правительством Российской Федерации. Согласно Концепции МФЦ, с одной стороны, эффективный и устойчиво функционирующий национальный финансовый рынок России, интегрированный в глобальную индустрию финансовых услуг, является условием для формирования международного финансового центра в Российской Федерации. С другой стороны, создание в России международного финансового центра призвано стимулировать развитие национального финансового рынка, обеспечив решение следующих задач:

- привлечение в российскую экономику существенных дополнительных финансовых ресурсов;
- расширение возможностей для индивидуальных инвесторов (физических лиц) по наращиванию своих сбережений;
- повышение эффективности размещения средств институциональных инвесторов, в том числе пенсионных фондов и инвестиционных фондов, а также суверенных фондов;

- снижение издержек доступа российских компаний к капиталу;
- формирование цен на российские активы и осуществление расчетов с иностранными контрагентами в рублях;
- углубление экономической интеграции стран СНГ и Восточной Европы;
- повышение роли России в выработке глобальных правил регулирования финансовых рынков;
- превращение российского финансового сектора в отрасль экономики, конкурентоспособную в мировом масштабе, экспортирующую услуги и вносящую существенный вклад в увеличение ВВП.

Качественное развитие российского финансового рынка должно характеризоваться такими показателями, как увеличение количества участников и емкости рынка при снижении спекулятивной составляющей торгов, расширение спектра инструментов, рост ликвидности торгов, прозрачности эмитентов, что в конечном итоге должно способствовать снижению волатильности и увеличению стабильности российского финансового рынка, повышению его привлекательности.

Широкий спектр предоставляемых услуг, ориентированность на клиентов из разных стран, существенный объем трансграничных операций лежат в основе международных финансовых центров. Трансграничные операции, совершаемые в МФЦ, включают в себя:

- привлечение финансирования через долговые и долевыми инструментами;
- управление активами инвестиционных фондов, пенсионных фондов, страховых компаний в целях международной диверсификации;
- управление частным капиталом крупных индивидуальных инвесторов;
- международную налоговую оптимизацию в транснациональных корпорациях;
- управление глобальными рисками корпораций с использованием деривативов;
- глобальную биржевую торговлю финансовыми инструментами;
- специальные схемы финансирования сложных (например, инфраструктурных) проектов, в том числе, с использованием принципов частно-государственного партнерства.

Объективно создание МФЦ связано с неформально сложившимся мнением российских и международных участников финансового рынка о выгодности и удобстве совершения операций с акциями, облигациями, золотом, производными инструментами и т.п. в том или ином городе мира. Таким образом, создание МФЦ в Российской Федерации представляет собой комплекс последовательных мер, нацеленных на достижение конкурентоспособности по следующим основным направлениям:

- эффективность системы регулирования финансовыми рынками;
- уровень развития инфраструктуры национального финансового рынка, спектр доступных финансовых инструментов;
- степень интегрированности национального финансового рынка в глобальные рынки капитала;
- емкость квалифицированного рынка труда в финансовом секторе;

- уровень развития социальной и бизнес-инфраструктуры, включая качество и стоимость жизни, доступность и эффективность транспортной системы и электронных коммуникаций;

- общая конкурентоспособность национальной экономики.

Необходимо отметить, что происходившие в течение последних 20 лет интеграция России в систему международного разделения труда, осуществление перехода к рыночной системе отношений, а также формирование российского рынка финансовых услуг обеспечили необходимые предпосылки для поступательного превращения Москвы в МФЦ.

Предлагая опираться на имеющиеся преимущества и проводя работу по преодолению ряда препятствий (негибкость законодательства, сегментированность регулирования, отсутствие единой финансовой структуры, низкая интегрированность в глобальные рынки, неблагоприятная среда для ведения бизнеса), Концепция МФЦ определяет в качестве стратегической задачи создание в России МФЦ, который должен стать лидирующим рынком для стран СНГ, Центральной и Восточной Европы и одним из ведущих финансовых рынков на евразийском пространстве.

Согласно Концепции МФЦ процесс построения МФЦ рассчитан на 5 лет и предполагает два этапа:

- 2008-2010 годы: развитие национального фондового рынка и его интеграция в региональную финансовую инфраструктуру. Российский финансовый рынок становится локальным МФЦ, способным предоставлять трансграничные финансовые услуги, - безусловным лидером в России и странах СНГ;

- 2010-2012 годы: достижение высокого уровня конкурентоспособности на глобальном уровне, прежде всего, по сравнению с Шанхаем и Мумбаи. Российский финансовый рынок становится региональным МФЦ, одним из ведущих центров на евроазиатском пространстве.

Одновременно меры, способствующие прямо или косвенно развитию и становлению МФЦ, определены в Стратегии развития банковского сектора Российской Федерации на период до 2015 года, Стратегии развития финансового рынка на период до 2020 года, Основных направлениях деятельности Правительства Российской Федерации на период до 2012 года, Основных направлениях налоговой политики Российской Федерации на 2011 год и на плановый период 2012 и 2013 годов, Концепции развития гражданского законодательства и в других программных документах, одобренных высшими органами государственной власти.

План мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации (далее - План мероприятий, План) утвержден распоряжением Правительства Российской Федерации от 11 июля 2009 года № 911-р. Согласно Плану ответственными исполнителями являются: Министерство экономического развития Российской Федерации; Федеральная служба по финансовым рынкам; Министерство финансов Российской Федерации; Центральный

банк Российской Федерации; Министерство здравоохранения и социального развития Российской Федерации; Министерство образования и науки Российской Федерации; Министерство иностранных дел Российской Федерации; Министерство связи и массовых коммуникаций Российской Федерации; Высший Арбитражный Суд Российской Федерации; Верховный Суд Российской Федерации; Министерство юстиции Российской Федерации; Федеральная миграционная служба; Федеральная служба безопасности Российской Федерации; правительство Москвы.

Согласно перечню проектов по реализации Основных направлений деятельности Правительства Российской Федерации на период до 2012 года (утвержден распоряжением Правительства Российской Федерации от 17 ноября 2008 года № 1663-р) Минэкономразвития России было определено в качестве ответственного исполнителя по проекту «Создание международного финансового центра и превращение рубля в региональную резервную валюту» и осуществляло координацию деятельности государственных органов власти по реализации Плана мероприятий.

В соответствии с Указом Президента Российской Федерации от 4 марта 2011 года № 270 «О мерах по совершенствованию государственного регулирования в сфере финансового рынка Российской Федерации» и постановлением Правительства Российской Федерации от 29 августа 2011 года № 717 «О некоторых вопросах государственного регулирования в сфере финансового рынка Российской Федерации» функции по выработке и реализации государственной политики и нормативно-правовому регулированию в сфере финансовых рынков осуществляет Минфин России. В связи с этим планируется внести уточнения по составу ответственных исполнителей Плана мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации.

Важную роль в построении международного финансового центра в России играет Совет при Президенте Российской Федерации по развитию финансового рынка Российской Федерации<sup>1</sup>, являющийся совещательным органом при Президенте Российской Федерации и созданный в целях совершенствования государственной политики в области развития финансового рынка Российской Федерации. В состав Совета вошли ключевые министры экономического блока, руководитель ФСФР России, председатель Банка России, председатели профильных комитетов Государственной Думы и Совета Федерации, Председатель Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации и другие. На регулярных заседаниях Совета (по сложившейся практике - не реже 1 раза в 2 месяца) обсуждаются наиболее сложные и спорные вопросы по созданию МФЦ, а также другие инициативы, требующие принятия решения в условиях наличия межведомственных разногласий.

В целях координации деятельности юридических и физических лиц, органов, организаций и объединений по созданию финансового центра в Российской Федерации распоряжением Президента Российской Федерации Д.А. Медведева от 7 июля 2010 года № 455-рп образована рабочая группа по созданию между-

---

<sup>1</sup> Образован Указом Президента Российской Федерации от 17 октября 2008 года № 1489.

народного финансового центра в Российской Федерации при Совете при Президенте Российской Федерации по развитию финансового рынка Российской Федерации (далее - Рабочая группа по развитию МФЦ). В состав Рабочей группы по созданию МФЦ вошли представители таких структур, как: Администрация Президента Российской Федерации; Совет Федерации Федерального Собрания Российской Федерации; Министерство финансов Российской Федерации; Министерство экономического развития Российской Федерации; Центральный банк Российской Федерации; Комитет Совета Федерации по финансовым рынкам и денежному обращению; Комитет Государственной Думы по финансовому рынку; Высший Арбитражный Суд Российской Федерации; ФСФР России; правительство Москвы; образовательные и научно-исследовательские учреждения.

Для обеспечения деятельности Рабочей группы по созданию МФЦ сформировано 7 проектных групп (подгрупп) по следующей проблематике:

- по совершенствованию финансовой инфраструктуры и регулирования финансового рынка;
- по корпоративному праву и управлению, налогообложению финансовых операций;
- по совершенствованию административных процедур;
- по взаимодействию в рамках СНГ, ЕврАзЭС и Таможенного союза в рамках ЕврАзЭС;
- по развитию городской инфраструктуры г. Москвы;
- по развитию социальной, культурной и образовательной инфраструктур и системы здравоохранения в г. Москве;
- по маркетингу международного финансового центра в Российской Федерации.

Кроме того, распоряжением Президента Российской Федерации от 29 декабря 2010 года № 900-рп образован Международный консультативный совет по созданию и развитию международного финансового центра в Российской Федерации (далее - Международный консультативный совет) в целях привлечения ведущих международных экспертов в финансовой сфере для участия в решении стратегических вопросов развития финансового рынка Российской Федерации, повышения конкурентоспособности его инфраструктуры, гармонизации системы государственного регулирования деятельности на финансовом рынке Российской Федерации с системами регулирования признанных финансовых центров, а также последовательной интеграции финансового рынка Российской Федерации в мировую финансовую архитектуру.

## **II. Анализ выполнения Плана мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации**

### **1. Регулирование финансового рынка и совершенствование корпоративного управления**

Прозрачная, гибкая и эффективная система регулирования финансовых рынков является важным условием успешного функционирования междуна-

родного финансового центра. При этом необходимо обеспечить конкурентоспособность МФЦ в Москве в сфере регулирования финансового рынка по сравнению с действующими мировыми финансовыми центрами по следующим основным направлениям:

- законодательство (охват, прозрачность, гибкость системы регулирования, соответствие принципам открытости и конкуренции);
- регулирующие органы (сфера ответственности, степень централизованности, независимость, репутация, эффективность);
- налогообложение (уровень налоговых ставок, наличие налоговых льгот и двусторонних соглашений с другими странами, сложность налоговой системы, степень эффективности и коррумпированности налогового администрирования);
- судебная система и практика правоприменения;
- противодействие инсайдерской торговле;
- корпоративное управление (защита прав миноритарных акционеров, финансовая прозрачность и раскрытие информации, наличие независимых директоров).

Целями развития системы регулирования являются достижение высоких стандартов защиты инвесторов, снижение транзакционных издержек торговли, содействие внедрению финансовых инноваций, поддержание доверия к финансовым рынкам.

### **Законодательство и правоприменение**

Российское законодательство основано на романо-германской (континентальной) системе права и ориентировано на возможно четкую фиксацию правовых норм, а не общих принципов допустимого поведения участников рынка. Специфика российского законодательства характеризуется тем, что принцип «разрешено все, что не запрещено» и в корпоративном праве, и в законодательстве о рынке ценных бумаг замещен принципом «запрещено все, что не разрешено». Стремление четко кодифицировать все правила и меры регулирования приводит к отставанию законодательства от практики и не позволяет быстро внедрять финансовые инновации (например, развивать рынок деривативов). Наличие многих специализированных законов и нормативных актов делает законодательную систему сложной и неповоротливой.

При этом глобальные финансовые центры (Лондон, Нью-Йорк) отличаются развитой системой регулирования, основанной на англо-саксонской (прецедентной) системе права. Финансовое законодательство США предусматривает достаточно четкую кодификацию правил и мер регулирования, а также прописывание финансовых инструментов и рынков, в то время как законодательство Великобритании раскрывает только общие принципы работы финансовых рынков, которые должны соблюдать участники рынка или объяснять причины отклонения от требований закона. Требования часто сознательно формулируются нечетко, и многое зависит от практического применения этих принципов со стороны регулятора. Такая система является более гибкой и может быстрее адаптироваться к инновациям на финансовых рынках, способствует открытости и конкуренции

среди участников МФЦ. Ориентируясь на успешную практику Лондона, гибкую законодательную систему, аналогичную британской, выбрали Гонконг (приняв единый Закон о ценных бумагах и фьючерсах), Дубай (отдельная юрисдикция на территории МФЦ, которая функционирует согласно особым, близким к британским стандартам права), Сингапур и Мумбаи.

Законодательная база рынка ценных бумаг в Российской Федерации образована законами, которые определяют общие правила, действующие на рынке ценных бумаг («О рынке ценных бумаг», «Об акционерных обществах», «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг», «Об инвестиционных фондах», «Об ипотечных ценных бумагах»), а также многочисленными подзаконными нормативными правовыми актами (главным образом постановлениями Правительства Российской Федерации и приказами ФСФР России). Последние определяют порядок эмиссии и обращения ценных бумаг, требования к деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг и коллективных инвесторов, стандарты раскрытия информации. Функционирование отдельных институтов регламентируется специальными законами: «Об инвестиционных фондах», «О негосударственных пенсионных фондах», «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии».

Сложившаяся сегментированная система законодательства Российской Федерации по финансовым рынкам в целях формирования МФЦ требовала принятия новых законов, совершенствования и дополнения российского законодательства за счет внесения изменений в действующие законы в областях: о биржах и организованных торгах, о клиринговой деятельности, о секьюритизации, о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком, регулирования производных финансовых инструментов, регулирования залоговых отношений, создания централизованной системы учета ценных бумаг, модернизации корпоративного права. Необходимо и совершенствование системы правоприменения, повышение эффективности судебной системы. Необходимость реализации указанных мер нашла свое отражение в Плане мероприятий по созданию МФЦ в Российской Федерации.

Результаты реализации Плана мероприятий по созданию МФЦ в Российской Федерации в части формирования правовой базы для развития финансовой инфраструктуры и инструментария финансового рынка, а также расширения круга участников финансового рынка отражены в разделе «Уровень развития национального рынка» данного отчета.

### **Регулирующие органы**

Практика применения финансового законодательства во многом зависит от эффективности деятельности регулирующих органов, которая связана с их функционалом, независимостью, репутацией, а также степенью централизации функций регулятора.

Российская система регулирования фондового рынка создавалась параллельно со становлением самого рынка. Главной ее особенностью в последние годы яв-



лялось сложное распределение регулятивных и надзорных полномочий в сфере финансового рынка между несколькими ведомствами (ФСФР России, Минфин России, Банк России, Минздравсоцразвития России). Такая система регулирования и надзора на финансовом рынке характеризовалась раздробленностью, недостаточной гибкостью в отношении потребностей рынка, отсутствием контроля за системными рисками.

Для построения конкурентоспособного финансового рынка необходимо формирование унифицированной и прозрачной регулятивной системы, основанной на единых принципах регулирования и надзора для экономически идентичных отношений и функций, осуществляемых на различных секторах финансового рынка, и обеспечивающей мониторинг всех сегментов финансового рынка, а также создание условий для эффективной работы регуляторов, саморегулируемых организаций и участников рынка, для реализации механизма коллегиального принятия решений.

В настоящее время предприняты меры по совершенствованию регулирования финансового рынка. В соответствии с Указом Президента Российской Федерации от 4 марта 2011 года № 270 «О мерах по совершенствованию государственного регулирования в сфере финансового рынка Российской Федерации» полномочия по выработке государственной политики и ключевой законопроектной деятельности на всем финансовом рынке закреплены за Минфином России, функции надзора за всем небанковским финансовым рынком реализует ФСФР России. Банком России обеспечиваются подзаконное регулирование и надзор в банковском секторе.

Планом мероприятий по созданию МФЦ в Российской Федерации также предусмотрен ряд мер по совершенствованию регулирования финансового рынка.

Пункты 21-24 Плана мероприятий нацелены на повышение прозрачности банковского сектора; обеспечение правовых условий для организации консолидированного банковского надзора; уточнение требований к раскрытию кредитными организациями, банковскими группами и банковскими холдингами информации о своей деятельности перед широким кругом пользователей; повышение эффективности банковского надзора за рисками, возникающими при взаимоотношениях кредитных организаций со связанными с ними лицами. Реализация мероприятий путем внесения проекта федерального закона в Правительство Российской Федерации в срок - декабрь 2009 года.

На реализацию указанных пунктов направлена разработка проекта федерального закона «О внесении изменений в Федеральные законы «О банках и банковской деятельности» и «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» в части законодательного закрепления основных положений надзора на консолидированной основе. Распоряжением Правительства Российской Федерации указанный законопроект внесен в Государственную Думу Федерального Собрания Российской Федерации (далее - Государственная Дума) 24 марта 2011 года и принят в первом чтении 18 мая 2011 года.

Принятие мер для приведения законодательной базы консолидированного надзора и раскрытия кредитными организациями, банковскими группами

и банковскими холдингами информации о своей деятельности в соответствие с современной международной практикой в данной области, устранения препятствий для обмена информацией между головными организациями (управляющими компаниями) банковских групп (банковских холдингов) и их участниками, а также законодательное закрепление основы взаимодействия Банка России и федеральных органов исполнительной власти, осуществляющих функции по надзору за финансовыми организациями, при осуществлении надзора за деятельностью банковских групп и банковских холдингов - основная тематика законопроекта.

Законопроект предусматривает введение понятий прямого и косвенного контроля, прямого и косвенного существенного влияния, связанных с кредитной организацией лиц, а также уточнение понятий банковской группы и банковского холдинга. В частности, предлагается признавать банковской группой объединение юридических лиц, находящихся под прямым или косвенным контролем либо существенным влиянием одной кредитной организации, а также установить, что доля банковской деятельности в деятельности банковского холдинга составляет не менее 40 процентов.

В Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» вносятся дополнения, уточняющие полномочия Банка России в отношении осуществления процедур надзора на консолидированной основе, которые предусматривают:

- закрепление за Банком России права на определение методики расчета собственных средств (капитала) банковских групп и банковских холдингов;
- установление обязательных нормативов деятельности банковских холдингов;
- проведение проверок банковских групп и банковских холдингов и применение мер воздействия к банковским группам за нарушения, выявленные в их деятельности;
- инициирование надзорных действий по отношению к банковским холдингам со стороны уполномоченных надзорных органов);
- уточнение состава индивидуальной отчетности кредитных организаций и консолидированной отчетности банковских групп и банковских холдингов, составляемой для представления в целях надзора в Банк России, а также подлежащей опубликованию в открытой печати.

Введение в действие законопроекта должно способствовать повышению качества управления рисками в банковских группах и банковских холдингах, эффективности банковского надзора, своевременному выявлению сфер повышенных рисков, принимаемых кредитными организациями, входящими в состав банковских групп и банковских холдингов, включая риски от операций с некредитными организациями - участниками банковских групп и банковских холдингов, а также позволит заинтересованным пользователям получать более полную и достоверную информацию о деятельности банковских групп и банковских холдингов для принятия обоснованных экономических решений.

Пункты 35 и 39 Плана мероприятий предусматривают создание системы компенсаций на финансовом рынке и совершенствование регулирования дея-

тельности профессиональных участников рынка ценных бумаг; реализацию мероприятий путем подготовки проектов федерального закона в срок до января 2010 года и до августа 2010 года, соответственно.

Необходимо отметить, что сложившаяся система надзора на финансовом рынке неоднородна в различных ее сегментах: в банковском секторе, на фондовом рынке, в системе страхования. Несовершенство системы надзора как инструмента предварительного контроля на фондовом рынке связано с ее фрагментарностью (минимальный контроль со стороны регуляторов в отношении некоторых участников при избыточном контроле в отношении других); отсутствием необходимой информативности для осуществления эффективного контроля существующих форм представления отчетности; формальностью надзора, связанной во многом с отсутствием комплексного подхода к оценке всех рисков участников рынка.

Часть указанных проблем призван решить проект федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и иные законодательные акты Российской Федерации» (в части пруденциального надзора за профессиональными участниками рынка ценных бумаг, а также порядка выплаты компенсаций гражданам на рынке ценных бумаг), который принят в первом чтении Государственной Думой 8 февраля 2011 года.

Законопроект разработан в целях совершенствования механизмов надзора со стороны федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг за деятельностью участников финансового рынка и создания на их основе системы пруденциального надзора, отвечающей международным требованиям.

Основными задачами системы пруденциального надзора на рынке ценных бумаг являются прогнозирование и предупреждение рисков как отдельно взятых финансовых организаций, так и системных рисков с целью обеспечения устойчивости и надежности всего рынка в целом. В законопроекте закрепляются принципы и цели осуществления пруденциального надзора: постоянный характер надзора, поддержание стабильности финансовой системы Российской Федерации, защита интересов инвесторов и клиентов на рынке ценных бумаг.

Предлагаемые законопроектом меры направлены на формирование единых требований к профессиональным участникам рынка ценных бумаг с закреплением следующих обязанностей:

- соблюдать требования по ограничению совмещения профессиональных видов деятельности на рынке ценных бумаг;
- предоставлять полную информацию о структуре собственности;
- уведомлять федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг об изменениях в составе совета директоров (наблюдательного совета), единоличного исполнительного органа;
- соблюдать в целях обеспечения своей финансовой надежности обязательные нормативы, устанавливаемые федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

Российский финансовый рынок нуждается в построении системы пруденциального надзора, которая могла бы представлять регулятору и рынку адекватную информацию о состоянии отдельных участников и рынка в целом. В связи с этим необходимо продолжить работу по формированию методики оценки системного риска, присущего всему рынку (пруденциальный надзор на макроэкономическом уровне), механизма сбора и обобщения информации, получаемой от участников финансового рынка.

Важным аспектом регулирования финансового рынка является степень его централизации. До настоящего времени остается открытым вопрос о целесообразности создания единого регулятора, осуществляющего регулятивные и надзорные функции в отношении участников и финансового рынка в целом, включая банки, страховые компании, институты коллективных инвестиций, брокерские/дилерские компании. Международный опыт свидетельствует, что унификация и централизация регулирования позволяют решить такие проблемы, как конфликты между различными регулирующими органами, низкая эффективность надзора в условиях осуществления деятельности на финансовом рынке финансовыми группами, в состав которых входят банки, брокерские, страховые компании и другие профессиональные участники рынка, недостаточная прозрачность регулирования и надзора, и создают дополнительные конкурентные преимущества.

В то же время последний мировой финансовый кризис выявил уязвимость систем регулирования финансовых рынков практически во всех странах. Так, в Великобритании с 1997 года действует единый финансовый регулятор - Управление по финансовому регулированию и надзору, независимый неправительственный орган. Однако по итогам кризиса его работа была признана неэффективной. Управление планируется упразднить, ему на смену придут три регулятора. В Германии, напротив, созданное в 2002 году Федеральное агентство по финансовому надзору - независимый регулятор финансовых рынков и институтов, сохранил и даже расширил свои полномочия по регулированию финансовых рынков. Денежно-кредитная администрация Сингапура осуществляет функции центрального банка и единого регулятора финансовых рынков. В Дубае единым регулятором является Ведомство по финансовым услугам Дубая - независимое агентство, использующее международное право. Централизация функций регулятора позволила всем вышеперечисленным финансовым центрам добиться прозрачности регулирования и эффективности надзора за участниками рынка.

В США регулированием финансовых рынков занимается ряд органов - Комиссия по торговле ценными бумагами, Комиссия по срочной биржевой торговле, Федеральная резервная система, Офис контролера Казначейства, Федеральная корпорация страхования вкладов, Федеральное агентство жилищного финансирования и другие. Кроме того, регулирование страхового рынка в США - прерогатива штатов, в связи с чем в каждом штате действует свое законодательство в страховой сфере, единого национального регулятора не существует.

## **Налогообложение**

Создание МФЦ требует совершенствования налоговой системы Российской Федерации как в целях устранения неясностей и пробелов в законодательстве, которые могут препятствовать развитию финансовой инфраструктуры, инструментария финансового рынка и/или расширению круга участников финансового рынка, так и в целях обеспечения конкурентоспособности по сравнению с иностранными финансовыми центрами. Конкурентоспособности необходимо добиваться по следующим параметрам:

- оптимальный общий уровень налоговой нагрузки на инвесторов (в процентах от прибыли компании);
- эффективность налогообложения операций с ценными бумагами и других финансовых операций;
- простота, прозрачность и стабильность законодательства в сфере налогообложения;
- эффективность налогового администрирования;
- заключение и применение международных соглашений об избежании двойного налогообложения.

Общая налоговая нагрузка на компании в России составляет по разным оценкам от 32 % до 51 % прибыли компании, что уже выше, чем в США (24 %), и примерно соответствует уровню налогообложения в развитых странах Европы, в некоторых странах (например, в Германии) он превышает 40 %. Необходимо также отметить, что реальная фискальная нагрузка на бизнес в России существенно превышает аналогичный показатель в таких МФЦ, как Гонконг, Сингапур и Дубай, представляющих собой рынки с льготным налогообложением. По мнению Министра экономического развития Российской Федерации Э.С. Набиуллиной, прозвучавшему 21 ноября 2011 года на международной конференции «Налогообложение - современный взгляд», налоговые ставки приблизились к критической величине, их дальнейшее повышение приведет к подавлению развития экономики и сокращению налоговой базы.

Кроме того, в качестве серьезных недостатков налоговой системы России, согласно исследованиям международной консалтинговой компании «Oliver Wyman Finance Services», инвесторы называют сложность составления отчетности и осуществления налоговых расчетов, неоднозначность толкования правил налогообложения, нестабильность налогового законодательства.

При формировании подходов к налогообложению операций на финансовом рынке необходимо учитывать специфику указанных операций, которая связана со следующими факторами:

- высокая мобильность финансового капитала;
- валовый объем операций значительно превышает показатели прибыли, в связи с чем обоснованным является налогообложение сальдированных результатов;

- сложность финансовых инструментов, особенно производных, что требует наличия квалифицированных специалистов в сфере применения налогового законодательства, а также единообразного толкования спорных вопросов.

В целях совершенствования налогообложения на финансовом рынке (пункт 46 Плана мероприятий о совершенствовании системы налогообложения при осуществлении операций на финансовом рынке) был принят Федеральный закон от 25 ноября 2009 года № 281-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации», который предусматривает:

- особенности определения в целях налога на доходы физических лиц налоговой базы по операциям с ценными бумагами и финансовыми инструментами срочных сделок, обращающимися на организованном рынке, с учетом сальдирования прибыли и убытков по указанным операциям;

- правила переноса на будущие налоговые периоды убытков, полученных по сделкам с финансовыми инструментами на организованном рынке, в целях расчета и уплаты налога на доходы физических лиц;

- уточнение порядка налогообложения по налогу на добавленную стоимость и налогу на доходы физических лиц, сделок с производными финансовыми инструментами независимо от вида базисного актива;

- уточнение правил переоценки финансовых инструментов по срочным сделкам и правил налогового учета ценных бумаг в части отмены текущей переоценки требований (обязательств) и признания премии по опционному контракту в составе расходов единовременно на дату осуществления расчетов по опционной премии;

- уточнение правил налогообложения налогом на добавленную стоимость операций клиринговых организаций;

- особенности определения налоговой базы по налогу на прибыль при осуществлении операций займа ценными бумагами;

- освобождение от налогообложения доходов физических лиц при обмене (конвертации) инвестиционных паев одного паевого инвестиционного фонда на инвестиционные паи другого паевого инвестиционного фонда, управление которым осуществляет российская управляющая компания, до момента реализации (погашения) инвестиционных паев, полученных в результате обмена (конвертации).

В части совершенствования режима освобождения от налогообложения налогом на прибыль организаций доходов в виде дивидендов, полученных стратегическими инвесторами, принят Федеральный закон от 27 декабря 2009 года № 368-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации и Федеральный закон «О внесении изменений в главы 23 и 25 части второй Налогового кодекса Российской Федерации и о признании утратившими силу отдельных положений Федерального закона «О внесении изменений в часть первую, часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации» и признании

утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации», который отменяет требование о превышении 500 млн. рублей стоимости вклада в уставном капитале компании, выплачивающей дивиденды, для применения в отношении таких дивидендов нулевой налоговой ставки по налогу на прибыль организаций.

При этом нормы, предусмотренные Планом мероприятий и направленные на предотвращение злоупотреблений льготными режимами налогообложения, включая налогообложение прибыли контролируемых иностранных компаний, до настоящего времени не проработаны, также требуется совершенствование правил трансфертного ценообразования в отношении ценных бумаг и производных финансовых инструментов для целей налогообложения, порядка распределения расходов и доходов в рамках транснациональной группы.

Федеральным законом от 28 декабря 2010 года № 395-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации» предусмотрено с 1 января 2011 года освобождение от налогообложения доходов физических лиц от реализации определенных видов ценных бумаг, если они принадлежали физическому лицу более пяти лет. К таким ценным бумагам относятся:

- ценные бумаги, которые признаются не обращающимися на организованном рынке ценных бумаг (далее - ОРЦБ) в течение всего срока владения физическим лицом такими акциями;

- ценные бумаги, которые обращаются на ОРЦБ и в течение всего срока владения физическим лицом такими акциями являются акциями высокотехнологического (инновационного) сектора экономики;

- акции российских организаций, которые на дату приобретения физическим лицом относятся к ценным бумагам, не обращающимся на ОРЦБ, и на дату их реализации относятся к ценным бумагам, обращающимся на ОРЦБ и являющимся акциями высокотехнологического (инновационного) сектора экономики.

Законопроект в части совершенствования системы налогообложения пенсионных взносов в негосударственные пенсионные фонды и доходов от управления пенсионными резервами и пенсионными накоплениями (пункт 47 Плана мероприятий), срок подготовки которого был установлен Планом мероприятий - март 2010 года, находится в стадии обсуждения эффективности изменения действующего порядка налогообложения прибыли негосударственных пенсионных фондов, а также налогообложения доходов физических лиц при выплате пенсий с точки зрения налогового администрирования и перераспределения доходов бюджетной системы. В соответствии с поручением Правительства Российской Федерации от 18 октября 2010 года № КА-П13-7098 срок внесения законопроекта в Правительство Российской Федерации перенесен на ноябрь 2012 года.

Основные налоги и ставки по операциям на финансовом рынке отражены в нижеприведенной таблице:

Наименование дохода	(в процентах)	
	Ставка для резидента	Ставка для нерезидента
Физические лица		
Дивиденды по акциям российских компаний	9	15
Проценты по облигациям с ипотечным покрытием, эмитированные до 1 января 2007 года	9	30
Другие доходы от ценных бумаг и операций с ними	13	30
Юридические лица		
Дивиденды от дочерних компаний, при соблюдении определенных условий (доля в капитале более 50 %, владение более 1 года и др., если компания иностранная, она не должна располагаться в офшорной зоне)	0	Не применима
Дивиденды от российских и иностранных организаций	9	15
Проценты по государственным и муниципальным ценным бумагам, проценты по облигациям с ипотечным покрытием, эмитированным после 1 января 2007 года	15	15
Проценты по муниципальным ценным бумагам, по облигациям с ипотечным покрытием, эмитированным до 1 января 2007 года	9	9
Другие доходы от ценных бумаг и операций с ними	20	20

Анализ данных, приведенных в таблице, свидетельствует о том, что налоговые ставки для нерезидентов на доходы физических лиц выше в несколько раз аналогичных ставок для резидентов по всем видам операций с ценными бумагами, также как ставки на доходы юридических лиц - нерезидентов, полученные в виде дивидендов. В связи с этим требуется совершенствование налогообложения в части устранения неравенства в уровне налогообложения резидентов и нерезидентов и создания стимулов для привлечения иностранных инвесторов. При этом по результатам Всероссийского совещания «Основные направления налоговой политики Российской Федерации на 2012 год и на плановый период 2013 и 2014 годов», проведенного Комитетом Совета Федерации по бюджету 30 сентября 2011 года, предлагается, напротив, в целях увеличения поступления налога на доходы физических лиц пересмотреть действующие ставки обложения дивидендов в сторону повышения.

Совершенствование налогового законодательства в сфере финансового рынка необходимо осуществлять по следующим основным направлениям:

- стимулирование долгосрочных инвесторов, в том числе частных и институциональных;
- стимулирование эмитентов к размещению и обращению финансовых инструментов в рамках МФЦ;
- поддержка связанных с МФЦ финансовых секторов, таких как управление активами, лизинг, факторинг, платежные системы;
- создание благоприятных условий для профессиональных участников финансового рынка;
- повышение эффективности налогового администрирования.

Дальнейшее совершенствование налогообложения операций на финансовом рынке должно осуществляться на основе баланса между стимулированием развития финансового рынка и соблюдением макроэкономической стабильности, обеспечивающей развитие всех секторов экономики страны.



## **Судебная система и практика правоприменения**

Важным элементом конкурентоспособного финансового центра является эффективная и прозрачная судебная система, приспособленная к быстрому и справедливому разрешению споров по финансовым сделкам.

Изучение мирового опыта показывает, что глобальные центры Лондона и Нью-Йорка имеют специализированные арбитражные суды, разбирающие спорные финансовые и корпоративные вопросы в целях упрощения судопроизводства для участников МФЦ.

Лондонский международный арбитражный суд является одним из самых эффективных в области рассмотрения финансовых и коммерческих дел, востребованных в области международного арбитража.

В Нью-Йорке действует Американская арбитражная ассоциация - один из старейших и известнейших в мире третейских судов, который активно сотрудничает с экспертами в области международного права и корпоративных финансов, в том числе предлагает значительное количество способов мирного урегулирования споров - посредничество, консультации, а также примирительные процедуры.

По пути создания специализированных арбитражных судов пошли и другие финансовые центры: во Франкфурте - Централизованный коммерческий арбитражный суд, в Гонконге - Международный арбитражный центр, в Сингапуре - Международный арбитражный суд, в Шанхае действует Китайская арбитражная комиссия по международной экономике и торговле, в Мумбаи - Индийский совет по арбитражу при Федерации индийских торгово-промышленных палат.

В России споры, связанные с деятельностью участников финансового рынка, рассматриваются как государственными арбитражными судами, так и третейскими судами, при участии физических лиц - судами общей юрисдикции.

Основные проблемы решения споров в государственных судах связаны с медленным рассмотрением споров, недостаточным уровнем компетентности судей по рассматриваемым проблемам корпоративного законодательства и законодательства о ценных бумагах, а также с неисполнением судебных решений и недостаточной открытостью правосудия.

Также действуют третейские суды (например, при РТС и при ММВБ) с высоким уровнем профессиональных знаний арбитров, однако обязанность участников рынка прибегать к их услугам по спорам, связанным с операциями на организованном рынке, определяется арбитражными оговорками в правилах торговли, и такие суды не могут рассматривать споры, не связанные (хотя бы косвенно) с биржевыми операциями.

В Москве существует Международный коммерческий арбитражный суд (деятельность связана с международными соглашениями в таких областях, как внешняя торговля, иностранные инвестиции, деятельность международных организаций и лишь изредка - финансовые операции). Таким образом, существующая в Российской Федерации судебная система имеет ограниченные возможности по быстрому и эффективному разрешению споров и конфликтов

в финансовой сфере и вынуждает во многих случаях участников рынков к переводу своих правоотношений в юрисдикции других государств.

Судебная система России требует изменения процессуального законодательства для повышения эффективности правоприменения в финансовой сфере и изменения в институциональной структуре для создания специализированного арбитражного суда в структуре арбитражных судов, разрешающего споры исключительно в рамках финансового рынка.

Модернизация процессуального законодательства должна привести к уточнению подведомственности и подсудности споров, связанных с корпоративными отношениями и владением ценными бумагами. Кроме того, необходимо снизить издержки защиты прав инвесторов. Для этого необходимо введение в арбитражный процесс понятия групповых исков, возможность объединения требований по одному корпоративному спору в одном деле.

Для повышения эффективности российской судебной системы необходимы следующие меры:

- изменение процессуального законодательства в целях повышения эффективности правоприменения в финансовой сфере;
- создание специализированного суда в структуре арбитражных судов, разрешающего исключительно споры, возникшие в рамках финансового рынка;
- повышение прозрачности процедуры назначения и отстранения судей от должности;
- повышение уровня квалификации судей;
- введение обязательного формализованного механизма распределения дел между судьями.

Пункт 37 Плана мероприятий предусматривал совершенствование законодательства о статусе судей с подготовкой законопроекта в срок до июня 2010 года.

Часть мероприятий по данному пункту реализована в рамках федеральной целевой программы «Развитие судебной системы России» на 2007-2011 годы, утвержденной постановлением Правительства Российской Федерации от 21 сентября 2006 года № 583. Указанная ФЦП предусматривает расширение применения информационно-телекоммуникационных технологий в деятельности судов общей юрисдикции и соответствующее финансирование информатизации Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации и судов общей юрисдикции.

Федеральный закон от 23 декабря 2010 года № 379-ФЗ «О внесении изменений в Арбитражный процессуальный кодекс Российской Федерации», вступивший в силу с 28 марта 2011 года, направлен на совершенствование механизма разрешения споров в сфере предпринимательской и иной экономической деятельности, обеспечение гарантий доступности правосудия и реализации права на судебную защиту.

Изменения призваны оптимизировать работу системы арбитражных судов. Так, в перечень дел, рассматриваемых в первой инстанции коллегиально, включены те, решение о коллегиальном рассмотрении которых принято председателем

судебного состава в связи с их особой сложностью на основании мотивированного заявления судьи.

До внесения изменений кандидатуры арбитражных заседателей выбирались из утвержденного списка сторонами спора. Теперь они определяются путем случайной выборки.

Детализированы положения кодекса об особом мнении судьи. Арбитражные суды рассматривают, в том числе, дела об оспаривании решений и действий (бездействия) органов власти всех уровней и должностных лиц, затрагивающих права и законные интересы заявителя в сфере экономической деятельности. Теперь в компетенцию судов также входят дела об оспаривании аналогичных решений и действий (бездействия) организаций, наделенных отдельными государственными или иными публичными полномочиями.

Пункт 38 Плана мероприятий предусматривал создание специализированного финансового суда в структуре арбитражных судов; реализация - путем подготовки проекта федерального закона до сентября 2010 года.

В апреле 2010 года Минэкономразвития России провело работу по разработке концепции и проекта технического задания (ТЗ) на разработку проекта федерального конституционного закона «О внесении изменений и дополнений в федеральные конституционные законы «О судебной системе Российской Федерации» и «Об арбитражных судах в Российской Федерации» (в целях создания специализированного суда по рассмотрению споров на финансовом рынке) и по согласованию указанных концепции и проекта ТЗ с заинтересованными федеральными органами исполнительной власти, Высшим Арбитражным Судом Российской Федерации, Верховным Судом Российской Федерации, Институтом законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве Российской Федерации, Исследовательским центром частного права при Президенте Российской Федерации.

Однако идея создания специализированного финансового суда и предложения по введению специальных судебных процедур (включая отказ от апелляционного обжалования) по рассмотрению финансовых споров не были поддержаны заинтересованными ведомствами, в частности Верховным Судом Российской Федерации и Высшим Арбитражным Судом Российской Федерации.

В феврале 2011 года проведено согласительное совещание с участием ведомств, представителей высших судебных инстанций, Администрации Президента Российской Федерации, на котором также не были поддержаны идея институциональной специализации и предложения по введению специальных процедур по рассмотрению споров, возникающих на финансовом рынке. На совещании было принято решение на первоначальном этапе ограничиться передачей под юрисдикцию арбитражных судов споров с участием граждан - инвесторов на рынке ценных бумаг и установлением правила о рассмотрении финансовых споров коллегиальным составом судей.

В связи с этим Минэкономразвития России был подготовлен проект федерального закона «О внесении изменений в Арбитражный процессуальный кодекс Российской Федерации». Законопроект поддержан и согласован ФСФР

России, Высшим Арбитражным Судом Российской Федерации, Банком России. Законопроект не поддержан Верховным Судом Российской Федерации в части отнесения к юрисдикции арбитражных судов споров, возникающих на рынке ценных бумаг с участием граждан-инвесторов.

Законодательные нормы по расширению компетенции арбитражных судов и коллегиальному рассмотрению финансовых споров потребует увеличения штатной численности судей и работников аппаратов, соответственно, дополнительного бюджетного финансирования судебной системы.

Проект федерального закона «О внесении изменений в Арбитражный процессуальный кодекс Российской Федерации» и финансово-экономическое обоснование с расчетами по увеличению численности судей и работников аппаратов арбитражных судов и по объему затрат на создание материально-технических условий их деятельности представлены 22 ноября 2011 года в Правительство Российской Федерации.

По мнению Минэкономразвития России, предлагаемые указанным законопроектом меры недостаточны для достижения целей повышения инвестиционной привлекательности и создания МФЦ в России. Необходимо развитие и совершенствование альтернативных механизмов урегулирования споров, включая досудебные процедуры, третейское судопроизводство, совершенствование механизмов принудительного исполнения иностранных судебных решений.

### **Противодействие инсайдерской торговле**

Борьба с неправомерным использованием инсайдерской информации в торговле на финансовых рынках является одной из важнейших задач регулирующих органов.

В США действует наиболее передовое законодательство по борьбе с инсайдом. Активную роль в отслеживании случаев инсайдерской торговли играет саморегулируемая организация - Служба регулирования финансовой индустрии во взаимодействии с крупнейшими биржами США. В Великобритании запрет на инсайдерскую торговлю и манипулирование ценами зафиксирован в Законе о финансовых услугах и рынках, его нарушение подпадает под действие уголовного законодательства. В Сингапуре размер штрафа может достигать четырехкратного объема выгоды, полученной от инсайдерской торговли. В Гонконге действует специальный трибунал, который расследует случаи инсайдерской торговли и определяет размеры штрафа. В Китае с 2008 года вступило в силу новое дополнение к законодательству, регулирующему ответственность на финансовых рынках, которое ужесточает требования к проверке сделок с акциями.

В Российской Федерации до 2010 года на законодательном уровне не было сформулировано понятие «инсайдерская информация и манипулирование рынком», фактически не существовали механизм защиты прав и законных интересов лиц, совершающих сделки с ценными бумагами, и контроль за торговлей с использованием инсайдерской информации.

Пункт 36 Плана мероприятий о внесении в законодательство изменений, направленных на противодействие неправомерному использованию инсайдер-

ской информации и манипулированию рынком, выполнен в связи с принятием Федерального закона от 27 июля 2010 года № 224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».

В Законе дано общее определение понятия «инсайдерская информация» и перечислены операции, являющиеся манипулированием рынком, а также установлен перечень мер, которые профессиональные участники финансовых рынков обязаны предпринять для предотвращения правонарушений.

Существенно пересмотрены механизмы государственного контроля за соблюдением требований, четко определены пределы и условия ответственности в случае обнаружения признаков нарушений требований.

За манипулирование рынком и неправомерное использование инсайдерской информации предусмотрены гражданская, административная и уголовная ответственность. При этом нормы об уголовной ответственности за использование инсайдерской информации вступают в силу по истечении трех лет с даты официального опубликования данного Закона, т.е. в июле 2013 года.

Необходимо отметить, что принятие вышеуказанного Закона является только первым шагом в борьбе с торговлей, основанной на инсайдерской информации, и с манипулированием рынком. Дальнейшие усилия должны быть сконцентрированы на формировании эффективного взаимодействия регулятора и организатора торгов по выявлению и пресечению фактов неправомерного использования инсайдерской информации и манипулирования рынком, развитию соответствующей судебной практики и изучении международного опыта в данной сфере.

### **Корпоративное управление**

Система корпоративного управления (правил, регулирующих взаимоотношения между акционерами, менеджментом, советом директоров и другими сторонами, участвующими в деятельности компании) имеет решающее значение для снижения рисков для инвесторов, сотрудников, контрагентов и других групп интересов компании.

В развитых странах стандарты требований к компаниям описываются в кодексах корпоративного управления, которыми руководствуются регуляторы, рейтинговые агентства, фондовые биржи и профессиональные участники рынка. На сегодняшний день кодексы корпоративного управления существуют более чем в 50 странах. Одним из наиболее важных ориентиров при их составлении были Принципы корпоративного управления и развития (ОЭСР<sup>2</sup>), принятые

---

<sup>2</sup> ОЭСР - международная экономическая организация развитых стран, признающих принципы представительной демократии и свободной рыночной экономики, создана в 1948 году для координации проектов экономической реконструкции Европы. В организацию входят 34 государства. В 1996 году заявку на прием в члены ОЭСР подала Россия и получила отказ. В 2007 году Россию пригласили начать процесс присоединения, т.е. привести свое законодательство и подзаконные акты в соответствие с множеством различных правовых установок, действующих в организации (осуществляется). Основные условия членства в ОЭСР - это присоединение к ВТО (присоединение должно состояться в ближайшее время) и к Конвенции по борьбе с подкупом иностранных должностных лиц при осуществлении международных коммерческих сделок (Россия уже высказалась за присоединение к Конвенции в мае 2011 года, необходимо решение Президента Российской Федерации о подписании Конвенции).

в 1999 году и дополненные в 2004 году. Почти все кодексы провозглашают четыре основных принципа:

- соблюдение прав миноритарных акционеров и других групп интересов;
- ответственность совета директоров перед акционерами, подотчетность менеджмента совету директоров;
- прозрачность и раскрытие информации;
- добросовестное и этичное поведение менеджмента и сотрудников компании.

Существует две модели корпоративного управления:

- либеральная модель, свойственная странам с англосаксонской судебной системой, отдающая приоритет защите прав акционеров;
- инсайдерская или сетевая модель, характерная для континентальной Европы, Азии и большинства других регионов, которая помимо интересов акционеров также учитывает интересы сотрудников, менеджеров, поставщиков, клиентов и всего общества в целом.

В Великобритании действует гибкая система корпоративного управления, базирующаяся на принципе «соблюдай или объясняй». Такая система не навязывает единый стандарт для всех фирм и позволяет им выбрать оптимальное сочетание принципов корпоративного управления. Исследования показывают, что такая система успешно работает, и британские компании заметно улучшили практику корпоративного управления.

В странах континентальной Европы, Азии и Латинской Америки большинство корпораций имеют крупных акционеров, которыми часто являются основатели компании, другие корпорации, банки или государство. Таким образом, многие компании связаны друг с другом через перекрестную структуру собственности и являются частью холдингов или финансово-промышленных групп. Для такой инсайдерской (сетевой) модели характерны внутренние механизмы корпоративного управления, когда контролирующий акционер через совет директоров и систему вознаграждения менеджеров может эффективно осуществлять стратегическое управление компанией. При этом интересы сотрудников (через профсоюзы), общества (через государство) и других контрагентов также учитываются при принятии решений в компании.

Специфичная высококонцентрированная структура собственности российских корпораций (наличие акционеров с контрольным и/или блокирующим пакетом) обуславливает необходимость решать не только вопросы защиты прав миноритарных акционеров от неправомерных действий менеджмента компаний, но и вопросы разрешения конфликтов между крупными акционерами.

Совершенствование корпоративного управления должно осуществляться по следующим направлениям: введение института акционерных соглашений в российское право, принятие пакета законопроектов, направленных на предотвращение условий для корпоративных конфликтов и повышение ответственности директоров и менеджеров компаний, совершенствование регулирования аффилированных лиц, а также регулирование крупных сделок и сделок с заин-

тересованностью, совершенствование регулирования реорганизации компаний, совершенствование нормативной базы по раскрытию информации на рынке ценных бумаг, включая различные стандарты регулярного раскрытия информации для различных типов компаний.

Важной проблемой также является раскрытие информации о собственниках и контроле над компаниями. В целом механизмы корпоративного управления остаются недостаточно прозрачными.

Еще одним недостатком корпоративного управления в России является слабый уровень развития института независимых директоров: количество последних в советах директоров компаний недостаточно, а сама независимость зачастую формальна.

В России был принят Кодекс корпоративного поведения, который описал стандарты корпоративного управления, рекомендуемые регулятором для российских компаний. С учетом этих стандартов были разработаны нормативные правовые акты ФКЦБ России о проведении собраний акционеров и обязательствах по раскрытию информации для открытых акционерных обществ. Однако указанный Кодекс уже не в полной мере соответствует текущим потребностям корпоративного управления и нуждается в серьезном совершенствовании.

Пункт 29 Плана мероприятий о внесении в законодательство изменений, направленных на предотвращение корпоративных конфликтов, выполнен в связи с принятием Федерального закона от 19 июля 2009 года № 205-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Федеральный закон определяет порядок рассмотрения корпоративных споров.

Корпоративные споры касаются создания, реорганизации и ликвидации юридического лица; принадлежности акций, долей в уставном (складочном) капитале, паев членов кооперативов; эмиссии ценных бумаг; обжалования решений органов управления. Законом предусмотрены общий порядок искового производства (исключения составляют отдельные категории дел), правила заключения мирового соглашения.

Юридическое лицо должно извещаться обо всех существенных фактах судебного производства. В свою очередь, оно обязано обеспечить своим акционерам (участникам, членам) доступ к указанной информации. Нарушение этих правил повлечет административную ответственность.

Законом также установлен специальный порядок обжалования определений, принимаемых судом в ходе рассмотрения дела, при сокращении срока обжалования; уточнены процедуры приостановления эмиссии ценных бумаг, признания выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг несостоявшимся или недействительным.

Пункт 30 Плана мероприятий предусматривает совершенствование правового регулирования аффилированных лиц, регулирования крупных сделок и сделок, в которых имеется заинтересованность, и реализацию путем подготовки проекта федерального закона в срок до ноября 2009 года.

Минэкономразвития России с участием других ответственных исполнителей разработан проект федерального закона «О внесении изменений в Гражданский кодекс Российской Федерации, Федеральный закон «Об акционерных обществах» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации», направленный на совершенствование регулирования отношений аффилированности, крупных сделок и сделок с наличием конфликта интересов, который внесен в Правительство Российской Федерации 20 февраля 2010 года (т.е. с нарушением срока, установленного Планом мероприятий, - ноябрь 2009 года). По данному проекту имелись разногласия сторон, в частности, в подходах к урегулированию конфликта интересов в результате отношений аффилированности.

Поручением Правительства Российской Федерации законопроект возвращен на доработку в связи с концептуальными замечаниями Совета при Президенте Российской Федерации по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства и Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации, не поддерживаемыми предлагаемые законопроектом подходы к урегулированию конфликта интересов и указывающими на нецелесообразность разработки отдельного законопроекта о регулировании аффилированных лиц до внесения изменений в законодательство в соответствии с Концепцией развития гражданского законодательства (поскольку концептуальные положения законопроекта предполагают внесение изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации).

Необходимо отметить, что Совет при Президенте Российской Федерации по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства разработал проект федерального закона «О внесении изменений в части первую, вторую, третью и четвертую Гражданского кодекса Российской Федерации, а также в отдельные законодательные акты Российской Федерации», который предусматривает наряду с другими важными изменениям в сфере гражданского права также урегулирование вопросов аффилированности. В настоящее время законопроект не внесен на рассмотрение в Государственную Думу и проходит этапы согласования и обсуждения с учетом имеющихся других альтернативных проектов по изменениям в Гражданский кодекс Российской Федерации.

Пункт 31 Плана мероприятий о введении дифференцированного регулирования для публичных и непубличных компаний с подготовкой проекта федерального закона в срок до апреля 2010 года.

Минэкономразвития России подготовлены в 2008 году концепция и проект технического задания на разработку федерального закона «О внесении изменений в Гражданский кодекс Российской Федерации и Федеральный закон «Об акционерных обществах», федерального закона «О рынке ценных бумаг» для реализации мероприятий по совершенствованию правового регулирования акционерных обществ, включая формирование единой организационно-правовой формы акционерного общества, определения критериев разграничения «публичных» и «непубличных» обществ, структуры и компетенции органов управления акционерных обществ, раскрытия информации о структуре собственности в акционерных



обществах, и направлены на согласование в Минфин России и ФСФР России. Указанную концепцию не поддержала ФСФР России, что потребовало переработки законопроекта.

Минэкономразвития России переработало концепцию, подготовило проект федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» в части введения дифференцированного регулирования для публичных и непубличных компаний, в том числе в части структуры и порядка формирования органов управления, возможности перераспределения компетенции между органами управления».

В связи с принятием Федерального закона от 3 июня 2009 года № 115-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» и статью 30 Федерального закона «О рынке ценных бумаг»<sup>3</sup> (вступил в силу со дня его официального опубликования - 8 июня 2009 года) возник вопрос о нецелесообразности включения в законопроект положений о раскрытии информации о факте приобретения контроля. Кроме того, Федеральный закон от 4 октября 2010 года № 264-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и отдельные законодательные акты Российской Федерации» также прописывает совершенствование положений о раскрытии информации в форме ежеквартального отчета эмитента и в форме сообщений о существенных фактах.

Законопроект разработан для повышения гибкости законодательства об акционерных обществах с целью выработки стандартов корпоративного управления, учитывающих потребности корпоративного сектора современной российской экономики и создания условий для формирования оптимальных моделей корпоративного управления, соответствующих разным стратегиям развития бизнеса (отвечающих интересам различных групп акционеров и иных участников корпоративных отношений).

Правительство Российской Федерации в июне 2010 года дало поручение Минэкономразвития России совместно с Минфином России, ФСФР России и Банком России принять необходимые меры по доработке, согласованию и внесению законопроекта. В результате проведены следующие мероприятия: согласование и доработка законопроекта «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации...»; представлены замечания в законопроект от ФСФР России, Минфина России и Банка России; проведены согласительные совещания, экспертизы, в согласовании принимал участие Институт законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве Российской Федерации; отправка законопроекта на заключение в Минюст России; обсуждение законопроекта Подгруппой по правовому регулированию корпоративных отношений в рамках Рабочей группы по созданию Международного финансового центра в Российской Федерации при Совете при Президенте Российской Федерации по развитию финансового рынка Российской Федерации.

---

<sup>3</sup> Создана законодательная основа для заключения акционерных соглашений - договоров об осуществлении прав, удостоверенных акциями, и (или) об особенностях осуществления прав на акции.

Доработанный проект направлен на повторное согласование в Минфин России, ФСФР России и Банк России, на заключение в Институт законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве Российской Федерации и Совет при Президенте Российской Федерации по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства в марте-апреле 2011 года.

ФСФР России предлагала введение новой организационно-правовой формы юридического лица (отличного от акционерного общества) для реализации венчурных и инновационных бизнес-проектов с введением более гибких моделей управления для повышения доли инновационной составляющей в российской экономике<sup>4</sup>.

По мнению ФСФР России, ослабление требований акционерного законодательства приведет к массовому нарушению прав акционеров и, как следствие, отсутствию инвестиций как в венчурный бизнес, так и в иные виды бизнеса. Кроме того, ФСФР России считает, что действующее законодательство Российской Федерации об акционерных обществах является достаточно гибким и в целом отвечает современным потребностям российской экономики, обеспечивает стабильность и прозрачность отношений внутри акционерных обществ для привлечения интересов российских и иностранных инвесторов. Непродуманное увеличение «гибкости» в регулировании деятельности акционерных обществ неизбежно приведет к росту числа корпоративных споров и судебных разбирательств.

Законопроект доработан в соответствии с предложениями Банка России, с учетом замечаний Совета при Президенте Российской Федерации по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства, изложенных в экспертном заключении, но без замечаний ФСФР России, и направлен на повторное согласование. Законопроект согласован Минфином России и Банком России. ФСФР России не согласовала законопроект.

Неурегулированными остаются следующие положения законопроекта: перечень доступных акционерам документов (законопроект ограничивает данный перечень по сравнению с действующей редакцией Закона «Об акционерных обществах»); объем права доступа акционера к документам подконтрольных обществу компаний; критерии наличия прямого или косвенного контроля.

Пункты 32-33 Плана мероприятий нацелены на совершенствование Кодекса корпоративного поведения, в том числе в компаниях с государственным участием, путем подготовки проектов нормативных правовых актов в мае-июне 2010 года.

Срок подготовки новой редакции Кодекса корпоративного поведения перенесен на декабрь 2010 года (по обращению ФСФР России в Правительство Российской Федерации). Проект кодекса не подготовлен до настоящего времени.

Пункт 34 Плана мероприятий предусматривает создание единого центра раскрытия корпоративной информации; реализацию путем подготовки проектов нормативных правовых актов в срок до марта 2011 года.

---

<sup>4</sup> Федеральный закон «Об инвестиционном товариществе» № 335-ФЗ принят 28 ноября 2011 года. Федеральный закон «О хозяйственных партнерствах» № 380-ФЗ принят 3 декабря 2011 года.

Федеральным законом от 18 июля 2011 года № 228-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в части пересмотра способов защиты прав кредиторов при уменьшении уставного капитала, изменения требований к хозяйственным обществам в случае несоответствия уставного капитала стоимости чистых активов»<sup>5</sup> предусмотрено формирование и ведение Единого федерального реестра сведений о фактах деятельности юридических лиц. Законом установлены порядок публикации уведомления об уменьшении уставного капитала и порядок предъявления кредиторами в таких случаях требования о досрочном исполнении соответствующих обязательств; при этом определены основания для отказа судом в удовлетворении такого требования. Внесенные поправки направлены на защиту прав кредиторов.

Законом установлены положения, касающиеся вопросов информирования о фактах деятельности юридических лиц: в Федеральный закон «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей» включена статья, регулирующая порядок ведения нового федерального информационного ресурса - Единого федерального реестра сведений о фактах деятельности юридических лиц.

Таким образом, предпринимаются шаги по обеспечению эффективного раскрытия корпоративной информации, что является необходимым условием для развития финансового рынка. Доступность корпоративной информации позволяет заинтересованным лицам осуществлять более точный анализ рыночной ситуации, и, соответственно, повышает привлекательность рынка для потенциальных инвесторов. Эффективность данных мер будет связана с практической реализацией содержащихся в законодательстве положений, включая такие аспекты, как удобство пользования, единообразие технических требований к форматам раскрытия информации, возможность бесплатного доступа для инвесторов.

## **2. Уровень развития национального рынка**

### **Разнообразие доступных финансовых инструментов (акции, облигации, деривативы)**

Финансовый рынок Российской Федерации предлагает потенциальным инвесторам довольно широкий круг экономических инструментов, в том числе и инструменты фондового рынка, включающие разнообразные ценные бумаги. Вместе с тем для создания международного финансового центра необходимо обеспечить такое разнообразие финансовых инструментов, которое позволит удовлетворить потребности большинства клиентов финансовых рынков.

Основными торговыми площадками в Российской Федерации являются биржи ММВБ и РТС. Количество эмитентов в 2010 году на ММВБ составило 249, РТС - 278. По итогам 2010 года капитализация рынка акций на этих двух

---

<sup>5</sup> Федеральный закон вступает в силу с 1 января 2012 года, за исключением пункта 2 статьи 3 (о порядке опубликования сведений, предусмотренных настоящим Федеральным законом) и статьи 4 (о Едином федеральном реестре сведений о банкротстве) настоящего Федерального закона, вступающих в силу с 1 января 2013 года.

биржах составила 1379 млрд. долл. США, что составляет более 60 % ВВП России. Более половины эмитентов акций представлены одновременно на обеих основных российских биржах.

В настоящее время в рамках Группы ММВБ функционируют несколько ключевых сегментов финансового рынка - рынок акций, рынок государственных, региональных и корпоративных облигаций, денежный рынок (операции РЕПО, депозитные аукционы), а также валютный рынок (спот и фьючерсы), каждый из которых является доминирующим биржевым рынком в России.

В рамках Группы РТС функционируют классический рынок акций и биржевой рынок акций, а также рынок фьючерсов и опционов (FORTS), который является ведущим рынком срочных инструментов в России. Базовыми активами на нем являются индексы, товары, акции, облигации и процентные ставки.

Значительную долю вторичного рынка акций составляют сделки РЕПО (более половины объема торгов акциями на ММВБ в 2010 году). По относительной ликвидности рынка акций (соотношению объема торгов и капитализации) Россия существенно уступает развитым рынкам США, Германии, Великобритании.

Существенным недостатком российского рынка акций до сих пор остается его низкая отраслевая диверсификация. Основная капитализация рынка акций приходится на топливную промышленность, электроэнергетику и металлургию. Ликвидность на рынке сконцентрирована в узком сегменте «голубых фишек».

Несмотря на развитие в России рынка производных инструментов, их совокупная стоимость остается незначительной по сравнению с ВВП, в то время как в Великобритании и США эта величина превышает ВВП в десятки раз<sup>6</sup>.

Мировыми лидерами с точки зрения спектра предлагаемых финансовых инструментов являются Лондон и Нью-Йорк. Крупнейшие биржи этих городов - Лондонская фондовая биржа (LSE) и Нью-Йоркская фондовая биржа (NYSE) - предоставляют возможность инвестировать в широкий спектр финансовых инструментов. На каждой из бирж котируются порядка 3 тысяч акций национальных и иностранных компаний.

NYSE и LSE продолжительное время лидировали по объемам средств, привлеченных через первичные публичные размещения акций (IPO). В 2010 году эти биржи провели IPO с суммарным объемом привлеченных средств 23 млрд. евро и 10,5 млрд. евро, соответственно. В последние годы, благодаря крупным размещениям китайских компаний, большого прогресса добились биржи Шанхая и Гонконга. В 2010 году объемы первичных размещений акций на Шанхайской фондовой бирже превысили 19,7 млрд. евро, а на Гонконгской фондовой бирже было проведено IPO на 43,6 млрд. евро.

Важным сегментом является рынок еврооблигаций - облигаций, размещенных в валюте, отличной от валюты страны эмитента, и торгуемых на внебиржевом рынке среди широкого круга инвесторов из разных стран. Благодаря

---

<sup>6</sup> Подробно основные показатели финансового рынка Российской Федерации, а также статистика доступных финансовых инструментов изложена в разделе 3 настоящего отчета.

гибкой системе регулирования, принятой в Великобритании (еврооблигации не подпадают под требования ее национального законодательства), Лондон является лидером на рынке еврооблигаций. Его ближайшими конкурентами являются Сингапур и Токио.

В последнее время возрастает роль производных финансовых инструментов как на биржах, так и на внебиржевых рынках. На биржах проходит торговля фьючерсами и опционами на широкий спектр базовых активов: акции, облигации, индексы, процентные ставки, сырьевые товары и т.д. При этом биржа выступает центральным контрагентом и требует у участников торгов поддержания гарантийных фондов (маржи). Крупнейшими мировыми площадками по торговле производными инструментами являются CME Group (США), Euronext.liffe (Голландия) и Eurex (Германия).

Планом мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации предусмотрены нормативные и иные комплексные мероприятия, направленные на расширение линейки доступных финансовых инструментов, снижение транзакционных издержек, повышение общей ликвидности финансовых рынков.

Во исполнение пункта 10 Плана мероприятий разработан проект федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации в части упрощения процедуры эмиссии ценных бумаг эмитентов, ценные бумаги которых включены в котировальные списки фондовых бирж, изменения процедуры эмиссии привилегированных акций при изменении объема удостоверяемых ими прав, уточнения требований к раскрытию информации в проспекте ценных бумаг, совершенствования правового регулирования процедуры эмиссии ценных бумаг при реорганизации юридических лиц». Законопроект принят Государственной Думой в первом чтении 16 ноября 2010 года, и в настоящее время осуществляется его доработка для рассмотрения во втором чтении.

Во исполнение пункта 11 Плана мероприятий (повышение ликвидности рынка ценных бумаг, включая стимулирование российских эмитентов к проведению публичных размещений на российском финансовом рынке) ФСФР России завершена разработка нормативных правовых актов, касающихся публичного размещения российских депозитарных расписок.

Первый выпуск и проспект российских депозитарных расписок ОАО «Сбербанк России», удостоверяющих право собственности на обыкновенные именные документарные акции Юнайтед Компани РУСАЛ Плс (United Company RUSAL Plc), зарегистрированы 7 декабря 2010 года. Мероприятия, проведенные в целях стимулирования российских эмитентов к проведению публичных размещений в России, последовательного вывода на публичный рынок ценных бумаг компаний с государственным участием, стимулирования увеличения количества акций в свободном обращении российских эмитентов, представляются недостаточными и существенно не повлиявшими на показатели ликвидности рынка ценных бумаг.

Во исполнение пункта 12 Плана мероприятий (законодательное урегулирование вопросов секьюритизации активов на российском финансовом рынке) ФСФР России совместно с Минэкономразвития России, Минфином России с участием Банка России разработан проект федерального закона «Об особенностях обеспечения исполнения финансовых обязательств», а также проект федерального закона «О внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» (в части секьюритизации финансовых активов), которые 21 октября 2009 года приняты Государственной Думой в первом чтении. В настоящее время осуществляется доработка законопроектов для рассмотрения Государственной Думой во втором чтении. Основной идеей и целью законопроектов является создание условий для осуществления секьюритизации финансовых активов на российском рынке капитала. Задачей законопроектов является создание эффективного правового регулирования процесса секьюритизации, обеспечивающего как привлечение в российскую экономику дополнительных финансовых ресурсов, так и расширение круга доступных для инвесторов ценных бумаг.

В отношении пунктов 13 (совершенствование правового регулирования договора займа ценных бумаг и операций РЕПО) и 15 (стимулирование развития рынка производных финансовых инструментов) Плана мероприятий, по информации ФСФР России, предусмотренные данными пунктами Плана мероприятий меры реализованы в Федеральном законе от 25 ноября 2009 года № 281-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации». В частности, в законодательство Федеральным законом № 281-ФЗ введено понятие «производный финансовый инструмент». При этом разработка механизма признания определенной совокупности прав и обязанностей в качестве производного финансового инструмента не завершена. Законодательство, регулирующее финансовые инструменты срочного рынка, требует дальнейшего развития.

Пункт 14 Плана мероприятий предусматривает совершенствование залогового законодательства в части введения системы регистрации залога движимого имущества; реализация - путем подготовки проекта федерального закона в срок до апреля 2010 года.

Минфином России совместно с Минэкономразвития России, Минтранс России, ФСФР России, МВД России и Банком России разработаны проекты федеральных законов «О регистрации уведомлений о залоге или об ином обременении движимого имущества» и «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О регистрации уведомлений о залоге или об ином обременении движимого имущества».

Целью законопроектов является создание электронной системы регистрации уведомлений о залоге движимого имущества, предоставляющей всем заинтересованным лицам информацию о возможном наличии у третьих лиц прав на движимое имущество, и установление приоритета залогодержателя, направив-

шего на регистрацию уведомление о залоге, перед другими залогодержателями в случае обращения взыскания на заложенное движимое имущество. Согласно законопроекту бюро кредитных историй определено в качестве регистратора и выполняет функции и полномочия, связанные с ведением реестра уведомлений и предоставлением информации из указанного реестра. Информация о том, в каких бюро кредитных историй зарегистрированы определенные уведомления, хранится в Центральном каталоге кредитных историй.

В Минфине России 15 марта 2011 года проведено очередное согласительное совещание с участием представителей Минэкономразвития России, Банка России и Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации по замечаниям Минэкономразвития России к указанным законопроектам, так как не удалось выработать взаимоприемлемое решение.

Минэкономразвития России согласовало протокол совещания с учетом замечаний, Верховный Суд Российской Федерации и Высший Арбитражный Суд Российской Федерации представили замечания и предложения по законопроектам. Минэкономразвития России представило дополнительные замечания к законопроекту в августе 2011 года. Банк России дополнительно направил в Минфин России редакцию законопроекта, предусматривающую возложение функций регистрационной организации (регистратора) на Центральный каталог кредитных историй Банка России. Минэкономразвития России дополнительно представило замечания к законопроекту в октябре 2011 года.

Также в соответствии с Регламентом Правительства Российской Федерации законопроект представлен в Минэкономразвития России на заключение об оценке регулирующего воздействия.

Кроме того, Минэкономразвития России совместно с Европейским банком реконструкции и развития с участием представителей бизнес-сообщества, Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации и федеральных органов исполнительной власти создана Рабочая группа по комплексному совершенствованию законодательства о залоге.

Основные сложности в принятии законопроекта:

- необходимость уточнения правовых последствий регистрации уведомления об обременении, в том числе при приобретении добросовестным приобретателем имущества, обремененного в результате наложения ареста судом или уполномоченным государственным органом;

- отсутствие ясности в вопросе возложения ответственности по направлению уведомлений об ином обременении (об обращении взыскания);

- необходимость разработки единой формы уведомления Банком России;

- необходимость установления порядка прекращения действия уведомления (основания для прекращения);

- отсутствие переходных положений в законопроекте в целях исключения злоупотребления в связи с заключением договоров залога с указанием даты, предшествующей дате вступления в силу законопроекта.

В целях эффективного использования залога как реального способа обеспечения исполнения обязательств представляется целесообразным создание реестра уведомлений о залоге не только в отношении движимого имущества (по классификатору машины, оборудование и транспортные средства), но и в отношении иного движимого имущества.

Создание реестра уведомлений о залоге движимого имущества направлено на обеспечение транспарентности кредитных и иных отношений, результатом которых является обременение движимого имущества; на повышение эффективности управления кредитными рисками и рисками, связанными с залоговым обеспечением (в частности, автокредитование); на упрощение обращения взыскания на предмет залога. В целях эффективного финансирования субъектов предпринимательской деятельности и привлечения инвестиций необходимо, чтобы реестр содержал сведения о залоге любого движимого имущества с предоставлением информации не только о предмете залога, но и о залогодателе.

По состоянию на 9 декабря 2011 года законопроекты находятся на завершающем этапе согласований для внесения в Правительство Российской Федерации.

Таким образом, пункты 10 и 12 Плана мероприятий выполнены с нарушением предусмотренных сроков. Пункты 11, 13, 15 выполнены частично и требуют дальнейшей проработки. Пункт 14 фактически не выполнен.

### **Уровень развития финансовой инфраструктуры**

Уровень развития финансовой инфраструктуры характеризуется наличием централизованных, эффективных и глобально интегрированных торговой, клиринговой, расчетной и платежной систем, конкурентным уровнем издержек при IPO и транзакционных издержек торговли.

Центральным звеном пространства МФЦ является рыночная инфраструктура - интегрированные между собой биржи, депозитарии и клиринговые палаты, использующие передовые технологии, высоко капитализированные, имеющие безупречную репутацию. Важным звеном является также наличие эффективной и надежной платежной системы.

#### **Развитие бирж и организаторов торговли**

Как уже было упомянуто, в России функционируют две ведущие фондовые биржевые группы - ММВБ и РТС. Акционеры РТС и ММВБ подписали рамочное соглашение о слиянии бизнесов двух бирж в июне 2011 года. На внеочередных собраниях акционеры бирж одобрили присоединение РТС к ММВБ. Эти решения фактически дали старт юридической процедуре объединения бирж. Федеральная антимонопольная служба (ФАС России) удовлетворила ходатайство биржи ММВБ о покупке РТС с одновременной выдачей предписания по обеспечению конкуренции. Также ФАС России выдала предписание группе ММВБ по механизму принятия решений на бирже, в частности, по изменению тарифов. По прогнозам менеджмента, юридическое присоединение РТС к ММВБ состоится в конце года. На объединенной площадке будут котироваться ценные бумаги порядка 250 эмитентов.



Финансовые системы разных стран отличаются по структуре и степени интегрированности основных элементов инфраструктуры рынка: депозитариев, клиринговых компаний, расчетных центров и бирж.

Финансовая инфраструктура Лондона является наиболее конкурентной, ее организационная структура является прозрачной и понятной для инвесторов. Все торги акциями и облигациями происходят на Лондонской фондовой бирже (LSE), торговля деривативами - в основном на Euronext.liffe. Кроме этого, есть несколько специальных площадок для торговли деривативами на сырьевые товары: Лондонская биржа нефтепродуктов (London Petroleum Exchange, LPE), Лондонская биржа металлов (London Metal Exchange, LME), Лондонская биржа золота (London Gold Exchange, LGE) и т.д.

В США, помимо крупнейшей биржи NYSE, в Нью-Йорке действуют крупные биржи NASDAQ (торговля акциями высокотехнологичных компаний) и AMEX (торговля акциями молодых компаний и инвестиционных фондов), а в Чикаго - биржи, торгующие производными инструментами (CME Group).

Необходимым условием эффективного развития российских бирж является совершенствование нормативной базы, прежде всего принятие закона, системно регулирующего организованные торги. Вместе с тем принятие закона и конкретизация его требований в подзаконных нормативных актах еще не означают автоматического повышения качества услуг, оказываемых биржами и торговыми системами, до мирового уровня. Высокий уровень технологий и конкурентоспособные стандарты торговли должны внедряться самими организаторами торговли.

Во исполнение пунктов 1 (определение правового статуса бирж, особенностей заключения договоров, прозрачности ценообразования, раскрытия информации) и 2 (стимулирование развития биржевой торговли) Плана мероприятий ФСФР России совместно с Минэкономразвития России, Минфином России с участием Банка России разработаны проекты федеральных законов «О биржах и организованных торгах» и «О внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием закона «О биржах и организованных торгах». Законопроект был принят во втором чтении 2 ноября 2011 года с новым наименованием «Об организованных торгах» и подписан Президентом Российской Федерации 21 ноября 2011 года. Федеральный закон «Об организованных торгах» № 325-ФЗ вступит в силу с 1 декабря 2012 года (за исключением некоторых положений, для которых предусмотрены особые сроки).

Актуальность принятия Федерального закона «Об организованных торгах» была обусловлена отсутствием единого федерального закона, который регулировал бы деятельность бирж и иных организаторов торговли по проведению организованных торгов. Предметом правового регулирования Закона являются отношения, связанные с проведением организованных торгов, а также с деятельностью информационных брокеров по распространению ценовой информации в Российской Федерации. В целом Закон направлен на регулирование деятельности по организации торгов и распространению ценовой информации на фи-

нансовом и товарном рынках Российской Федерации, деятельности участников таких рынков, защите прав и интересов конечных пользователей.

Пунктом 4 Плана мероприятий предусмотрена подготовка проекта федерального закона в целях создания возможности для получения российскими расчетными депозитариями лицензии небанковской кредитной организации для осуществления денежных расчетов на рынке ценных бумаг.

При этом Банк России указал на отсутствие необходимости разработки специального закона для решения данной проблемы, так как она может быть урегулирована путем реорганизации существующих финансовых институтов. Так, 22 октября 2010 года Банком России было принято решение о возможности государственной регистрации, а Федеральной налоговой службой 3 ноября 2010 года в Единый государственный реестр юридических лиц внесена запись о реорганизации небанковской кредитной организации ЗАО «Расчетная палата Московской межбанковской валютной биржи» путем присоединения к ней ЗАО «Национальный депозитарный центр». Новое наименование юридического лица - Небанковская кредитная организация закрытое акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий». Указанной кредитной организации выдана лицензия Банка России на осуществление банковских операций, сведения о ней внесены в Книгу государственной регистрации кредитных организаций.

В этой связи письмом от 9 декабря 2010 года № 01-02-01/05-2822 Минфин России доложил в Правительство Российской Федерации о целесообразности снятия с контроля выполнение указанного пункта Плана мероприятий.

Согласно пункту 5 Плана мероприятий ФСФР России совместно с Минэкономразвития России, Минфином России с участием Банка России осуществляет разработку комплекса мер по повышению эффективности функционирования российской системы учета прав на ценные бумаги, включая: упрощение взаимодействия между российскими расчетными депозитариями, снижение транзакционных издержек такого взаимодействия для их клиентов, унификацию стандартов их деятельности; обеспечение возможности открытия счетов российских депозитариев в иностранных учетных институтах.

Ряд перечисленных вопросов решен в федеральных законах от 7 декабря 2011 года № 414-ФЗ «О центральном депозитарии» и № 415-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О центральном депозитарии».

#### Клиринговая деятельность

В зарубежных странах клиринговые расчеты организованы следующим образом. В Лондоне имеется большое количество организаций, которые могут заниматься клиринговой деятельностью, но все они являются членами Лондонской клиринговой палаты (LCH.Clearnet). Расчеты проводятся через британско-ирландское подразделение международного центрального депозитария (ICSD) Euroclear, что позволяет также депонировать иностранные ценные бумаги для их прямого обращения на Лондонской бирже.

В США учет, клиринг и расчеты по ценным бумагам на национальном рынке производятся в основном в рамках вертикально интегрированной Depository Trust and Clearing Company (DTCC). Платежи в основном совершаются в режиме реального времени (RTGS) через систему ФРС Fedwire, а клиринг по международным сделкам - через Лондонскую клиринговую палату (LCH.Clearnet).

В Китае существуют два вертикально интегрированных депозитария: Китайская депозитарно-клиринговая корпорация (CSDCC) производит расчетные и клиринговые операции с акциями, а небанковское учреждение CDC - клиринг сделок на рынке инструментов с фиксированной доходностью. В Китае также создана современная система электронных торгов с множеством представительств в городах страны, что упрощает работу большого числа индивидуальных инвесторов, получающих доступ к рынку через брокеров.

Для развития организованной торговли в России необходимы законодательное оформление клиринговой деятельности и принятие соответствующих нормативных правовых актов.

Особую проблему представляет собой введение технологии товарного клиринга, которое требует как законодательных решений, так и практических организационных действий со стороны участников соответствующих товарных рынков.

Во исполнение пункта 6 Плана мероприятий приняты федеральные законы от 7 февраля 2011 года № 7-ФЗ «О клиринге и клиринговой деятельности» и № 8-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О клиринге и клиринговой деятельности».

Кроме того, ФСФР России с участием Банка России проводится работа над следующими проектами нормативных правовых актов:

- приказ «Об утверждении единых требований к деятельности клиринговой организации и лица, осуществляющего функции центрального контрагента»;
- приказ «Об утверждении Методики и сроков проведения клиринговой организацией стресс-тестирования системы управления рисками»;
- приказ «Об утверждении Порядка и условий проведения аккредитации кредитной организации, не являющейся клиринговой организацией, для осуществления ею функций центрального контрагента, а также порядка отзыва аккредитации».

#### Централизованная система учета прав на ценные бумаги на организованном рынке

Центральный депозитарий является одним из ключевых звеньев инфраструктуры финансового рынка и имеет существенное экономическое значение. Наличие центрального депозитария является неотъемлемым атрибутом высококоразвитого финансового рынка. Еще в 1989 году в соответствии с докладом международной рабочей группы (известным как Доклад Группы 30) каждой

стране было рекомендовано создать развитый и эффективно действующий центральный депозитарий.

В соответствии с этими рекомендациями в развитых европейских странах в течение 90-х годов прошлого века были созданы национальные центральные депозитарии. В последнее пятилетие учетные системы этих стран переживают следующий этап своего развития - создание международных институтов, выполняющих функции центрального депозитария для нескольких стран. Так, уже состоялось объединение в группу Euroclear центральных депозитариев Франции (в прошлом - SICOVAM, теперь - Euroclear France), Бельгии (Euroclear Bank), Голландии (Euroclear Nederland), которая теперь осуществляет функции центрального депозитария для соответствующих стран. Другая международная клиринговая организация Clearstream была поглощена Deutsche Borse Group и теперь осуществляет функции центрального депозитария для Германии и Люксембурга.

Неприспособленность российской системы учета прав на ценные бумаги к основным моделям учета прав на ценные бумаги, сложившимся в мире, приводит к тому, что иностранные инвесторы не могут инвестировать в российские ценные бумаги с прямым использованием российских учетных институтов. Все это приводит к высоким издержкам, связанным с инвестированием в российские ценные бумаги, делает такое инвестирование непривлекательным и стимулирует переток обращения российских ценных бумаг в форме ADR и GDR на зарубежные финансовые рынки. Как результат, российский фондовый рынок в отличие от иностранных рынков не рассматривается российскими предприятиями как источник инвестиций.

Центральный депозитарий должен стать институтом, обеспечивающим стабильность прав на ценные бумаги, и решить основные проблемы российской учетной системы. Создание надежной системы учета прав на ценные бумаги особенно важно с учетом «прихода» на российский фондовый рынок средств пенсионных накоплений, сформированных в ходе внедрения накопительного элемента в российскую пенсионную систему. Кроме того, создание центрального депозитария позволит создать эффективную и недорогую систему расчетов на российском фондовом рынке.

В России до настоящего времени (до объединения бирж) действуют два квази-центральных депозитария - Национальный расчетный депозитарий (НРД) и Депозитарно-клиринговая компания (ДКК), которые являются расчетными депозитариями для ММВБ и РТС.

Во исполнение пункта 3 Плана мероприятий ФСФР России совместно с Минэкономразвития России, Минфином России и с участием Банка России был разработан проект федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и иные законодательные акты Российской Федерации» (в части совершенствования правового регулирования учета прав на ценные бумаги и деятельности учетных институтов, обеспечивающего возможность интеграции российской системы учета прав на ценные бумаги в международную сис-

тему). Вместе с тем в соответствии с пунктом 2 раздела X протокола заседания Комиссии Правительства Российской Федерации по законопроектной деятельности от 15 ноября 2010 года № 37 принято решение дальнейшую работу над указанным проектом федерального закона считать нецелесообразной. Это было вызвано активизацией работы по созданию центрального депозитария.

Вопрос создания централизованной системы учета прав на ценные бумаги в России прорабатывался достаточно давно. Законопроект о центральном депозитарии был принят в первом чтении еще в 2007 году. Однако его дальнейшее прохождение в Государственной Думе было приостановлено из-за противостояния РТС и ММВБ, расчетные депозитарии которых были главными претендентами на роль центрального депозитария. Это противостояние было снято после принятия решения об объединении двух бирж.

Рабочая группа по созданию МФЦ при Совете при Президенте Российской Федерации по развитию финансового рынка разработала новый проект федерального закона о центральном депозитарии, отметив при этом ряд «развилочек», по которым необходимо принять решение. Одна из таких «развилочек» - исключительное право центрального депозитария быть номинальным держателем в реестре акционеров - вызвала серьезные разногласия как среди регуляторов, так и среди участников рынка. В частности, против этого пункта выступал Минфин России, а в поддержку данного пункта - Банк России.

По результатам заседания Совета при Президенте Российской Федерации по развитию финансового рынка Российской Федерации, состоявшегося 10 октября 2011 года, Правительству Российской Федерации совместно с Банком России и Рабочей группе по созданию МФЦ дано поручение<sup>7</sup> обеспечить принятие Государственной Думой Федерального закона «О центральном депозитарии» в осеннюю сессию 2011 года, предусмотрев в указанном Федеральном законе статус центрального депозитария как небанковской кредитной организации, исключительность права центрального депозитария на открытие счетов номинального держателя в реестрах владельцев ценных бумаг и единственность центрального депозитария.

Федеральный закон «О центральном депозитарии» был принят Государственной Думой в ноябре 2011 года и после одобрения Советом Федерации подписан Президентом Российской Федерации 7 декабря 2011 года; вступает в силу с 1 января 2012 года. Основной идеей Закона является повышение на основе создания центрального учетного института - центрального депозитария - эффективности и конкурентоспособности инфраструктуры российского фондового рынка, в том числе ускорение и упрощение расчетов, снижение рисков при проведении расчетов и, как следствие, снижение издержек участников финансового рынка.

Предметом правового регулирования указанного Закона являются отношения, связанные с созданием и деятельностью центрального депозитария на российском рынке ценных бумаг. Закон определяет правовой статус центрального депозита-

---

<sup>7</sup> Перечень поручений Президента Российской Федерации Д.А. Медведева от 19 октября 2011 года № Пр-3125.

рия, требования к нему и осуществляемой им деятельности, а также основания и порядок наделения юридического лица статусом центрального депозитария.

#### Развитие платежной системы

В вопросе развития платежной системы особое место занимает Банк России. Платежная система Банка России является основной составной частью национальной платежной системы. Через платежную систему Банка России осуществляются значительные по количеству и преобладающие по объему долей платежи, проводимые через платежную систему Российской Федерации, включая срочные платежи в режиме реального времени.

Документом, определяющим развитие платежной системы Банка России, является Концепция развития платежной системы Банка России на период до 2015 года (одобрена Советом директоров Банка России, протокол № 16 от 16 июля 2010 года).

Планом мероприятий по созданию МФЦ предусмотрен ряд пунктов, направленных в основном на развитие и дальнейшую доработку системы банковских электронных срочных платежей (далее - система БЭСП).

Система БЭСП предоставляет возможность осуществлять расчеты в режиме реального времени в едином регламенте всем участникам вне зависимости от их местонахождения на территории Российской Федерации. Для того чтобы максимально использовать преимущества системы БЭСП, целесообразно завершить включение в систему БЭСП всех кредитных организаций, отвечающих требованиям к участникам системы.

В соответствии с пунктом 7 Плана мероприятий Минэкономразвития России письмом от 25 августа 2010 года № 15208-АП/Д06 представлен доклад в Правительство Российской Федерации по вопросу развития платежной системы.

С целью завершения включения в систему БЭСП всех кредитных организаций, отвечающих требованиям к участникам, проведена оптимизация процедур включения клиентов Банка России в систему БЭСП, для реализации которой подготовлены и приняты следующие нормативные акты:

- указание Банка России от 15 июня 2010 года № 2468-У «О внесении изменений в положение Банка России от 25 апреля 2007 года № 303-П «О системе валовых расчетов в режиме реального времени Банка России»;

- указание Банка России от 1 июня 2010 года № 2456-У «О внесении изменений в положение Банка России от 6 мая 2003 года № 225-П «О Справочнике банковских идентификационных кодов участников расчетов, осуществляющих платежи через расчетную сеть Центрального банка Российской Федерации (Банка России)».

Для разъяснения порядка действий по реализации требований, изложенных в указанных нормативных актах Банка России, в свои территориальные учреждения Банк России направил письмо от 28 апреля 2010 года № 08-17/1978 «О включении в состав участников системы БЭСП кредитных организаций (филиалов), отвечающих требованиям к участникам системы БЭСП».

Создание в Москве международного финансового центра с участием иностранных инвесторов предусматривает внедрение международных стандартов в форматах платежных поручений, применяемых в национальной платежной системе. Разработка нового формата платежного поручения осуществлена, прежде всего, в интересах тех кредитных организаций и их клиентов, чьи расчеты вышли за национальные границы и должны подчиняться международным стандартам.

Для реализации задачи доработки форматов электронных сообщений, применяемых в платежной системе Банка России, в части обеспечения их совместимости с форматами SWIFT для осуществления расчетов в рублях Банком России разработан проект указания Банка России «О внесении изменений в Положение Банка России от 3 октября 2002 года № 2-П «О безналичных расчетах в Российской Федерации».

В соответствии с пунктом 8 Плана мероприятий Минэкономразвития России письмом от 24 августа 2011 года № 18133-ОФ/Д06 представлен доклад в Правительство Российской Федерации по вопросу доработки системы БЭСП.

По информации Банка России, в настоящее время в целях предоставления в системе БЭСП ее участникам возможности проведения платежей между участниками системы БЭСП на основании инкассовых поручений для реализации механизмов «поставка против платежа» и «платеж против платежа», а также для осуществления расчетов в системе БЭСП с использованием системы SWIFT Банком России принят ряд локальных актов (указания Банка России от 29 сентября 2010 года № 2504-У и от 2 августа 2010 года № 2485-У).

Одновременно осуществляется работа над проектом указания Банка России «О внесении изменений в указание Банка России от 25 апреля 2007 года № 1822-У «О порядке проведения платежей и осуществления расчетов в системе валовых расчетов в режиме реального времени Банка России» и др.

Кроме того, в рамках создания специализированного интерфейса для осуществления расчетов в системе БЭСП с использованием системы SWIFT завершена разработка и успешно проведены приемочные испытания подсистемы, обеспечивающей интерфейс между системами БЭСП и SWIFT. Услуга по обеспечению расчетов в системе БЭСП с использованием системы SWIFT была введена в действие 19 августа 2011 года.

#### Капитализация инфраструктурных институтов финансового рынка

Для снижения рисков участников рынка необходимо обеспечить высокую капитализацию инфраструктурных институтов. Необходимо усиливать работу по установлению требований к капиталу и меры по повышению капитализации бирж, клиринговой организации, централизованной системы учета прав на ценные бумаги, расчетных депозитариев и расчетных организаций.

По прогнозам специалистов, после присоединения РТС к ММВБ капитализация торгуемых компаний в России может превысить 1 трлн. долл. США.

Планом мероприятий по созданию МФЦ предусмотрен ряд пунктов, направленных на повышение капитализации финансовых рынков. В отношении

пунктов 9, 35 и 39 об обеспечении высокого уровня капитализации основных институтов финансовой инфраструктуры, повышении и дифференциации требований к собственному капиталу профессиональных участников рынка ценных бумаг 1 июня 2011 года вступил в силу приказ ФСФР России от 24 мая 2011 года № 11-23/пз-н «Об утверждении Нормативов достаточности собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов», которым установлены новые требования к собственным средствам в разрезе видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Приказом установлены следующие нормативы достаточности собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих:

- дилерскую деятельность и (или) брокерскую деятельность и (или) деятельность по управлению ценными бумагами - 35 млн. рублей;
- клиринговую деятельность - 80 млн. рублей;
- деятельность расчетного депозитария - 250 млн. рублей;
- деятельность по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг - 100 млн. рублей;
- деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг - 80 млн. рублей;
- деятельность фондовой биржи - 150 млн. рублей и т.д.

Кроме того, 8 февраля 2011 года Государственной Думой в первом чтении принят проект федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и иные законодательные акты Российской Федерации» (в части пруденциального надзора за профессиональными участниками рынка ценных бумаг, а также порядка выплаты компенсаций гражданам на рынке ценных бумаг).

В соответствии с пунктом 20 Плана мероприятий Минфином России письмом от 16 мая 2011 года № 01-02-01/05-927 внесен в Правительство Российской Федерации проект федерального закона «О внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» (в части упрощения процедуры и снижения издержек при осуществлении эмиссии ценных бумаг коммерческими банками) с учетом замечаний других ведомств.

В соответствии с поручением Правительства Российской Федерации от 31 мая 2011 года № КА-П13-3646 Минфину России совместно с Минэкономразвития России, ФСФР России, ФАС России в срок до 1 ноября 2011 года поручено доработать законопроект с учетом подготовленных ранее проектов федеральных законов, направленных на конкретизацию требований к должностным лицам кредитных организаций и законодательное закрепление основных положений надзора на консолидированной основе.



Законопроект был доработан Минфином России и письмом от 31 октября 2011 года № 05-06-05/1-282 отправлен на согласование в Минэкономразвития России. Минэкономразвития России представило свои замечания по вопросу признания недействительными решений общего собрания акционеров (участников) кредитной организации, принятых с нарушением положений статей законопроекта.

По состоянию на 9 декабря 2011 года законопроект по-прежнему находится на стадии межведомственного согласования.

### **Развитие информационных технологий в финансовой сфере**

Внедрение новых технологий способствовало бы переходу финансовых институтов от экстенсивной модели, основанной на постоянном расширении штата, к интенсивной модели развития.

Планом создания МФЦ не предусмотрены специальные пункты, касающиеся развития информационных технологий в финансовой сфере. Поддержание высокого технического уровня информационных технологий является задачей самих торговых площадок.

В рамках каждой из российских биржевых групп существует собственная вертикально интегрированная депозитарная, расчетная и клиринговая системы. Эти системы эффективно обслуживают сделки внутри каждой из бирж, но не интегрированы друг с другом. При этом существует связь посредством так называемого «электронного моста», благодаря которому участники рынка могут оперативно переводить ценные бумаги между депозитариями.

Вместе с тем в России затруднительно осуществление ряда биржевых операций. Так, практически отсутствует биржевая торговля с отсрочкой исполнения на срок до трех дней с неполным депонированием средств, действующая на принципе «поставка против платежа», как это распространено на зарубежных биржах. Более того, система валовых расчетов в реальном времени (БЭСП, или RTGS) Банка России пока не начала работать в полном объеме, что ограничивает возможности быстрого проведения расчетов на фондовом рынке.

Переход к единой эффективной инфраструктуре расчетов и депозитарных услуг, интегрированной в глобальные депозитарно-расчетные системы, будет являться существенным подспорьем в вопросе создания МФЦ в России.

### **Наличие специального рынка ценных бумаг для молодых и быстрорастущих компаний**

Для конкурентоспособности МФЦ крайне важно иметь рынок молодых и быстрорастущих компаний. В большей части развитие такого рынка - это прерогатива бирж и саморегулируемых организаций.

Для более динамичного развития фондового рынка в современном финансовом центре необходимо наличие специальных торговых площадок, которые упрощают приобретение листинга для небольших компаний, а также специализированных фондов, частично компенсирующих затраты эмитентов на подготовку и проведение IPO.

Первая подобная площадка (LSE AIM) появилась на Лондонской фондовой бирже в 1995 году. В отличие от основной площадки LSE размещение на AIM осуществляется по отдельным правилам, которые предъявляют более мягкие требования к эмитенту: снимаются ограничения на операционные показатели (выручка, прибыль) компании до момента выпуска, отсутствуют ограничения на рыночную капитализацию, количество акционеров и срок деятельности компании. LSE AIM занимает лидирующую позицию на рынке IPO для молодых компаний: с момента ее основания более 2500 компаний провели размещения, многие из них затем получили листинг на основной площадке LSE.

В Америке появление рынка для молодых и быстрорастущих компаний было связано с двумя торговыми площадками: AMEX и OTC Bulletin Board. На AMEX организуется торговля опционами и паями инвестиционных фондов, а также акциями компаний малого и среднего бизнеса. OTC Bulletin Board - это организация электронных торгов акциями, не попавшими в листинг NASDAQ или других бирж. В OTC Bulletin Board попадают либо молодые и неизвестные компании, либо компании, которые перестали удовлетворять требованиям биржи по капитализации или минимальной цене акции и, вследствие этого, прошли процедуру делистинга.

В России рынок молодых и быстрорастущих компаний начал развиваться сравнительно недавно. В 2006 году ММВБ создала сектор для инновационных и растущих компаний (ИПК) с целью привлечь инвестиции в быстрорастущие и высокорисковые компании. Включение ценных бумаг в сектор ИПК не предполагает прохождение ими процедуры листинга, но при этом накладывает на эмитентов требования по раскрытию информации, включая инвестиционный меморандум и календарь корпоративных событий. Кроме этого, ММВБ предоставляет этим компаниям PR- и IR-поддержку. У РТС с 2007 года также есть специальный сегмент для компаний малого и среднего размера - RTS START. Однако масштабы указанных секторов пока незначительны (порядка 10 эмитентов).

Планом создания МФЦ не предусмотрены отдельные пункты, содержащие мероприятия, направленные на развитие рынка ценных бумаг для молодых и быстрорастущих компаний.

**Развитость институциональных инвесторов  
(инвестиционных и коммерческих банков,  
инвестиционных фондов, страховых компаний)**

Мощный слой национальных институциональных инвесторов, с одной стороны, является одной из целей создания и развития международного финансового центра, а с другой стороны - условием его стабильности, так как внутренние долгосрочные инвесторы менее подвержены резким изменениям рыночного поведения.

Лидером по уровню развития институциональных инвесторов в зарубежных странах являются США - на них приходится свыше 50 % всех активов на национальном рынке ценных бумаг, причем среди них одинаково хорошо представле-

ны пенсионные фонды, паевые инвестиционные фонды и страховые компании. Это объясняется высоким уровнем развития системы частных пенсионных накоплений, платного высшего образования, страховой индустрии и сопутствующей ей платной медицины, ипотечного кредитования с возможностью секьюритизации кредитов банками и т.д. Развитость институциональных инвесторов в Великобритании также высокая - на них приходится до 50 % инвестиций на национальном фондовом рынке.

Значительный прорыв в сфере привлечения институциональных инвесторов совершил Китай. Их доля на китайском фондовом рынке составляет более 45 %, причем среди них присутствуют как крупные инвестиционные фонды, так и страховые компании.

В России на конец 2010 года был сформирован 1251 паевой инвестиционный фонд (далее - ПИФ) с суммарной стоимостью чистых активов открытых и интервальных ПИФов 121 млрд. рублей, что составляет всего 0,27 % ВВП страны и значительно уступает аналогичным показателям в США (около 100 %) и Великобритании (34 процента).

Общее число управляющих компаний в прошлом году находилось на уровне 440-450 организаций. Из-за ограниченных возможностей для диверсификации в рамках российского фондового рынка ПИФы несут достаточно высокие рыночные риски. Росту активов ПИФов мешают также низкая финансовая грамотность и низкий уровень доверия к финансовым рынкам населения России. Кроме того, отсутствуют общепризнанные рейтинги ПИФов (такие как Morningstar в США), которые оценивали бы эффективность работы управляющих с учетом риска и типа инвестиционной стратегии<sup>8</sup>.

Российские страховые компании в 2010 году имели порядка 284 млрд. рублей активов в виде ценных бумаг, что составляло 0,63 % от ВВП, - значительно меньше аналогичного показателя в США (45 % от ВВП).

Показатели стоимости чистых активов отдельных институциональных инвесторов по состоянию на конец 2010 года представлены в таблице:

Наименование института	Всего, млрд. руб.	ВВП, %
Открытые и интервальные ПИФы	121,0	0,27
Страховые компании	284,0	0,63
НПФ	798,6	1,79

Таким образом, общий объем активов институциональных инвесторов в России составляет порядка 4 % ВВП.

В России, как и в странах континентальной Европы, существенную роль на финансовых рынках, особенно рынке облигаций, играют коммерческие банки, которые инвестируют собственные средства, управляют деньгами клиентов, а также общими фондами банковского управления - ОФБУ (аналог паевых инвестиционных фондов под управлением банков). Стоимость чистых активов

<sup>8</sup> Подробнее сведения о деятельности ПИФов, негосударственных пенсионных фондов (НПФ), профессиональных участников рынка ценных бумаг отражены в разделе 3 отчета.

общих фондов банковского управления в 2010 году составила 8,5 млрд. рублей. В 2010 году сумма средств, вложенных коммерческими банками в ценные бумаги, составила 5829,0 млрд. рублей, что составляет 13,1 % ВВП. Таким образом, банки имеют большее влияние на рынки акций и облигаций, чем все институциональные инвесторы России вместе взятые.

По уровню развития институциональных инвесторов Россия значительно отстает от большинства развитых стран. Качественному росту активов инвестиционных фондов и страховых компаний препятствуют недостаточный спрос на их услуги со стороны населения и государства, а также ограничения на состав портфеля в отношении производных инструментов и иностранных ценных бумаг. Снятие таких ограничений при увеличении прозрачности и совершенствовании надзора позволило бы институциональным инвесторам снизить риски за счет диверсификации портфеля и использования возможности хеджирования.

### **Вовлеченность населения в операции на финансовых рынках**

По состоянию на конец октября 2011 года количество счетов физических лиц на ММВБ и РТС оценивалось примерно в 800 тысяч. Вместе с тем принимают более или менее активное участие в торгах (хотя бы одна сделка в месяц) всего лишь около 100 тыс. человек. Еще 500 тыс. человек являлись пайщиками паевых инвестиционных фондов. В процессе проведения крупных IPO акционерами ОАО «Роснефть» стали 115 тыс. человек, ОАО «Сбербанк России» - 30 тыс. человек, ОАО «ВТБ» - 131 тыс. человек.

Эмитент	Цена размещения, руб. за 1 акцию	Текущая цена по состоянию на ноябрь 2011 г., руб. за 1 акцию
Роснефть	203,00	217,00
ВТБ	0,136	0,064
Сбербанк	89,00	82,39

К сожалению, все «народные» IPO до сих пор показывают неутешительные результаты для инвесторов. Лишь акции ОАО «Роснефть» торгуются выше цены размещения.

В общем эксперты оценивают вовлеченность экономически активного населения России в финансовые рынки на уровне 700-800 тыс. человек, или около 1 процента.

Низкая активность частных инвесторов в России может быть обусловлена небольшими доходами основной части населения, недостаточной географической доступностью инструментов финансирования и низким уровнем финансовой грамотности населения. В России подавляющая часть граждан предпочитает хранить свободные средства и сбережения на банковских депозитах, а не вкладывать в фондовый рынок.

В странах с развитыми международными финансовыми центрами, такими как Лондон, Нью-Йорк, Гонконг и Сингапур, наблюдается высокая вовлеченность населения в операции на финансовых рынках. В этих странах до четверти всех граждан владеют финансовыми инструментами как через посредников в виде инвестиционных фондов, так и напрямую через брокеров. Высокая ак-

тивность частных инвесторов в развитых странах может объясняться высоким подушевым доходом и легкостью выхода на фондовый рынок через отделения банков или представительства брокерских контор, а также Интернет-брокеров.

В Китае в последнее время наблюдается бум частных инвестиций в национальный фондовый рынок. Этому способствует широкая сеть брокеров, имеющих представительства в крупных городах, а также возможность совершать сделки через сеть Интернет.

В соответствии с пунктом 16 Плана мероприятий (развитие инструментов рынка драгоценных металлов) Минфином России совместно с Минэкономразвития России и Банком России осуществляется разработка проекта федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (в части введения в законодательство понятия «металлический счет», в том числе для физических лиц).

Минфином России 17 июня 2010 года проведено совещание с Минэкономразвития России, Банком России и Сбербанком России, по результатам которого разработан проект федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» и направлен на согласование в Минэкономразвития России и Банк России. Минэкономразвития России письмом от 9 июля 2010 года № 11733-АП/Д06 согласовало указанный законопроект. Банк России письмом от 1 сентября 2010 года № 05-31-2/4165 представил замечания и предложения к законопроекту.

Законопроект доработан с учетом предложений Банка России о внесении изменений в Налоговый кодекс Российской Федерации и направлен в Минэкономразвития России и Банк России. Минэкономразвития России письмом от 24 декабря 2010 года № 25635-ИМ/Д06 представило замечания по законопроекту в части определения правовой природы договора банковского вклада драгоценных металлов и договора банковского счета в драгоценных металлах. Банк России представил замечания и предложение к законопроекту.

Минфин России повторно доработал с учетом замечаний Банка России и правил законопроект и замечания Минэкономразвития России в Банк России для выработки единой позиции по указанным замечаниям. Банк России согласовал законопроект. Минэкономразвития России письмом от 6 мая 2011 года № 9336-СВ/Д06 представило замечания по законопроекту.

Минфином России 17 мая 2011 года с участием Минэкономразвития России проведено согласительное совещание по законопроекту. Минэкономразвития России письмом от 25 мая 2011 года № 10639-ОФ/Д06 представило в Минфин России согласованный протокол по данному совещанию.

Минфин России письмами от 31 мая 2011 года направил законопроект и материалы к нему в Минюст России, Институт законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве Российской Федерации и Совет при Президенте Российской Федерации по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства для получения заключений.

Минюст России представил замечания к законопроекту. Институт законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве Российской Федерации представил заключение к законопроекту.

Таким образом, законопроект до настоящего времени (по состоянию на 9 декабря 2011 года) находится в стадии согласования ответственными исполнителями и не внесен для рассмотрения в Государственную Думу (при сроке реализации по Плану мероприятий - январь 2010 года).

В соответствии с пунктом 17 Плана мероприятий Минфином России совместно с Минэкономразвития России, Банком России, ФСФР России разработан проект федерального закона «О внесении изменений в часть вторую Гражданского кодекса Российской Федерации, статью 36 Федерального закона «О банках и банковской деятельности» и статьи 10, 12 Федерального закона «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации» (в части предоставления возможности банкам заключать договоры банковского вклада на условиях выдачи вкладчику, являющемуся гражданином, суммы вклада или ее части не по первому требованию, а в течение срока, установленного в договоре, а также договоры банковского вклада, в том числе удостоверенные сберегательным (депозитным) сертификатом, не предусматривающим права предъявления к оплате до истечения установленного в нем срока).

Законопроект согласован государственной корпорацией «Агентство по страхованию вкладов», ФСФР России и Минэкономразвития России (письмо от 9 сентября 2010 года № 16422-АП/Д06).

Во исполнение поручения Правительства Российской Федерации от 2 марта 2011 года № КА-П13-1195 Минфин России дополнительно проработал указанный законопроект с учетом замечаний Государственно-правового управления Президента Российской Федерации (далее - ГПУ) и письмом от 23 мая 2011 года № 01-02-01/05-994 внес в Правительство Российской Федерации. Правительство Российской Федерации поручением от 13 июля 2011 года № КА-П13-4918 повторно направило законопроект на доработку с учетом замечаний ГПУ.

В настоящее время вышеназванный законопроект согласован с заинтересованными федеральными органами государственной власти и после доработки по замечаниям Государственно-правового управления Президента Российской Федерации внесен в Правительство Российской Федерации 1 декабря 2011 года (письмо Минфина России № 01-02-01/05-2685).

Следует отметить, что введение в законодательство понятия «безотзывный банковский вклад физических лиц» имеет небольшое влияние на процесс создания МФЦ. Данный вид банковского вклада скажется в основном на банковском секторе.

Пункт 18 Плана мероприятий возможно считать выполненным в связи с принятием Федерального закона от 18 июля 2009 года № 182-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О негосударственных пенсионных фондах» и Федеральный закон «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации». Внесенные измене-

ния направлены на совершенствование порядка инвестирования средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации.

Пунктом 19 Плана мероприятий предусмотрено введение в законодательство специальных целевых счетов (пенсионных, образовательных и т.д.) для инвестирования сбережений граждан на финансовом рынке. ФСФР России письмом от 22 января 2011 года № 11-ВМ-01/1497 просила Правительство Российской Федерации рассмотреть возможность снятия с контроля указанного пункта в связи с тем, что в настоящее время российским гражданским правом уже предусмотрены все необходимые правовые механизмы для аккумулирования и инвестирования сбережений граждан на финансовом рынке, вне зависимости от целей осуществления таких сбережений. Минэкономразвития России письмом от 25 февраля 2011 года № 3305-ОФ/Д06 не поддержало данное предложение, поскольку указанные в письме ФСФР России механизмы аккумулирования и инвестирования средств граждан на финансовом рынке не достигают целей, которые должен был решить данный пункт Плана мероприятий. Вместе с тем было поддержано предложение продлить срок выполнения данного пункта.

#### **Роль рейтингов независимых агентств**

В развитых странах рейтинги мировых агентств (Standard & Poor's, Moody's, Fitch) широко используются в регулировании финансовых рынков. В США пенсионные фонды имеют ограничения по рейтингу облигаций и по их доле в общем портфеле; некоторые фонды коллективных инвестиций устанавливают собственные правила инвестирования в облигации с рейтингом ниже инвестиционного.

В некоторых развивающихся странах кредитные рейтинги начали использоваться сравнительно недавно. В Китае до середины 2007 года обращение государственных и корпоративных облигаций регулировалось национальной комиссией по реформам (NDRC), которая накладывала довольно существенные ограничения на оборот облигаций, и поэтому выход на рынок корпоративных облигаций могли себе позволить только крупные государственные компании. С выходом специального закона о Китайской комиссии по ценным бумагам (CSRC) появились четкие требования к рейтинговым агентствам, имеющим право работать на китайском рынке, а также правила инвестирования в облигации для институциональных инвесторов, опирающиеся на рейтинги.

Пунктом 40 Плана мероприятий предусмотрено повышение роли независимых национальных и международных рейтинговых агентств.

С целью повышения роли рейтинговых агентств в регулировании финансового рынка Российской Федерации, а также усиления надзора за их деятельностью в России Министерство финансов Российской Федерации в 2009 году было наделено функциями по аккредитации рейтинговых агентств и ведению реестра аккредитованных рейтинговых агентств. В 2010 году Минфин России принял приказ от 4 мая 2010 года № 37н «Об утверждении Порядка аккредитации рейтинговых агентств и ведения реестра аккредитованных рейтинговых агентств», определивший параметры регулирования отрасли.

Аккредитованные рейтинговые агентства регистрируются в реестре и исключаются из реестра в случае их неспособности подтвердить информацию и сведения, предусмотренные порядком аккредитации.

В 2010 году аккредитацию получили семь рейтинговых агентств:

- Fitch Ratings CIS Ltd;
- Standard & Poor's International Services, Inc.;
- Moody's Investors Service;
- Национальное рейтинговое агентство;
- Рейтинговое агентство «Анализ, консультации и маркетинг»;
- Рус-Рейтинг;
- Эксперт РА.

С целью развития обратных связей с участниками рейтингового рынка в апреле 2011 года в России создан Экспертный совет по деятельности рейтинговых агентств. Членами Совета являются представители федеральных органов исполнительной власти Российской Федерации, Банка России, аккредитованных рейтинговых агентств, пользователей кредитных рейтингов, а также иных органов и организаций.

Таким образом, выполнение пунктов 7, 8 и 18 Плана мероприятий происходило в соответствии с предусмотренными сроками. Дальнейшая работа над пунктами 3, 4 и 19 признана нецелесообразной. Пункты 2, 5, 9 и 40 выполнены частично и требуют дальнейшей проработки. Пункты 6, 17, 35 и 39 выполнены с нарушением установленных сроков. По состоянию на 9 декабря 2011 года пункты 16 и 20 не выполнены.

### **3. Интегрированность в глобальные рынки капитала**

Важным направлением формирования конкурентоспособного МФЦ является обеспечение интеграции российского финансового рынка в глобальные рынки капитала, которая достигается как за счет простой и удобной системы доступа иностранных участников к российскому финансовому рынку, доступа иностранных активов к обращению и размещению в России, так и за счет доступа российских инвесторов к активам, торгующимся за рубежом.

Ряд шагов по упрощению режима допуска иностранных активов к обращению и размещению в России был предпринят посредством принятия Федерального закона от 28 апреля 2009 года № 74-ФЗ (до утверждения Плана мероприятий по созданию МФЦ), внесшим изменения в Федеральный закон от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Правила размещения и обращения ценных бумаг зарубежных эмитентов были приведены в соответствие с международной практикой. Установлено, что на биржах России могут обращаться иностранные ценные бумаги, которым были присвоены международный код идентификации и международный код классификации.

К размещению и публичному обращению в России могут быть допущены ценные бумаги, эмитентами которых являются иностранные организации,



учрежденные в государствах - членах Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), членах или наблюдателях Группы разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег (ФАТФ) или членах Комитета экспертов Совета Европы по оценке мер противодействия отмыванию денег и финансированию терроризма, а также ценные бумаги самих этих государств и (или) их центральных банков. К публичному размещению и обращению допускаются также ценные бумаги, эмитированные иностранными организациями, учрежденными в государствах, с соответствующими органами которых Федеральная служба по финансовым рынкам заключила соглашение о взаимодействии, а также международными финансовыми организациями, включенными в перечень, утвержденный Правительством Российской Федерации.

Иностранные ценные бумаги, отвечающие вышеперечисленным требованиям, допускаются к публичному обращению после принятия российской фондовой биржей решения об их допуске к торгам. В свою очередь, принять такое решение биржа может на основании заявления иностранного эмитента или брокера, подписавшего проспект ценных бумаг в случае, если бумаги прошли процедуру листинга на иностранной фондовой бирже, входящей в перечень, утвержденный ФСФР России, и могут предлагаться неограниченному кругу лиц.

Ценные бумаги иностранного эмитента также допускаются к публичному размещению или обращению в Российской Федерации по решению ФСФР России. Указанное решение принимается при условии, что показатели, характеризующие уровень ликвидности таких ценных бумаг, не ниже, а показатели, характеризующие уровень их инвестиционного риска, не выше аналогичных показателей, рассчитанных по ценным бумагам соответствующих видов, уже допущенным к торгам на российской фондовой бирже.

Кроме того, предусмотрена возможность размещения некоторых ценных бумаг иностранных эмитентов исключительно для квалифицированных инвесторов, при этом такое размещение не будет являться публичным.

Необходимо отметить, что законодательное упрощение режима допуска иностранных активов к обращению и размещению в России в период с 2009 по 2010 год не повлияло на долю иностранных ценных бумаг в обороте российских бирж, которая оставалась на нулевом уровне, т.е. прямой доступ иностранных ценных бумаг к публичному размещению и обращению фактически не осуществлялся. При этом Стратегией развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года в качестве одного из целевых показателей определено достижение к 2020 году доли иностранных ценных бумаг в обороте российских бирж на уровне 12 процентов.

Другим инструментом доступа иностранных активов к обращению и размещению в России являются российские депозитарные расписки (далее - РДР). В настоящее время в России законодательно легализован институт РДР и разработаны соответствующие нормативные правовые акты, позволяющие выпускать российские производные инструменты на иностранные активы (акции, облигации).

Первый выпуск и проспект РДР ОАО «Сбербанк России», удостоверяющие право собственности на обыкновенные именные документарные акции «Юнайтед Компани РУСАЛ Плс» («United Company RUSAL Plc»), был зарегистрирован 7 декабря 2010 года. Данный факт публичного размещения РДР является единичным. Кроме того, указанные депозитарные расписки не являются в полной мере инструментом доступа иностранных активов к обращению в России, они представляют собой российские депозитарные расписки на акции российского эмитента, обращающиеся на зарубежных рынках. Холдинговая компания «Юнайтед Компани РУСАЛ Плс» была создана в иностранной юрисдикции специально для использования при размещении акций на зарубежных рынках (по результатам IPO компания разместила на бирже в Гонконге и на европейской бирже Euronext свои акции общим объемом 2,2 млрд. долл. США). Международный опыт свидетельствует о различных подходах к размещению акций иностранных эмитентов на мировых фондовых биржах. Нью-Йоркская фондовая биржа в большей степени ориентирована на обслуживание национальной экономики США, в связи с чем на долю американских депозитарных расписок приходится порядка 5 % капитализации биржи. Лондонская фондовая биржа является привлекательной площадкой для размещения акций иностранных эмитентов в силу менее жестких требований к эмитентам по раскрытию информации, а также отсутствия ограничений по движению капитала, что обуславливает высокую долю глобальных депозитарных расписок (порядка 44 %) в капитализации биржи.

Таким образом, в настоящее время как прямой режим допуска иностранных активов к обращению и размещению в России (посредством регистрации проспекта эмиссии), так и через РДР недостаточно востребован иностранными эмитентами ценных бумаг, в связи с чем целесообразно более активно способствовать продвижению обоих указанных режимов.

Пунктом 28 Плана мероприятий предусмотрена разработка порядка обеспечения упрощенного доступа на российский организованный рынок иностранных инвесторов при условии исполнения обязательств по сделкам через российские клиринговые организации и (или) открытия счетов в российских депозитариях, а также упрощенного доступа на российский финансовый рынок иностранных финансовых институтов. Во исполнение данного пункта Плана мероприятий ФСФР России был разработан проект федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», предусматривающий возможность открытия иностранным организациям, осуществляющим учет прав на ценные бумаги, счетов иностранного уполномоченного держателя (аналогичного счету номинального держателя) для учета прав на ценные бумаги в интересах иных лиц. В марте 2011 года ФСФР России продолжала работу по согласованию замечаний по законопроекту, представленных Минфином России и Банком России. Однако впоследствии было принято решение об урегулировании указанных вопросов в рамках разрабатывавшихся законопроектов «О центральном депозитарии» и «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг»

и иные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О центральном депозитарии».

Федеральный закон № 414-ФЗ «О центральном депозитарии», нацеленный также на упрощение доступа к российской финансовой инфраструктуре, подписан Президентом Российской Федерации 7 декабря 2011 года. Согласно Закону центральный депозитарий открывает счета депо иностранного номинального держателя следующим включенным в перечень, утвержденный ФСФР России, иностранным организациям:

- которые являются международными централизованными системами учета прав на ценные бумаги и (или) расчетов по ценным бумагам;

- которые являются центральными депозитариями и (или) осуществляющими расчеты по ценным бумагам по результатам торгов на иностранных фондовых биржах или иных регулируемых рынках, либо осуществляют клиринг по результатам таких торгов.

Предусмотренный механизм сверки записей центрального депозитария и лица, осуществляющего ведение реестра, обеспечивает использование центрального депозитария как последней инстанции для подтверждения расчетов по операциям с ценными бумагами, что должно дать иностранным инвесторам уверенность в достаточном уровне контроля за системными рисками и неисполнением обязательств.

Кроме того, предполагается что, расчетный депозитарий ММВБ, являющийся с учетом требований, определенных законопроектом (наличие лицензии на депозитарную деятельность, опыт работы на финансовом рынке не менее трех лет, минимальный размер собственных средств не менее 4 млрд. рублей), основным претендентом на получение статуса центрального депозитария в России, будет соответствовать критериям надежности для осуществления зарубежных инвестиций такими крупными инвесторами, как американские инвестиционные и пенсионные фонды.

Отдельным аспектом интегрированности в глобальные рынки капитала является доступ иностранных участников к организованной торговле. В настоящее время участниками торгов могут быть только организации, являющиеся юридическими лицами по российскому праву и имеющие российскую лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг. В связи с этим иностранные финансовые посредники вынуждены регистрировать свои дочерние компании в качестве российских юридических лиц и получать для них соответствующие российские лицензии. Сложившаяся система создает как определенные организационные и временные проблемы, связанные с необходимостью регистрации российских юридических лиц, так и снижает уровень доверия потенциальных иностранных инвесторов к участникам организованной торговли, так как риски дочерней компании выше рисков материнской компании - иностранного финансового посредника.

Согласно мировому опыту, преследуя цель расширения круга потенциальных участников МФЦ, необходимо найти баланс между степенью свободы рынка ка-

питала, уровнем требований по раскрытию информации и волатильностью финансового рынка, риском появления спекулятивно настроенных или недобросовестных участников. Ведущие мировые финансовые центры, как правило, имеют минимальные ограничения для иностранных участников. Финансовые центры, действующие на развивающихся рынках, по своей природе более подверженных колебаниям, применяют ряд ограничений на деятельность иностранных инвесторов. Например, в Мумбаи иностранный инвестор для допуска к покупке акций индийских компаний должен быть признан Управлением по ценным бумагам и биржам Индии «иностранным институциональным инвестором». При этом доля его участия в капитале компании по итогам сделок не должна превышать 5 процентов.

С точки зрения более широкого доступа внутренних инвесторов к активам, торгующимся за рубежом, необходимые шаги по либерализации валютного законодательства для устранения препятствий по инвестированию российскими институциональными инвесторами за рубежом до настоящего времени не предприняты. В то время как практически во всех крупных финансовых центрах ограничения на вложения отечественных инвесторов в зарубежные активы отсутствуют.

Согласно поручению Президента Российской Федерации по результатам заседания Совета при Президенте Российской Федерации по развитию финансового рынка Российской Федерации 10 октября 2011 года Правительству Российской Федерации совместно с Банком России и Рабочей группой по созданию МФЦ поручено предусмотреть следующий порядок по отмене ограничений на размещение и организацию обращения ценных бумаг российских эмитентов за пределами Российской Федерации: вступление в силу закона «О центральном депозитарии»; аккредитация центрального депозитария; открытие иностранными депозитариями счетов номинального держателя в российской учетной системе; отмена ограничения на размещение и организацию обращения ценных бумаг российских эмитентов за пределами Российской Федерации.

Кроме того, важную роль в углублении интеграции российского финансового рынка в глобальную мировую систему играют распространение в России международных стандартов финансовой отчетности и приведение российских стандартов бухгалтерского учета в соответствие с международными стандартами, так как это обуславливает единые подходы к пониманию раскрываемой информации и повышает прозрачность отчетности. В настоящее время на практике Международные стандарты финансовой отчетности (далее - МСФО) применяют российские банки, для которых это является обязательным требованием законодательства, и компании в сфере крупного бизнеса, в том числе транснациональные корпорации. Трудности более широкого распространения МСФО связаны, прежде всего, с недостатком квалифицированного персонала и качественных обучающих программ по данному предмету.

Вместе с тем расширение применения МСФО в ближайшие несколько лет будет обусловлено вступлением в действие Федерального закона от 27 июля 2010 года № 208-ФЗ «О консолидированной отчетности», который предусмат-

ривает обязанность формировать консолидированную отчетность в соответствии с МСФО для следующих организаций:

- кредитных организаций;
- страховых организаций;
- иных организаций, ценные бумаги которых допущены к обращению на торгах фондовых бирж и (или) иных организаторов торговли на рынке ценных бумаг.

Обязанности по составлению, представлению и публикации консолидированной финансовой отчетности возникают у юридических лиц, начиная с отчетности за год, следующий за годом, в котором МСФО признаны для применения на территории Российской Федерации. Порядок признания МСФО и Разъяснений МСФО для применения на территории России, определенный постановлением Правительства Российской Федерации от 25 февраля 2011 года № 107, включает в себя два этапа:

- на первом этапе негосударственным экспертным органом, представляющим интересы широкого круга пользователей и составителей бухгалтерской (финансовой) отчетности, проводится детальная экспертиза документа с целью определения его применимости на территории России;

- на втором этапе федеральные органы исполнительной власти и Банк России принимают согласованное решение о введении документа, входящего в состав МСФО, для применения на территории России.

На данном этапе оценить временной горизонт завершения данных мероприятий представляется затруднительным.

#### **4. Квалификация персонала**

Одним из важных условий для развития конкурентного МФЦ в Российской Федерации является наличие емкого и гибкого рынка труда, особенно высококвалифицированных специалистов в области экономики и финансов. Согласно мировой практике достижение указанной цели возможно двумя способами: развитием человеческого капитала внутри страны и привлечением рабочей силы из-за рубежа. Наличие профессиональных кадров в финансовой сфере обеспечивает эффективную работу компаний на финансовом рынке, а также необходимый уровень защиты интересов инвесторов и эмитентов. Профессионализм специалистов в первую очередь определяется уровнем финансового образования в стране.

##### **Уровень финансового образования**

Подготовка кадров внутри страны требует наличия развитой системы высшего образования и специализированных программ переобучения и повышения квалификации в области экономики и финансов.

Наиболее эффективная система образования, отвечающая потребностям быстро изменяющейся деловой и финансовой конъюнктуры и оптимально сочетающая в себе научные и образовательные компоненты, сложилась в США. Многочисленные программы MBA (Мастер делового администрирования) в качестве более высокой ступени профессионального образования специалистов с опытом

работы предлагают широкий выбор специализации, сроков и времени обучения. Достаточно развитая система высшего образования функционирует в Великобритании, которая представлена конкурентоспособными университетами и несколькими бизнес-школами мирового уровня. Так, согласно рейтингу репутации мировых ВУЗов ТОП-100 на 2011 год (Top Universities by Reputation 2011), составленному влиятельным в сфере образования приложением британской газеты Times - Times Higher Education - при участии информационной группы Thomson Reuters и службы изучения общественного мнения Ipsos Media, учебные заведения США занимают 7 из 10 первых мест рейтинга. В десятку лучших ВУЗов вошли британские образовательные учреждения Кембридж (3-е место) и Оксфорд (6-е место), а также японский университет Токио (8-е место). Всего же в ТОП-100 ВУЗов по репутации в академических кругах попали 45 ВУЗов из США, 12 - из Великобритании, 5 - из Японии и по 4 - из Канады, Австралии, Германии и Нидерландов. Единственным российским ВУЗом, вошедшим в представленный рейтинг, стал Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова. В рейтинге он занял 33 место.

Недостаточный уровень подготовки кадров в сфере финансов в Российской Федерации связан с тем, что современное экономическое и финансовое образование начало формироваться только в середине 90-х годов с переходом российской экономики на рыночную основу. При этом применяемые программы и методики преподавания во многих российских ВУЗах являются устаревшими и не соответствуют текущим запросам развивающейся экономики и финансового рынка.

В повышении качества высшего образования представляется интересным опыт Дубаи, где государство субсидирует открытие филиалов иностранных университетов и оплачивает обучение студентов за рубежом. Определенные шаги в этом направлении предпринимаются и в России. Согласно данным Департамента образования города Москвы, в 27 образовательных учреждениях г. Москвы реализуются международные стандартизированные программы, по окончании которых выдаются документы об образовании международного образца. В рамках национального проекта «Образование» создаются две бизнес-школы («Сколково» в Москве и на базе ВШМ СПбГУ в Санкт-Петербурге), которые должны стать лидирующими в России.

Важным направлением по повышению уровня финансового образования и его актуализации в соответствии с требованиями финансового рынка является совершенствование системы обучения и аттестации профессиональных кадров для работы на финансовом рынке. Во исполнение мероприятия по совершенствованию указанной системы обучения и аттестации (пункт 45 Плана мероприятий) ФСФР России как ответственным исполнителем подготовлен проект доклада, представленный в Правительство Российской Федерации в марте 2011 года (при установленном сроке исполнения - декабрь 2010 года). Согласно проекту доклада существующая система обучения и аттестации профессиональных кадров для работы на финансовом рынке в целом развивается успешно и нуждается

в совершенствовании отдельных аспектов. В частности, предлагается расширение перечня квалификационных экзаменов, включая соответствующий экзамен для специалистов по управлению рисками; взаимное признание российских и иностранных квалификационных аттестатов; создание экспертного совета с полномочиями по актуализации баз экзаменационных вопросов.

При этом Минэкономразвития России не согласилось с позицией ФСФР России и не согласовало проект доклада по следующим причинам. Минэкономразвития России считает, что существующая система обучения и аттестации, которая распространяется на профессиональных участников рынка ценных бумаг, управляющие компании и негосударственные пенсионные фонды, не позволяет решить те задачи, для реализации которых она была создана. В системе подготовки физических лиц к сдаче квалификационных экзаменов произошла подмена содержательного обучения формальным заучиванием верных ответов на экзаменационные вопросы, что во многом связано с форматом приема экзаменов, предусматривающим выбор верного варианта из ряда утверждений, заимствованных из закона или нормативного правового акта. Таким образом, существующие формы обучения не опираются на реальные знания и опыт работы на рынке, а также не обеспечивают системного представления о тенденциях развития российского финансового рынка. Отсутствие общедоступных пособий для самоподготовки, одобренных регулятором, также снижает уровень заинтересованности соискателей аттестатов в получении качественных знаний. В результате аттестованность сотрудников во многих случаях не свидетельствует об уровне их профессиональной подготовки, а является лишь формальным соблюдением лицензионных требований со стороны работодателя - участника финансового рынка.

В связи с этим система обучения и аттестации профессиональных кадров не соответствует задачам развития финансового рынка и создания МФЦ в Российской Федерации. Мероприятие по ее совершенствованию, предусмотренное Планом, не реализовано и требует дальнейшей проработки со стороны ФСФР России совместно с Минэкономразвития России. В качестве одного из направлений возможно рассматривать отказ от обязательной аттестации и ее замену добровольной аттестацией (сертификацией) сотрудников финансовых институтов под эгидой саморегулируемых организаций.

#### **Упрощение визового и миграционного законодательства**

Обеспечить потребности финансового рынка в высококвалифицированных специалистах исключительно за счет повышения уровня финансового образования населения России в ближайшей перспективе не представляется возможным, соответственно, остается актуальной необходимость привлечения иностранного персонала.

При этом российское миграционное и визовое законодательство имеет существенные ограничения по активному привлечению иностранных специалистов. Для получения бизнес-визы требуется приглашение от компании, при этом виза оформляется в среднем в течение 3-4 недель. Аналогичным образом

обстоит ситуация и с рабочей визой: чтобы иметь возможность работать в России, иностранцу приходится вначале получить разрешение на работу, приглашение для въезда и только после этого рабочую визу и регистрацию на 1 год. Весь этот процесс занимает, как правило, не менее 60 дней. Особенно долгим и сложным является процесс получения разрешения на работу, который требует прохождения множества смежных инстанций, в том числе, получения нескольких медицинских справок (справки о прохождении теста на ВИЧ, выданные в других странах, не принимаются). Задержки в выдаче разрешения на работу исключают возможность продления рабочей визы.

Иностранные граждане, получившие деловую многократную визу, часто не могут получить рабочую визу или вид на жительство ввиду затрудненности процедуры. Практически невозможно пребывание в России родственников (за исключением супругов и детей) и друзей сотрудников.

Планом мероприятий по созданию МФЦ в Российской Федерации предусмотрено совершенствование визового режима и режима проживания (пребывания) иностранных граждан в Российской Федерации (пункт 41 Плана мероприятий). Во исполнение указанного пункта Плана принято постановление Правительства Российской Федерации от 17 августа 2010 года № 626 «О внесении изменений в Положение об установлении формы визы, порядка и условий ее оформления и выдачи, продления срока ее действия, восстановления ее в случае утраты, а также порядка аннулирования визы», упрощающее процесс получения однократной обыкновенной деловой визы для высококвалифицированного специалиста и дальнейшего оформления обыкновенной рабочей визы на срок действия трудового или гражданско-правового договора на выполнение работ (оказание услуг), но не более чем на 3 года со дня въезда данного иностранного гражданина в Российскую Федерацию с последующим возможным продлением срока действия указанной визы.

Способами совершенствования визового режима и режима пребывания иностранных работников, в том числе осуществляющих работу в финансово-инвестиционной сфере, являются подготовка и подписание двусторонних соглашений Российской Федерации с экономически развитыми государствами по упрощению на взаимной основе порядка въезда, пребывания и осуществления трудовой деятельности граждан одного государства на территории другого государства. Примером подобного сотрудничества является Соглашение между Правительством Российской Федерации и Правительством Французской Республики о временной трудовой деятельности граждан одного государства на территории другого государства, подписанное 27 ноября 2009 года. Бизнесмены имеют возможность получать визы для въезда в Россию в упрощенном порядке, т.е. не на основании приглашений ФМС России (оформление до 1 месяца), а по прямым письменным приглашениям своих российских партнеров; такой порядок сокращает срок оформления визы до 1-2 дней.

Правительство Российской Федерации заключило международные договоры о визовых упрощениях или безвизовых поездках граждан с рядом других ино-



странных государств, в частности, с Гонконгом (2009 год), Аргентиной (2009 год), Индией (2010 год), Турцией (2010 год).

Также следует отметить, что важным фактором в привлечении иностранных специалистов является оптимизация работы консульских учреждений, расположенных в государствах - крупных мировых деловых и финансовых центрах (пункт 42 Плана мероприятий). В данном направлении МИДом России осуществляется внедрение технологии электронной визовой анкеты, позволяющей иностранным гражданам подавать визовые анкеты в российские консульские учреждения в электронном виде через Интернет путем заполнения специальной вэб-формы. По данным МИДа России, в 2011 году проведена работа по модернизации консульских автоматизированных информационных систем в целях внедрения в США, Великобритании и Ирландии технологии электронной визовой анкеты. В настоящее время данное нововведение применяется в тестовом режиме. Основываясь на полученных результатах, МИД России совместно с ФСБ России представили Президенту Российской Федерации предложения по созданию условий для дальнейшего внедрения технологии электронно-визовой анкеты.

Во исполнение пункта 43 Плана мероприятий (совершенствование методики определения потребности привлечения иностранных работников и установления квот на осуществление иностранными гражданами трудовой деятельности на территории Российской Федерации) принят Федеральный закон от 19 мая 2010 года № 86-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О правовом положении иностранных граждан в Российской Федерации» и отдельные законодательные акты Российской Федерации». Согласно указанному Федеральному закону работодатель и заказчик работ (услуг) имеют право привлекать и использовать иностранных работников, являющихся высококвалифицированными специалистами, без разрешения на привлечение и использование иностранных работников. Приглашение на въезд в Российскую Федерацию в целях осуществления трудовой деятельности и разрешение на работу высококвалифицированным работникам будут выдаваться без учета соответствующих квот, утверждаемых Правительством Российской Федерации.

Учитывая, что иностранные работники - высококвалифицированные специалисты получают разрешения на работу вне квот на осуществление иностранными гражданами трудовой деятельности на территории Российской Федерации, дополнительное совершенствование методики определения потребности в привлечении иностранных работников и установления квот на осуществление этой категорией иностранных работников трудовой деятельности на территории Российской Федерации, по мнению Минздравсоцразвития России, не требуется.

Несмотря на вышеизложенное, миграционное законодательство и учет по-прежнему остаются громоздкими. Делопроизводство и обработка документов требуют значительных трудозатрат как со стороны компаний, отвечающих за учет сотрудников, так и со стороны государственных органов. Все эти проблемы создают большие трудности как для работодателя, так и для работника. При таком длительном процессе оформления наниматель не может гибко варьировать штат, как того требует работа на динамичном финансовом рынке. Введение

в России статуса резидента могло бы существенно облегчить длительное пребывание иностранцев в стране. Как в Великобритании, так и в США иностранец имеет право претендовать на получение статуса резидента, что облегчает проживание в стране (резиденты пользуются практически всеми правами граждан, кроме права голоса на выборах). В Великобритании и США действует достаточно либеральный визовый режим для квалифицированных иностранных граждан. Так, в США после существенного ужесточения въездных правил вследствие теракта 11 сентября порядок получения рабочей визы типа H1B (для квалифицированных сотрудников и студентов) практически не усложнился. Кроме того, в США, помимо упрощенных правил выдачи рабочей визы для лиц с высоким уровнем образования в определенных областях или большим опытом работы по определенным специальностям, вплоть до последнего времени существовал также закон, позволяющий безвизовый въезд с правом на работу для граждан большинства развитых стран (Visa Waiver). С июля 2008 года эта процедура претерпела изменения: от граждан стран-участниц требуется подать заявку за 72 часа до отъезда. Полученная таким образом виза дает право на многократный въезд в течение 2 лет. В Великобритании существует аналогичная система: упрощенный визовый режим для квалифицированных мигрантов и безвизовый въезд для граждан из стран Европейской экономической зоны и Швейцарии.

Необходимо отметить, что предпринимаемые меры по упрощению визового и миграционного режима до настоящего времени существенно не сказались на притоке квалифицированной рабочей силы в Россию, о чем свидетельствуют данные таблицы:

	2008 г.		2009 г.		2010 г.	
	план	факт	план	факт	план	факт
Количество выданных многократных рабочих виз иностранным гражданам	238208	120997	236701	91768	240459	63505

За 9 месяцев 2011 года фактически было выдано 43487 виз, соответственно, можно прогнозировать, что количество выданных виз по итогам 2011 года будет сопоставимо с аналогичным показателем 2010 года. При этом данный показатель имеет тенденцию к снижению: в 2009 году виз выдано на 24 % меньше, чем в 2008 году; в 2010 году - меньше на 31 % по сравнению с 2009 годом. Фактические показатели меньше запланированных по итогам 2009 года в 2,6 раза, по итогам 2010 года - в 3,8 раза.

## 5. Социальная и бизнес-инфраструктура

Создание МФЦ должно опираться на развитую социальную и деловую инфраструктуру, обеспечивающую комфортность и удобство для жизни и ведения бизнеса в Москве и соответствующую мировым стандартам.

При всей важности проведения в России институциональных реформ и стабилизации макроэкономических параметров статуса МФЦ невозможно достичь, если существуют значительные риски перебоев в электроснабжении или аварий на теплотрассах, если возникают трудности с размещением прибывающих спе-

циалистов, если социальная и культурная среда г. Москвы не соответствует стандартам, достигнутым в признанных международных финансовых центрах. Именно поэтому задача развития нефинансовой инфраструктуры г. Москвы как МФЦ рассматривается в качестве одной из первоочередных. Сложившаяся инфраструктура Москвы как международного финансового центра, по оценкам Московского банковского союза, сформирована в среднем на 40 % от уровня полноценно функционирующего мирового финансового центра.

Необходимо преодолеть отставание по ряду направлений, являющихся критичными с точки зрения конкурентоспособности Москвы как центра оказания финансовых услуг мирового уровня. К таким направлениям, прежде всего, относятся:

- развитие транспортной инфраструктуры города;
- надежность электроснабжения и теплоснабжения потребителей;
- надежность водоснабжения и водоотведения, а также качество питьевой воды;
- комфортные условия размещения и проживания иностранных специалистов;
- экологическая обстановка в городе;
- формирование дружественной иностранцам среды пребывания (включая распространение дорожной и иной информации на английском языке, вопросы регистрации и визовой поддержки);
- развитие системы здравоохранения, страховой медицины;
- развитие социальной инфраструктуры (включая наличие гостиниц и ресторанов, доступ к прачечным и химчисткам, широкое распространение банкоматов и супермаркетов);
- развитие и распространение информационно-технологических сервисов;
- обеспечение безопасности.

Решение указанных задач целесообразно осуществлять путем реализации соответствующих мероприятий за счет финансовых ресурсов, предусмотренных в рамках уже действующих среднесрочных городских целевых программ, а также учитывать необходимость таких мероприятий при разработке новых среднесрочных городских целевых программ. При этом требуется концентрация организационных усилий и финансовых ресурсов как на федеральном уровне, так и на уровне субъекта Российской Федерации - Москвы. Таким образом, развитие социальной и бизнес-инфраструктуры Москвы в рамках создания МФЦ в России требует комплексного подхода.

Основные мероприятия по развитию социальной и бизнес-инфраструктуры сформулированы в Концепции развития города Москвы как национального и международного центра финансовых услуг, утвержденной постановлением правительства Москвы от 19 мая 2009 года № 445-ПП. Кроме того, разрабатываются программы развития нефинансовой инфраструктуры г. Москвы по отдельным важнейшим направлениям, например, совместно с Министерством транспорта Российской Федерации уточняется федеральная целевая программа «Развитие транспортной системы России (2010-2015 годы)» для включения первоочередных мероприятий по развитию транспортной инфраструктуры Москвы и Московской области, необходимой для создания международного финансового центра. Под-

программа «Развитие Москвы как международного финансового центра на 2012-2016 годы» государственной программы г. Москвы «Стимулирование экономической активности на 2012-2016 годы» определяет следующие приоритетные задачи:

- формирование инженерной и социальной инфраструктуры, соответствующей международным стандартам и качеству жизни;
- обеспечение безопасности пребывания физических лиц на территории города;
- привлечение финансовых ресурсов населения в финансовую систему г. Москвы.

Планом мероприятий по созданию МФЦ в Российской Федерации (пункт 44) предусмотрены подготовка Минэкономразвития России с участием правительства Москвы доклада о развитии социальной инфраструктуры и бизнес-инфраструктуры г. Москвы и представление его в Правительство Российской Федерации в срок до октября 2010 года.

Доклад подготовлен с учетом замечаний правительства Москвы (за исключением позиции, касающейся достаточности образовательных учреждений для детей иностранных граждан, приезжающих на высококвалифицированную работу из развитых стран Европы и Америки) и Минфина России, представлен в Правительство Российской Федерации 6 декабря 2010 года (т.е. с нарушением установленного Планом мероприятий срока).

Принимая во внимание комплексность задач по развитию социальной инфраструктуры и бизнес-инфраструктуры г. Москвы в рамках работы по созданию МФЦ в Российской Федерации, Правительством Российской Федерации было дано поручение<sup>9</sup> Минэкономразвития России с участием заинтересованных федеральных органов исполнительной власти и правительства Москвы дополнительно проработать данный вопрос до 1 июня 2011 года. Дополнительные материалы о развитии социальной инфраструктуры и бизнес-инфраструктуры с учетом замечаний и предложений, поступивших от Минтранса России и МВД России, направлены в Правительство Российской Федерации 31 мая 2011 года.

В целях формирования благоприятных условий для ведения бизнеса участниками финансового рынка, а также для повышения уровня жизни в Москве в целом модернизация должна произойти по следующим первоочередным направлениям:

- развитие транспортной инфраструктуры;
- обеспечение условий для размещения и проживания иностранных специалистов;
- формирование благоприятной среды для иностранных граждан;
- экологическая безопасность.

### **Развитие транспортной инфраструктуры Москвы**

В целях обеспечения согласованных действий федеральных органов исполнительной власти, органов исполнительной власти Москвы и Московской об-

---

<sup>9</sup> Поручение Заместителя Председателя Правительства Российской Федерации - Министра финансов Российской Федерации А.Л. Кудрина от 7 февраля 2011 года № КА-П13-640.

ласти на основании постановления Правительства Российской Федерации от 15 февраля 2011 года № 82 создан Координационный совет по развитию транспортной системы Москвы и Московской области.

Одним из основных компонентов транспортной инфраструктуры Москвы является метрополитен. Пассажиропоток в московском метрополитене превышает аналогичные показатели Лондона, Нью-Йорка и Шанхая в 2-3 раза; плотность пассажиропотока в московском метро в «час пик» достигает 7,7 человека на 1 кв. м площади вагона.

Повышение уровня транспортного обслуживания населения столицы необходимо осуществлять путем технического усовершенствования вагонов, станций и переходов метро; увеличения сети московского метрополитена (до 2020 года планируется ввод в эксплуатацию 120 км линий) и подвижного состава.

Развитие улично-дорожной сети должно идти как путем осуществления локально-реконструктивных проектов, так и за счет дорожно-мостового строительства и решать следующие задачи:

- удовлетворение потребности пассажиров и городского хозяйства в быстрых, безопасных и удобных транспортных сообщениях;
- интеграция системы столичных магистралей в систему автодорог Московского региона и Российской Федерации, международные транспортные коридоры;
- повышение пропускной способности;
- приведение к мировым стандартам показателей обеспеченности населения улично-дорожной сетью;
- снижение негативного влияния автомобильного транспорта на окружающую среду.

Актуальными являются задачи по организации скоростного пассажирского движения с городами стран Европы; по реконструкции и расширению аэродромных комплексов в целях повышения их пропускной способности, комфорта и безопасности; по модернизации общественного городского транспорта, особенно таксомоторного как более востребованного со стороны иностранных граждан.

### **Обеспечение условий для размещения и проживания иностранцев в Москве**

Одним из способов решения задачи по формированию цивилизованного рынка найма жилых помещений иностранцами можно рассматривать строительство жилого фонда различных стандартов типа «доходных домов» (как принадлежащих государству, так и частным лицам), включающего комплексы бытового обслуживания.

Для размещения пребывающих иностранных граждан и обеспечения компаний офисными помещениями, соответствующими мировым стандартам, в 2009-2011 годах в Москве проводилась работа по строительству гостиниц и офисных зданий. Данные по количеству введенных в эксплуатацию гостиничных объектов и офисных площадей отражены в таблице:

	2008 г.		2009 г.		2010 г.	
	план	факт	план	факт	план	факт
Введено в эксплуатацию офисных площадей, тыс. кв. м	1120	382	840	1108	1200	616
Введено в эксплуатацию гостиничных объектов	27	27	21	21	17	21

За 9 месяцев 2011 года фактически было введено в эксплуатацию 75 тыс. кв. м офисных площадей, соответственно, можно прогнозировать, что по итогам 2011 года количество введенных в эксплуатацию офисных площадей будет существенно меньше по сравнению с 2010 годом. При этом ввод в эксплуатацию офисных площадей происходит неравномерно: в 2009 году было введено в эксплуатацию офисных площадей в 2,9 раза больше, чем в 2008 году; в 2010 году - меньше в 1,7 раза по сравнению с 2009 годом. Фактические показатели больше запланированных<sup>10</sup> по итогам 2009 года на 268 тыс. кв. м (на 32 %); фактические показатели по итогам 2010 года почти в 2 раза меньше запланированных. Необходимо отметить, что в Москве сохраняется дефицит номерного фонда гостиниц средней ценовой категории.

За 9 месяцев 2011 года было введено в эксплуатацию 3 гостиничных объекта, соответственно, можно прогнозировать, что количество введенных в эксплуатацию гостиничных объектов по итогам 2011 года будет существенно меньше, чем в 2010 году. В 2009 году было введено в эксплуатацию на 6 гостиничных объектов меньше, чем в 2008 году, в 2010 году количество введенных в эксплуатацию гостиничных объектов осталось на уровне 2009 года. Фактические показатели за 2008-2009 годы совпадают с плановыми, в 2010 году было введено на 4 гостиничных объекта больше, чем по плану.

Важным элементом обеспечения условий для проживания иностранных специалистов в Москве является «сохранение среды» для детей иностранных граждан. В настоящее время в 126 школах столицы (8 % от общего количества школ в Москве) функционируют группы по изучению русского языка как иностранного. Представляется целесообразным проработать вопрос необходимого количества общеобразовательных учреждений с этнокультурным (национальным) компонентом образования, учитывая потребности граждан, приезжающих на высококвалифицированную работу в Россию из развитых стран. Также важно определить основные потребности этих граждан в области спорта, досуга и развлечений для развития соответствующей инфраструктуры.

### **Формирование благоприятной среды в Москве для иностранных граждан**

Важным условием социализации иностранных граждан является снижение языкового барьера, что достигается за счет предоставления различных услуг

<sup>10</sup> В качестве плановых показателей использованы основные индикаторы, определенные картой проекта Минэкономразвития России «Создание МФЦ и превращение рубля в региональную валюту».

с изъяснением на английском языке и распространения информации (в том числе домовых и дорожных указателей, информации на официальных сайтах государственных органов) с дублированием на английском языке.

Английский язык является основным языком коммуникаций в деловом мире. Все МФЦ можно разделить на две группы по статусу английского языка: государственный, широко распространенный язык, или язык только для делового общения (с иностранцами). В первую группу входят Лондон, Нью-Йорк и, в какой-то степени, Сингапур, где английский язык является государственным и повсеместно распространен. В Мумбаи английский язык более распространен, чем местный диалект. Франкфурт после окончания Второй мировой войны некоторое время находился в оккупационной зоне США, а затем оставался важным деловым центром, что способствовало достаточно высокому проникновению английского языка. Английский не является государственным языком в Китае и ОАЭ, но активно используется в бизнесе и сфере услуг. Уровень проникновения английского языка (как иностранного) составляет больше 60 %, все указатели на улицах дублируются на английском. Интересен опыт Шанхая, рассматривавшего свое отставание в плане использования английского языка как слабое место при построении МФЦ. В 2001 году была запущена образовательная программа, в рамках которой было удвоено число часов английского языка в школах, многие школы перешли на преподавание основных предметов на двух языках. В результате сейчас даже между собой жители зачастую общаются на смеси двух языков: английского и местного диалекта китайского языка.

В России уровень преподавания английского языка в школах и университетах остается на низком уровне. Многие компании вынуждены включать обучение английскому языку в программу тренинга своего персонала. Уровень использования английского языка в Москве также находится на низком уровне. Среди сотрудников сферы услуг, инфраструктуры, в государственных учреждениях очень немногие обладают достаточным уровнем знания английского языка. В итоге английский язык распространен только в бизнес-сообществе, среди молодежи и в элитных гостиницах, ресторанах и т.п. Из-за этого жизнь в Москве для иностранца, не знающего русского языка или хотя бы алфавита, некомфортна.

В связи с этим планируется организовать обучение работников органов государственной власти г. Москвы, имеющих отношение к работе с иностранными специалистами, английскому языку, обеспечить тестирование при приеме на работу с целью выявления степени владения английским языком. Системная работа должна быть организована по повышению уровня знания иностранных языков работниками сферы услуг (водители такси, служащие аэропортов и вокзалов, работники музеев), а также представителей служб правопорядка и экстренных служб.

Оценка позиций Москвы как международного финансового центра с точки зрения развитости инфраструктуры осуществляется с использованием ряда индек-

сов, составляемых международными консалтинговыми компаниями и экспертами. Позиции Москвы согласно основным индексам за 2010 год отражены в таблице:

Город	Наименование факторов						
	стоимость аренды офисов, евро за 1 кв. м в год	ранг	индекс прозрачности рынка недвижимости	категория	индекс качества жизни	рейтинг развития информационных и коммуникационных технологий	рейтинг уровня качества услуг
Лондон	901	3	1,24	1	39	8,14	***
Цюрих	592	7	1,87	2	2	8,15	****
Франкфурт	-	-	1,38	1	7	8,85	****
Париж	694	5	1,28	1	34	7,89	-
Женева	518	10	1,87	2	3	8,15	-
Люксембург	480	13	1,87	2	19	-	-
Москва	602	6	2,64	3	203	3,98	**

Согласно данным компании CB Richard Ellis, по стоимости аренды офисов Москва занимает 6 место со средним уровнем стоимости аренды 602 евро за кв. м в год, что выше аналогичного показателя в Цюрихе, Женеве, Люксембурге.

Согласно индексу прозрачности рынка недвижимости (Global Real Estate Transparency Index), рассчитываемого с 1999 года на основании проведения опросов ведущих лидеров рынка недвижимости, а также исследовательских центров по всему миру, рынок недвижимости Москвы находится на среднем уровне (3-ий уровень из 5), попадая в категорию рынков с неполной прозрачностью. Высокий уровень прозрачности (1 уровень) отмечен в Лондоне, Франкфурте и Париже.

Согласно индексу качества жизни (Quality of Living), который рассчитывается компанией Mercer HR на ежегодной основе для 221 города по таким критериям, как потребительские товары, недвижимость, природная среда, отдых, медицинское обслуживание (всего 39 критериев), Москва занимает 203 место. Верхние позиции в данном рейтинге из европейских финансовых центров занимают Цюрих (2 место), Женева (3 место), Франкфурт (7 место). Качеству жизни в Лондоне присвоено 39 место.

Согласно рейтингу развития информационных и коммуникационных технологий (E-readiness) Россия отстает от ведущих европейских стран примерно в 2 раза (рейтинг рассчитывается для стран в целом, а не для отдельных городов).

Уровень качества услуг аэропортов, являющихся важным элементом инфраструктуры города, оценивается при составлении рейтинга World Airport Star Ranking. Рейтинг предусматривает присвоение отдельным аэропортам оценок (от 1 до 5 звезд) и отражает в первую очередь степень удовлетворенности потребителями услуг аэропортов. Среди московских аэропортов только Шереметьево участвует в рейтинге и имеет две звезды (низкое качество услуг и обслуживания). Аэропортам Цюриха и Франкфурта присвоены четыре звезды (в целом хороший уровень качества услуг, аэропорт стремится внедрить передовые стандарты обслуживания).

Согласно поручению Президента Российской Федерации Д.А. Медведева от 10 марта 2011 года № Пр-595 ведется работа по формированию системы показателей, применение которых возможно для целей оценки инфраструктуры Москвы



и Московского региона. С учетом международной практики развития городов, являющихся международными финансовыми центрами, и представленных предложений Минэкономразвития России подготовлен проект перечня целевых показателей, которые возможно применять для оценки инфраструктуры Москвы как международного финансового центра. Для определения инфраструктурных параметров Москвы как международного финансового центра предполагается также использовать методики расчета международных индексов. Например, при расчете индекса мировых финансовых центров (CFCI), позволяющего ранжировать мировые финансовые центры по степени их значимости, анализируются, в том числе, факторы, характеризующие инфраструктуру финансовых центров. Эти факторы оценивают, прежде всего, качество и удобство использования инфраструктуры.

В связи с невыполнением вышеуказанного поручения Президента Российской Федерации Д.А. Медведева в полном объеме Минэкономразвития России, правительству Москвы и правительству Московской области поручено принять меры по завершению разработки конкретных целевых показателей.

Согласно информации Минэкономразвития России, завершение разработки целевых показателей планируется в III квартале 2012 года. По итогам разработки системы показателей правительством Москвы будет проведена инвентаризация всех государственных программ г. Москвы на соответствие результатов мероприятий международной практике и показателям и подготовлены предложения по внесению изменений в государственные программы.

## **6. Общая конкурентоспособность национальной экономики**

Повышение общей конкурентоспособности создаваемого МФЦ неразрывно связано с повышением конкурентоспособности экономики в целом, с формированием благоприятного имиджа России и распространением информации о позитивных изменениях в области развития российского МФЦ, повышением финансовой грамотности населения России.

### **Конкурентоспособность национальной экономики**

Повышение конкурентоспособности национальной экономики предполагает решение таких задач, как обеспечение долгосрочной макроэкономической стабильности, улучшение инвестиционного и делового климата, снижение политических и коррупционных рисков. Указанные аспекты деятельности по созданию МФЦ отражены в третьем разделе отчета в разрезе анализа основных показателей развития экономики и финансового рынка Российской Федерации в 2009-2011 годах.

### **Финансовая грамотность населения**

Одним из составляющих факторов, способствующих росту общей конкурентоспособности национальной экономики и, соответственно, МФЦ, является финансовая грамотность населения. Высокий уровень финансовой грамотности населения, с одной стороны, приводит к расширению круга участников финансового рынка, позволяет более эффективно вовлекать индивидуальные сбережения граждан для обслуживания нужд экономики, в том числе на долгосрочной

основе, и для обеспечения финансового благополучия самих граждан, с другой стороны, является необходимой предпосылкой для формирования предложения на рынке труда в финансовом секторе.

Необходимо отметить, что сложившаяся культура финансовой грамотности населения Российской Федерации, а, соответственно, и вовлеченность населения в операции на финансовых рынках существенно ниже аналогичных показателей, характерных для развитых мировых финансовых центров. Например, по экспертным оценкам, число активных частных инвесторов, представленных на российских биржах, в 2010 году в среднем составляло 104 тыс. человек, или около 0,07 % населения России; количество частных лиц - инвесторов паевых инвестиционных фондов по различным оценкам составляет от 350 до 500 тыс. человек, или, соответственно, от 0,2 % до 0,35 % населения. При этом в странах с развитыми международными финансовыми центрами, такими как Лондон, Нью-Йорк, Гонконг и Сингапур, порядка 25 % всех граждан владеют финансовыми инструментами.

Данный факт имеет объективную основу, так как население России живет в условиях рыночной экономики не более 20 лет. В то же время такое положение дел требует активных последовательных действий в рамках государственной политики для достижения уровня финансовой грамотности населения, адекватного поставленным задачам формирования МФЦ.

В рамках реализации пункта 25 Плана мероприятий Минфином России совместно с Минэкономразвития России, МИДом России, Минобрнауки России и Роспотребнадзором разработан проект «Содействие повышению уровня финансовой грамотности населения и развитию финансового образования в Российской Федерации» в целях формирования ответственного отношения граждан России к личным финансам, их эффективного финансового поведения, а также повышения защищенности потребителей финансовых услуг в Российской Федерации. Реализация проекта рассчитана на пять лет. На основании распоряжения Правительства Российской Федерации от 12 февраля 2011 года № 180-р между Российской Федерацией и Международным банком реконструкции и развития подписано Соглашение о займе для финансирования указанного проекта в размере 25 млн. долл. США со сроком погашения 14 лет, включая 5-летний льготный период. Обслуживание и погашение займа, а также софинансирование согласно условиям Соглашения (88 млн. долл. США) будут осуществляться за счет средств федерального бюджета. Правительством Российской Федерации согласован общий план закупок в целях реализации проекта с учетом максимального использования потенциала российских производителей, консультантов, поставщиков товаров (работ, услуг).

Составной частью повышения финансовой грамотности населения является совершенствование образовательных программ для обучающихся общеобразовательных учреждений. Согласно докладу в Правительство Российской Федерации, подготовленному Минобрнауки России во исполнение пункта 26 Плана мероприятий, по состоянию на начало 2010 года на базовом уровне основы

финансовой грамотности в рамках интегрированного учебного предмета «Обществознание», включающего разделы «Экономика» и «Право», изучали все обучающиеся 6-11 классов (около 6632 тыс. человек, или 4,7 % от общей численности населения Российской Федерации) во всех общеобразовательных учреждениях Российской Федерации. Обучение по социально-экономическому и социально-гуманитарному профилям осуществлялось в 8169 классах, созданных в 5376 общеобразовательных школах (15 % от общего количества средних общеобразовательных школ в Российской Федерации). Таким образом, на углубленном уровне в рамках социально-экономического и социально-гуманитарного профилей основы финансовой грамотности изучали порядка 156 тыс. обучающихся 10-11 классов, что составляло не более 10 % от общего числа обучающихся на старшей ступени общего образования. Программы дополнительного образования, посвященные формированию основ финансовой грамотности, реализовывались в 5 % общеобразовательных учреждений.

Анализ вышеизложенных данных свидетельствует о недостаточном распространении преподавания основ финансовой грамотности среди обучающихся общеобразовательных учреждений на уровне, обеспечивающем понимание экономических принципов функционирования семьи, предприятия, рынка и государства. Важнейшей проблемой является выработка практических навыков и умений по использованию приобретенных знаний в повседневной жизни. В связи с этим при формировании федерального государственного стандарта общего образования нового поколения, а также при разработке примерной основной образовательной программы начального, основного и среднего (полного) общего образования представляется необходимым ориентироваться на углубленный уровень изучения вопросов, связанных с функцией денег, банковской системой, особенностями потребительского и ипотечного кредитования, ценными бумагами и финансовыми институтами, страховыми услугами, основами предпринимательской деятельности, налоговой системой. Кроме того, необходимо обеспечить широкое использование практических примеров и задач по формированию семейного бюджета, по выбору эффективных направлений инвестирования сбережений, по формированию и контролю личной задолженности, а также приобретение навыков по выявлению рисков мошенничества со стороны недобросовестных участников финансового рынка; применение в процессе обучения интернет-ресурсов и деловых интерактивных игр; распространение разнообразных программ дополнительного образования по финансовой тематике.

Необходимо отметить, что успешное внедрение новых образовательных программ в области финансовой грамотности невозможно без усовершенствованной системы повышения квалификации педагогических работников по основам финансовой грамотности. Серьезный положительный эффект также можно ожидать от подготовки широкого слоя компетентных специалистов для обучения разных групп населения на основе подхода «учить учителей» и формирования института финансовых советников. При этом конкретных предложе-

ний по данным направлениям в докладе, подготовленном Минобрнауки России и представленном в Правительство Российской Федерации во исполнение Плана мероприятий по созданию МФЦ в Российской Федерации, не содержится.

В Плате мероприятий в разрезе деятельности по повышению финансовой грамотности населения не предусмотрен комплекс мер по разработке и внедрению системы регулярной комплексной оценки и мониторинга уровня финансовой грамотности и финансового поведения населения, в том числе обучающихся в общеобразовательных учреждениях. Согласно карте проекта «Создание международного финансового центра и превращение рубля в региональную резервную валюту» (утверждена решением Председателя Правительства Российской Федерации В.В. Путиным 17 декабря 2010 года № ВП-П13-8720) в качестве индикатора выполнения задачи по развитию финансовой грамотности предлагается применять такой показатель, как «доля обращений граждан в федеральные органы исполнительной власти по вопросам, связанным с финансовым рынком, от общего числа обращений граждан», значения которого запланированы с тенденцией на понижение (с 20 % в 2009 году до 13 % в 2012 году). Фактический показатель по итогам 2010 года составил 17 % при плановом уровне 18 %, что по формальному признаку можно трактовать как повышение грамотности населения и перевыполнение плана на 1 %. Однако уменьшение доли обращений граждан в федеральные органы исполнительной власти по вопросам, связанным с финансовым рынком, может быть обусловлено снижением интереса граждан к финансовым рынкам в условиях ограниченных личных финансовых возможностей, а не с ростом грамотности. Данный показатель в качестве индикатора развития финансовой грамотности представляется не достаточно информативным, так как не отражает реальные изменения в поведении граждан в финансовой сфере.

Вопрос организации системы информирования о финансовых рынках и обучения населения возможностям инвестирования личных сбережений, предусмотренный пунктом 27 Плана мероприятий, находился в стадии проработки длительное время и был рассмотрен на заседании Совета при Президенте Российской Федерации по развитию финансового рынка 26 апреля 2011 года. В соответствии с протоколом заседания Совета от 26 апреля 2011 года № 7 Минфину России поручено доработать данный вопрос, в том числе с учетом необходимости создания единого ресурса и системы раскрытия информации профессиональными участниками финансового рынка и эмитентами, облегчающей анализ и обобщение указанной информации для принятия инвестиционных решений частными инвесторами.

### **Продвижение России как международного финансового центра**

Работа по продвижению на международном уровне проекта формирования МФЦ в Российской Федерации должна быть нацелена на формирование положительного восприятия России международным финансово-экономическим сообществом.

Для успешной реализации поставленной цели необходимо выработать концепцию продвижения России как МФЦ, определяющую целевые аудитории, механизмы и направления работы, комплекс мероприятий и их исполнителей, организовать работу по продвижению бренда России и МФЦ и по взаимодействию между органами государственной власти, представителями профессионального сообщества, саморегулируемых организаций профессиональных участников финансового рынка и других заинтересованных сторон.

В целях реализации пункта 48 Плана мероприятий Минэкономразвития России с учетом мнения органов государственной власти, представителей банковского и финансового секторов и других заинтересованных сторон разработало Концепцию продвижения России на международных финансовых рынках (далее - Концепция), представленную в Правительство Российской Федерации в феврале 2011 года. Мероприятия Концепции направлены на формирование информационных условий для освещения возможностей в финансово-экономической сфере России. Параллельно в июне 2011 года Рабочая группа по созданию МФЦ подготовила предложения о мероприятиях по продвижению и позиционированию МФЦ, создаваемого в Российской Федерации, на международных финансовых рынках. Работу предлагается сконцентрировать на формировании в восприятии международного сообщества следующих ключевых смысловых посылов:

- создание и развитие МФЦ в России является одним из приоритетных проектов, который объединяет усилия государства и частного бизнеса;

- Россия предпринимает конкретные шаги (в области законодательства, развития социальной и бизнес-инфраструктуры, формирования конкурентоспособных финансовых институтов и в других сферах) по расширению возможностей финансово-инвестиционного бизнеса и росту гарантий его стабильности и неприкосновенности;

- Россия и Москва становятся удобным и полезным звеном в глобальной финансовой системе, создающим дополнительные возможности;

- Россия и Москва все больше интегрируются в глобальную деловую и финансовую среду.

Мнение Рабочей группы по созданию МФЦ о целесообразности на первое место в продвижении МФЦ поставить прямые коммуникации с профессиональными аудиториями в разных форматах (в том числе диалог на всех уровнях профессионального сообщества, участие в публичных профильных мероприятиях по всему миру, регулярные информационные материалы и рассылки, проведение конференций и форумов, обратная связь и исследования в целевых аудиториях) представляется обоснованным. При этом от медийной и рекламной поддержки не отказываются, но ей отводится вспомогательная функция.

Необходимо отметить, что в рамках реализации мероприятий по укреплению позитивного отношения мирового делового сообщества к России, определенных картой проекта «Создание международного финансового центра и превращение рубля в региональную резервную валюту», Минэкономразвития России

выделено финансирование за счет средств федерального бюджета на 2011 год в размере 70 млн. рублей, в том числе по следующим направлениям:

- создание сайта в сети Интернет, посвященного МФЦ, - 30 млн. рублей;
- изучение ожиданий целевых аудиторий относительно МФЦ в России - 25 млн. рублей;
- создание в целевых аудиториях интереса к работе на российском финансовом рынке - 15 млн. рублей.

Минэкономразвития России был проведен открытый конкурс на право заключить государственные контракты на выполнение работ, направленных на укрепление позитивного отношения мирового сообщества к России, по следующим темам:

лот № 1 - «Создание системы сбора, систематизации, анализа и on-line раскрытия информации о международном финансовом центре в Российской Федерации»;

лот № 2 - «Разработка коммуникационной стратегии продвижения бренда России на международных финансовых рынках в целях формирования интереса к работе на российском финансовом рынке»;

лот № 3 - «Проведение социологического исследования по изучению ожиданий целевых аудиторий относительно создания и развития международного финансового центра в Российской Федерации».

Согласно подведению итогов по отбору исполнителей, состоявшемуся 6 октября 2011 года, победителями конкурса стали следующие организации: по лоту № 1 - ЗАО «Интерфакс», по лоту № 2 - ФГУП РАМИ «РИА Новости» и по лоту № 3 - ФГОБУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации».

В рамках указанных государственных контрактов предполагается создание единого постоянно обновляемого и многоязычного портала в сети Интернет для централизованного распространения информационных материалов и оперативного реагирования на ключевые события в финансово-экономической сфере. Вместе с тем с июня 2011 года по адресу [mfc-moscow.com](http://mfc-moscow.com) функционирует сайт, организованный Рабочей группой по созданию МФЦ, на котором размещаются сводные и аналитические материалы по вопросам создания и развития МФЦ в России, публикации СМИ по данной тематике, интервью с представителями финансово-экономического сообщества и представителями регуляторов финансового рынка, а также другая информация по МФЦ и финансовому рынку. В связи с этим возникает вопрос о необходимости создания нового портала с аналогичными функциями, а также о координации действий по размещению информации с использованием указанных Интернет-ресурсов.

Таким образом, деятельность по продвижению России как МФЦ осуществляется как на базе Рабочей группы по созданию МФЦ и Аналитического центра «Форум», так и в рамках деятельности государственных органов исполнительной власти - ответственных исполнителей по Плану мероприятий (Минэкономразвития России, Минкомсвязь России, МИД России, правительство Москвы). При этом

Минэкономразвития России и Рабочая группа по созданию МФЦ выступают за создание специальной структуры по продвижению МФЦ в форме некоммерческого партнерства с передачей ей всего комплекса работ в данной сфере, в том числе административных прав доступа к создаваемой за счет средств федерального бюджета системе сбора, систематизации, анализа и on-line раскрытия информации о международном финансовом центре в Российской Федерации. С одной стороны, использование специализированной негосударственной структуры позволит более активно и плодотворно привлекать к работе представителей участников финансового рынка и научного сообщества, обладающих необходимыми навыками и опытом общения с профессиональной целевой аудиторией, в том числе за пределами России. С другой стороны, необходимо продумать и зафиксировать участие представителей государства в такой структуре, а также источники финансирования ее деятельности.

Анализ международного опыта свидетельствует о том, что работа по продвижению финансовых центров должна быть сконцентрирована на донесении информации о содержательных шагах по развитию МФЦ до целевых аудиторий, изучении их настроений и ожиданий, а также организации постоянного многоуровневого диалога с целевыми аудиториями. По оценкам Рабочей группы по созданию МФЦ, средний объем затрат на продвижение МФЦ составляет в настоящее время от 4-5 млн. долл. США (для давно действующих центров) до 30 млн. долл. США (для МФЦ, заявивших о себе в последние 10-20 лет). По предварительным оценкам, для финансирования работ по продвижению российского МФЦ в 2012 году может потребоваться порядка 300-360 млн. рублей, в 2013-2014 годах расходы на продвижение МФЦ необходимо будет увеличить на 30-50 % относительно уровня 2012 года.

В целях реализации Плана мероприятий по продвижению бренда России на международных финансовых рынках Минкомсвязь России проинформировало российские государственные средства массовой информации о необходимости уделить внимание в своей работе формированию положительного восприятия России международным финансово-экономическим сообществом, а также организации широкого обсуждения в российских и иностранных средствах массовой информации проблематики международного финансового центра и освещения итогов конференций, форумов и других мероприятий по данной тематике.

В эфире российских государственных телеканалов и радиостанций в течение 2009-2011 годов регулярно размещались сюжеты по указанной тематике. Кроме того, «Российская газета», включая ее зарубежные приложения, публиковала материалы, освещающие мероприятия по созданию международного финансового центра в Российской Федерации (за 2010-2011 годы - 16 публикаций). В материалах, представленных Минкомсвязи России, отражена работа по данному направлению РГРК «Голос России» (с июля 2010 года по февраль 2011 года радиокomпанией подготовлено и передано в эфир, помимо оперативного освещения в бюллетенях новостей, более 30 комментариев, представляющих собой экспертные оценки по созданию МФЦ), Информационного агентства ИТАР-

ТАСС, в том числе через представительства в зарубежных странах (за 2010 год на информационных лентах данного агентства было опубликовано более 500 сообщений, касающихся тематики МФЦ в России), Российского агентства международной информации «РИА Новости» (за II полугодие 2010 года на ленте и сайтах данного агентства было опубликовано не менее 530 материалов с упоминанием Москвы как МФЦ).

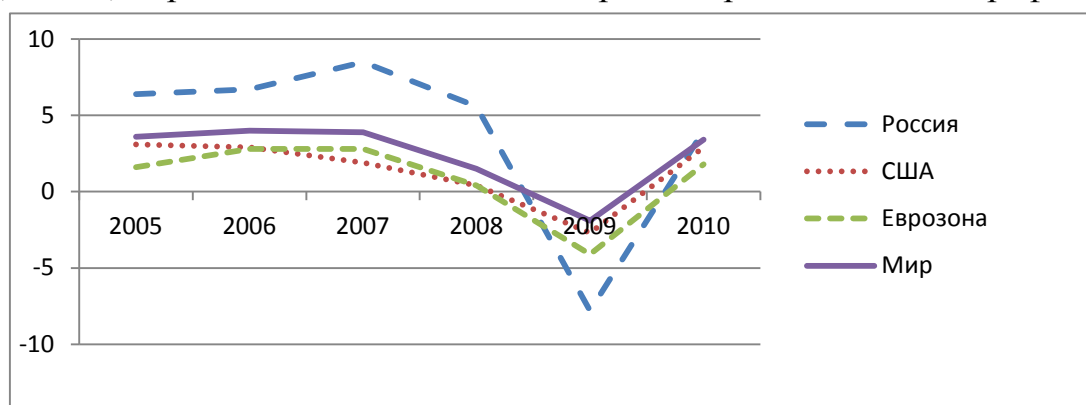
Представители российских СМИ ведут работу по формированию позитивного восприятия России в глазах мирового сообщества как на основе обмена мнениями с участниками разнообразных мероприятий экономической направленности, так и путем оказания информационной поддержки соответствующих конференций, симпозиумов, форумов, международных выставок-ярмарок.

Кроме того, для электронной рассылки разнообразных тематических информационных материалов «РИА Новости» была подобрана база специализированных зарубежных СМИ, занимающихся информационным освещением экономической ситуации в России. На данный момент указанная база насчитывает около 450 адресатов.

### **III. Анализ основных показателей развития финансового рынка Российской Федерации в 2009-2011 годах**

С переходом в начале 90-х годов на рыночную модель развития Российская Федерация стала интенсивно интегрироваться в мировую экономическую систему. К 2005 году многие российские холдинги/группы приобрели производственные и иные активы за рубежом, некоторые отечественные компании вошли в состав международных групп, транснациональные корпорации пришли на российский рынок. Ввоз/вывоз капитала стал измеряться десятками миллиардов долларов. Возникшая еще в 80-е годы зависимость экономики от международных цен на энергоресурсы продолжала усугубляться. В результате многократно возросла зависимость макроэкономических и финансовых показателей страны от внешних факторов. В проверяемый период деятельности российская экономика следовала мировым тенденциям.

Динамика изменения мирового валового внутреннего продукта (далее - ВВП), США, Еврозоны и Российской Федерации представлена на графике:





Как видно на графике, экономика Российской Федерации развивалась быстрее стран с развитыми рынками. В предкризисный 2007 год показатель ВВП в России вырос на 8,5 %, Еврозоны - на 2,8 %, США - на 1,9 %. Однако последствия международного финансового кризиса отразились в первую очередь на экономике России, в том числе в виде более глубокого спада развития экономики России: в 2009 году ВВП снизился на 7,8 %, в то время как экономика стран Еврозоны потеряла 4,1 %, США - 2,7 процента.

В условиях мирового финансово-экономического кризиса ситуация в российской экономике в 2009 году оставалась сложной. По итогам 2009 года динамика промышленного производства характеризовалась снижением на 9,3 % по сравнению с 2008 годом. Численность занятого в экономике населения сократилась впервые за последние шесть лет. Общая численность безработных в 2009 году составила 8,4 % к экономически активному населению при уровне безработицы в 6,1 % в 2007 году и 6,3 % в 2008 году. В 2009 году динамика потребительских цен демонстрировала прирост в 11,7 % к предыдущему периоду (аналогичный показатель 2008 года - прирост в 14,7 процента).

В 2010 году российская экономика восстанавливалась после мирового финансово-экономического кризиса, но продолжала испытывать на себе давление неблагоприятных внешних факторов, а также последствий аномально жаркого лета и лесных пожаров. ВВП в 2010 году после серьезного падения в 2009 году вырос на 4,0 % (однако динамика прироста более чем в 2 раза хуже аналогичного показателя 2007 года), объем промышленного производства показал положительную динамику, в отличие от 2009 года, и вырос на 8,2 %. Численность занятого в экономике населения в 2010 году возросла, но не достигла докризисного уровня. Общая численность безработных сократилась и составила 7,5 % к экономически активному населению. В 2010 году прирост потребительских цен составил 6,9 % к предыдущему периоду.

Одним из важнейших экономических показателей, характеризующих инвестиционную привлекательность страны, является приток/отток капитала. Результат движения капитала (ввоз/вывоз) в 2007-2010 годах в Российской Федерации представлен в таблице:

(млрд. долл. США)

Период	Чистый приток (+)/отток (-) капитала		
	всего	в том числе:	
		банковский сектор	прочие сектора
2007 г.	81,7	45,8	35,9
2008 г.	-133,7	-56,9	-76,8
2009 г.	-56,1	-30,3	-25,8
2010 г.	-35,3	15,9	-51,2

Как следует из таблицы, отток капитала усилился в кризисные годы. В 2010 году данный показатель хоть и сократился, однако продолжал оставаться на достаточно высоком уровне. Данные тенденции свидетельствуют о невысокой степени доверия потенциальных инвесторов к инвестиционному климату Российской Федерации в анализируемом периоде.

Таким образом, начиная со второй половины 2009 года, экономика и финансовый рынок России постепенно восстанавливались после глубокого падения в кризисный период. По ряду показателей в 2010 году докризисные уровни были превышены. Вместе с тем итоги 2010 года, а также текущие показатели 2011 года не демонстрируют полноценного динамичного роста и качественных изменений. Так, в III квартале российский рынок акций не только потерял весь рост, накопленный за 2011 год, но и откатился к уровням июля 2010 года. Итог 9 месяцев 2011 года - 1341,09 пункта индекса РТС. Причиной стали проблемы более развитых рынков: снижение кредитного рейтинга США, а также долговые проблемы стран Еврозоны.

В условиях нестабильности на мировых финансовых рынках уязвимость финансового рынка России перед глобальными проблемами остается на высоком уровне.

### Основные показатели финансового рынка Российской Федерации<sup>11</sup>

Капитализация внутреннего рынка акций российских эмитентов, обращающихся на ФБ ММВБ, за период с 2007 по 2010 год отражена в таблице:

Период	ФБ ММВБ, млрд. руб.	ВВП, млрд. руб.	Капитализация/ ВВП, %	Изменение капитализации к предыдущему году, прирост (+)/снижение (-), %
2007 г.	32740	33248	98	28
2008 г.	11017	41265	27	-66
2009 г.	23091	38797	60	110
2010 г.	29253	44491	66	27

Капитализация внутреннего рынка акций по итогам 2010 года выросла на 27 % по сравнению с 2009 годом, но не достигла докризисной максимальной величины 2007 года. По отношению к ВВП капитализация сохранилась на уровне 60 %, что также существенно меньше показателя 2007 года (98 процентов).

По состоянию на 30 сентября 2011 года самой капитализированной компанией в России остается ОАО «Газпром» (110 млрд. долл. США), на втором месте - ОАО «Роснефть» (59,88 млрд. долл. США), на третьем - Сбербанк (47,28 млрд. долл. США).

Количество открытых акционерных обществ в Российской Федерации из года в год увеличивается, однако только малая часть эмитентов акций представлена на фондовых биржах. Данные по эмитентам акций, которые обращались на организованном рынке в 2007-2010 годах, приведены в таблице:

Период	Количество открытых акционерных обществ			
	всего	количество эмитентов акций на организованном рынке		
		ФБ ММВБ	РТС	% от общего количества ОАО
2007 г.	65706	208	302	0,8
2008 г.	66466	231	275	0,8
2009 г.	72601	234	279	0,7
2010 г.	73437	249	278	0,7

Анализ данных таблицы свидетельствует о том, что на фондовых биржах представлено порядка 0,7 % всех открытых акционерных обществ - эмитентов ак-

<sup>11</sup> Для анализа использованы материалы обзора российского рынка ценных бумаг, подготовленного Национальной ассоциацией участников фондового рынка, доклада Минэкономразвития России об итогах социально-экономического развития Российской Федерации в январе-сентябре 2011 года.

ций, и данный показатель остается без значительных изменений в течение ряда лет. В 2010 году 11 российских компаний провели IPO общим объемом 2,2 млрд. долл. США. При этом 8 компаний осуществили первичные размещения только на российском рынке и привлекли около 1 млрд. долл. США. CIF, т.е. объем размещений в России, был более чем в 2 раза меньше размещений за рубежом. Количество первичных размещений остается низким. Так, за 2010 год в Польше IPO провел 81 эмитент на 4,7 млрд. долл. США.

Объем сделок с акциями на внутреннем биржевом рынке (без учета сделок РЕПО) по итогам 2010 года вырос по сравнению с предыдущим годом всего на 5 % и составил 16700 млрд. рублей при плановом показателе, определенном картой проекта «Создание международного финансового центра и превращение рубля в региональную резервную валюту», - 24000 млрд. рублей. Необходимо отметить сохраняющуюся высокую долю концентрации внутреннего биржевого оборота на акциях отдельных эмитентов: на долю десяти наиболее ликвидных эмитентов акций приходится 87 % общего оборота, а всего на двух эмитентов (ОАО «Газпром» и ОАО «Сбербанк России») приходится более половины оборота. Соотношение торгов акциями российских компаний на внутреннем и зарубежном рынках сохраняется в пропорции 70 к 30 процентам.

Рынок корпоративных облигаций характеризовался в 2010 году сокращением количества эмитентов корпоративных облигаций на 10 % по сравнению с предыдущим годом (количество эмитентов составило 364 компании) при одновременном увеличении количества выпусков на 5 %. Объем корпоративных обязательств в обращении вырос до 2980 млрд. рублей, или на 18 % по сравнению с 2009 годом. Однако по отношению к ВВП объем корпоративного облигационного рынка остается незначительным и не превышает 7 %. Кроме того, показатели по обслуживанию корпоративных обязательств оставались неудовлетворительными: 65 эмитентов допустили различного рода нарушения, объем неисполненных обязательств составил 47,1 млрд. рублей.

Ситуация с обслуживанием корпоративных обязательств в 2011 году несколько улучшилась: если в IV квартале 2010 года произошел 31 дефолт (включая 5 технических дефолтов), то в I квартале 2011 года произошло 29 дефолтов (включая 10 технических дефолтов), во II квартале - 13 дефолтов (включая 1 технический), а в III квартале - всего лишь 10 дефолтов (включая 1 технический). Объем рынка корпоративных и банковских облигаций по итогам 9 месяцев 2011 года вырос на 10,6 % и составил 3296 млрд. рублей.

Торги срочными инструментами в основном сосредоточены на срочном рынке FORTS РТС, число инструментов на котором в настоящее время достигло 67 (51 фьючерс и 16 опционов), тогда как по итогам 2010 года число инструментов составляло 27 (18 фьючерсов и 9 опционов). Базовым активом являются преимущественно ценные бумаги и фондовые индексы. Помимо этих срочных инструментов на рынке FORTS предлагаются контракты также на золото, платину, медь, валюту, нефть, дизельное топливо, газойль, электроэнергию, сахар, пшеницу, хлопок и пр., однако объем торгов такими контрактами пока незначителен.

Доминирующим видом базового актива являются фондовые индексы. На рынке FORTS по состоянию на июнь 2011 года в денежном выражении они составляли 89 % объема сделок, в количестве контрактов - 52 %, а в количестве сделок - 71 %. Доля фондовых индексов в объемах сделок срочного рынка ФБ ММВБ за аналогичный период составляла, соответственно, 57 %, 14 % и 21 процент.

В I полугодии 2011 года в биржевой оборот на обе фондовые биржи вернулись фьючерсы на государственные облигации федерального займа (ОФЗ), а на FORTS введен фьючерс на индекс волатильности.

Новой тенденцией 2011 года стал резкий рост объема рынка опционов, который в I полугодии превысил объем сделок за аналогичный период 2010 года в 4 раза. В результате доля опционов в общем объеме сделок со срочными контрактами на рынке FORTS достигла 10,8 % (для сравнения: в 2010 году она составляла 5 процентов).

В марте 2011 года впервые на российском рынке ПИФов была проведена сделка с использованием инструментов срочного рынка FORTS. Управляющей компанией «Тройка Диалог» 9 марта 2011 года открыта позиция в фьючерсе на индекс РТС со сроком погашения в июне 2011 года. Целью сделки было хеджирование рыночных рисков в рамках стратегии управления портфелем открытого ПИФа акций «Тройка Диалог - Добрыня Никитич».

В мае УК «Ак Барс Капитал» использовала производные финансовые инструменты в рамках управления средствами пенсионных резервов НПФ «Волга-капитал».

Деятельность институциональных инвесторов характеризовалась следующими показателями. Общее количество паевых инвестиционных фондов по итогам 2010 года составило 1251 фонд. При этом количество открытых ПИФов снизилось за год на 2 %, а количество закрытых ПИФов возросло на 27 %. Паевые инвестиционные фонды, представляющие собой отрасль коллективных инвестиций, продемонстрировали слабую способность к посткризисному восстановлению. Стоимость чистых активов открытых и интервальных ПИФов по состоянию на 31 июля 2010 года составила 121 млрд. рублей, что выше показателя начала года на 25 %, но ниже рекордного показателя 2007 года (178,6 млрд. рублей) на 32 %. В открытых ПИФах чистый отток средств по итогам 2010 года составил 358 млн. рублей. Относительно ВВП стоимость чистых активов открытых и интервальных ПИФов остается незначительной - 0,27 процента.

Действующие лицензии по состоянию на 31 декабря 2010 года имели 150 негосударственных пенсионных фондов (далее - НПФ), 133 из которых осуществляли деятельность в сфере обязательного пенсионного страхования. В 2009-2010 годах наблюдался рост как пенсионных резервов, так и пенсионных накоплений. По итогам 2010 года инвестиционные ресурсы НПФ составили 798 млрд. рублей (порядка 1,79 % ВВП), в том числе пенсионные резервы - 643 млрд. рублей, пенсионные накопления - 155 млрд. рублей.

По итогам 2010 года 1512 организаций имели лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг (брокеры, дилеры, доверительные управляю-

шие). За период 2009 и 2010 годов наблюдалось снижение количества профессиональных участников рынка ценных бумаг в среднем на 10 % в год. При этом две трети лицензий отозваны по собственной инициативе профессиональных участников. Наиболее заметно сокращение количества рыночных посредников происходило в регионах России, что способствовало дальнейшей концентрации участников рынка ценных бумаг в Москве (67 %). Кроме того, концентрация данного вида бизнеса выражается также в объемах сделок, совершаемых узким кругом профессиональных участников. Так, на ФБ ММВБ десять брокеров обеспечивают 63 % оборота, на РТС - 96 %, на РТС FORTS - 81 %. Также необходимо отметить, что достаточно высокую долю (35 %) среди профессиональных участников рынка ценных бумаг составляют кредитные организации (529 банков из 1512 профучастников). По мнению экспертов, высказанному во время конференции «Российский фондовый рынок», состоявшейся в октябре 2011 года, причины сокращения числа профучастников на рынке ценных бумаг связаны с процессами, происходящими на рынке ценных бумаг, а именно: с увеличением его волатильности и сокращением числа частных инвесторов, торгующих на бирже через посредников. Кроме того, на уменьшение числа брокерских компаний повлияло ужесточение требований со стороны регулятора к профессиональным участникам фондового рынка: минимальный размер собственных средств брокерских компаний был увеличен в 3,5 раза - с 10 млн. рублей до 35 млн. рублей. В 2011 году прогнозируется дальнейшее уменьшение количества компаний - брокеров, дилеров, доверительных управляющих, особенно в регионах.

Таким образом, такие основные недостатки российского фондового рынка, как ограниченный круг финансовых инструментов при высокой концентрации базовых инструментов, особенно обращающихся акций; низкая активность внутренних долгосрочных инвесторов, в том числе населения; низкий интерес со стороны иностранных долгосрочных инвесторов, сохраняются до настоящего времени.

Указанные недостатки в сфере финансов и их регулирования, наряду с недостаточным уровнем развитости инфраструктуры, общей комфортности ведения бизнеса, емкости и качества рынка труда, обуславливают место Москвы в рейтинге финансовых центров «The Global Financial Centers Index» (GFCI), подготавливаемом дважды в год консалтинговой компанией «Z/Yen Group» и определяющим позиции городов, претендующих на статус МФЦ. Место Москвы в рейтинге GFCI в период с сентября 2008 года по сентябрь 2011 года отражено в таблице:

Дата рейтинга	Место в рейтинге (из 75 позиций рейтинга)	Изменение по сравнению с предыдущим рейтингом
Сентябрь 2008 г.	57	-
Март 2009 г.	60	-3
Сентябрь 2009 г.	67	-7
Март 2010 г.	68	-1
Сентябрь 2010 г.	68	0
Март 2011 г.	68	0
Сентябрь 2011 г.	61	+7

Анализ данных, приведенных в таблице, свидетельствует о том, что по состоянию на сентябрь 2011 года Москва занимала 61 место из 75 возможных в рейтинге городов-МФЦ, улучшив свои позиции на 7 пунктов по сравнению с 68 местом, которое ей присваивалось в период с марта 2010 года по март 2011 года. При этом показатель в рейтинге - 57 место (по состоянию на сентябрь 2008 года) не был достигнут. Пятерка ведущих МФЦ в мире по сравнению с предыдущим рейтингом не изменилась и включает в себя города: Лондон, Нью-Йорк, Гонконг, Сингапур, Шанхай.

Такие развивающиеся финансовые центры, как Пекин (19 место), Дубай (36 место), Сан Пауло (49 место), Варшава (56 место), опережают Москву. При этом Пекин, Дубай и Сан Пауло ухудшили свои позиции по сравнению с предыдущим рейтингом. МФЦ в Мумбаи опустился с 58 места на 64 место в рейтинге, показав результат хуже Москвы.

Необходимо также отметить, что уровень доверия к России со стороны бизнеса является неудовлетворительным. Согласно рейтингу Всемирного банка (ВБ) и Международной финансовой корпорации (IFC) «Doing Business», отражающему условия ведения бизнеса в стране, Россия заняла 120 место из 183 стран. Авторы исследования проранжировали страны по 11 критериям регулирования предпринимательской деятельности по состоянию на июнь 2011 года: затраты времени и денежных средств на создание нового бизнеса, получение разрешений на строительство, доступ к электроэнергетической инфраструктуре, наем работников, регистрация прав собственности, получение кредитов, защита прав инвесторов, уплата налогов, осуществление международной торговли, обеспечение исполнения договоров, процедуры банкротства.

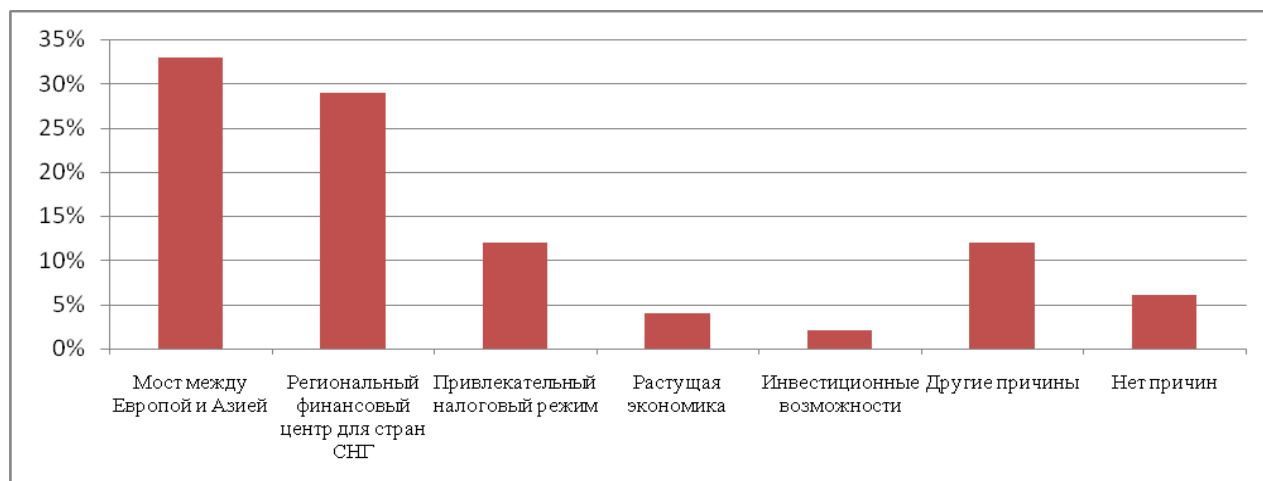
По данным рейтинга, Россия улучшила свое место на 4 позиции по сравнению с предыдущим рейтингом за 2010 год, оставив позади другую страну БРИК - Бразилию (опустилась со 120 на 126 место). Ближайшие соседи России по рейтингу - Кабо-Верде, Никарагуа, Косово. В первой пятерке рейтинга изменений нет, и лидерами являются Сингапур, Гонконг, Новая Зеландия, США и Дания.

Авторы доклада отмечают, что за последний год Россия упростила процедуры регистрации собственности, сократила количество документов для экспортно-импортных операций, ввела систему электронной подачи материалов в суды, а также снизила тариф на присоединение к энергосетям (однако Россия по затратам на присоединение - временным и финансовым - остается на последнем месте в рейтинге). Среди минусов в докладе отмечено увеличение социальных страховых взносов.

По итогам заседания Международного консультативного совета по созданию и развитию международного финансового центра, состоявшегося 28 октября 2011 года, в числе сложностей, препятствующих формированию репутации России как надежного долгосрочного партнера, иностранные инвесторы по-прежнему выделяли законодательные пробелы (включая законодательство для рынка производных финансовых инструментов, для создания и функционирова-

ния семейного капитала), излишнее присутствие государства в экономике, негибкую систему регулирования финансового рынка.

Согласно обзору «Москва - финансовый центр», подготовленному в мае 2011 года «Oliver Wyman Finance Services» - ведущей международной компанией в области управленческого консультирования, на основании опроса 260 российских и иностранных компаний, осуществляющих деятельность на российском финансовом рынке, основными конкурентными преимуществами Москвы являются уникальное географическое положение, обеспечивающее роль моста между Востоком и Западом (33 % респондентов), и сохраняющиеся взаимосвязи со странами СНГ (29 % респондентов). Растущая экономика и инвестиционные возможности были отмечены в качестве конкурентных преимуществ Москвы только 4 % и 2 % респондентов, соответственно. При этом 6 % опрошенных компаний вообще не видят предпосылок для формирования МФЦ в Москве. Данные о ранжированности конкурентных преимуществ Москвы как МФЦ, согласно мнению опрошенных компаний, отражены в графике:



В качестве ключевых направлений, требующих усилий для улучшения потенциальных возможностей Москвы как МФЦ, были названы следующие:

- рост рыночной ликвидности;
- создание современной финансовой инфраструктуры;
- повышение стандартов раскрытия информации и прозрачности бизнеса;
- создание условий для свободной биржевой торговли российскими и иностранными активами;
- совершенствование корпоративного управления;
- расширение круга инвесторов;
- развитие рынка корпоративных облигаций;
- совершенствование процедур IPO;
- совершенствование системы налогообложения и налогового администрирования.

Приоритетность указанных направлений с учетом процентов респондентов, отметивших их важность, отражена в графике:



Кроме того, важнейшей составляющей в области регулирования является обеспечение «верховенства закона», что подразумевает борьбу с коррупцией, эффективность и прозрачность судебной системы и правовой среды в целом. В обзоре также отмечается необходимость проведения мероприятий по улучшению условий ведения бизнеса и проживания в Москве.

Компании, участвующие в опросе, считают положительным аспектом для развития МФЦ в России тот факт, что существование названных проблем во многих случаях признано руководством России и регулятором, а также предпринимаются определенные шаги по улучшению ситуации.

Как отметил Президент Российской Федерации Д.А. Медведев в ходе заседания Совета при Президенте Российской Федерации по развитию финансового рынка Российской Федерации, состоявшегося 10 октября 2011 года, «задача создания международного финансового центра является долгосрочной и абсолютно приоритетной, она никем не может быть скорректирована».

Вместе с тем с учетом итогов реализации Плана мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации за период с 2009 по 2011 год целесообразно определить приоритетные задачи на следующий период, начиная с 2012 года.

Ряд поручений<sup>12</sup>, направленных на реализацию дальнейших мер по созданию МФЦ в России, 6 декабря 2011 года дан Президентом Российской Федерации Д.А. Медведевым следующим ответственным исполнителям: Правительству Российской Федерации (в том числе совместно с Банком России и с правительством Москвы), Высшему Арбитражному Суду Российской Федерации, правительству Москвы (в том числе совместно с Министерством природных ресурсов

<sup>12</sup> Перечень поручений Президента Российской Федерации по итогам заседания Международного консультативного совета по созданию и развитию международного финансового центра в Российской Федерации 28 октября 2011 года (от 6 декабря 2011 года № Пр-3668).



и экологии Российской Федерации и совместно с правительством Московской области), Министерству внутренних дел Российской Федерации совместно с Федеральной службой безопасности Российской Федерации, Банку России совместно с Рабочей группой по созданию МФЦ и заинтересованными участниками финансового рынка. Сроки исполнения определены - I-II кварталы 2012 года.

### **Выводы**

**1.** Эффективный и устойчиво функционирующий национальный финансовый рынок России, интегрированный в глобальную индустрию финансовых услуг, является условием для формирования международного финансового центра в Российской Федерации. В свою очередь, создание в России международного финансового центра призвано стимулировать развитие национального финансового рынка, обеспечив решение следующих задач:

- привлечение в российскую экономику существенных дополнительных финансовых ресурсов;
- расширение возможностей для индивидуальных инвесторов (физических лиц) по наращиванию своих сбережений;
- повышение эффективности размещения средств институциональных инвесторов, в том числе пенсионных фондов и инвестиционных фондов, а также суверенных фондов;
- снижение издержек доступа российских компаний к капиталу;
- формирование цен на российские активы и осуществление расчетов с иностранными контрагентами в рублях;
- углубление экономической интеграции стран СНГ и Восточной Европы;
- повышение роли России в выработке глобальных правил регулирования финансовых рынков;
- превращение российского финансового сектора в отрасль экономики, конкурентоспособную в мировом масштабе, экспортирующую услуги и вносящую существенный вклад в увеличение ВВП.

**2.** В целях формирования общих подходов к целям и задачам создания международного финансового центра, а также общей стратегии действий по достижению поставленных задач Министерством экономического развития Российской Федерации была разработана Концепция создания международного финансового центра, одобренная 5 февраля 2009 года Правительством Российской Федерации. Создание МФЦ в Российской Федерации представляет собой комплекс последовательных мер, нацеленных на достижение конкурентоспособности по следующим основным направлениям:

- эффективность системы регулирования финансовыми рынками;
- уровень развития инфраструктуры национального финансового рынка, спектр доступных финансовых инструментов;
- степень интегрированности национального финансового рынка в глобальные рынки капитала;
- емкость квалифицированного рынка труда в финансовом секторе;

- уровень развития социальной и бизнес-инфраструктуры, включая качество и стоимость жизни, доступность и эффективность транспортной системы и электронных коммуникаций;

- общая конкурентоспособность национальной экономики.

**3.** План мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации, утвержденный распоряжением Правительства Российской Федерации от 11 июля 2009 года № 911-р, включает в себя 48 пунктов, в том числе:

- 35 пунктов, предусматривающих подготовку проекта федерального закона и/или нормативных правовых актов в целях формирования и совершенствования правовой базы развития финансового рынка и создания МФЦ;

- 4 пункта, предусматривающих разработку комплекса мер (по стимулированию развития биржевой торговли, повышению эффективности функционирования российской системы учета прав на ценные бумаги, обеспечению высокого уровня капитализации основных институтов финансовой инфраструктуры, повышению ликвидности рынка ценных бумаг);

- 9 пунктов, предусматривающих представление доклада в Правительство Российской Федерации (по вопросам развития платежной системы, повышения финансовой грамотности населения, развития социальной инфраструктуры и бизнес-инфраструктуры, продвижения бренда России на международных финансовых рынках).

**4.** Согласно Концепции МФЦ процесс построения МФЦ рассчитан на 5 лет и предполагает два этапа:

- 2008-2010 годы: развитие национального фондового рынка и его интеграция в региональную финансовую инфраструктуру. Российский финансовый рынок становится локальным МФЦ, способным предоставлять трансграничные финансовые услуги, - безусловным лидером в России и странах СНГ;

- 2010-2012 годы: достижение высокого уровня конкурентоспособности на глобальном уровне, прежде всего, по сравнению с Шанхаем и Мумбаи. Российский финансовый рынок становится региональным МФЦ, одним из ведущих центров на евроазиатском пространстве.

При этом в План включены мероприятия со сроком реализации до августа 2011 года. Соответственно, с одной стороны, План мероприятий по состоянию на декабрь 2011 года должен быть выполнен, с другой стороны, Планом не охвачен период до декабря 2012 года.

**5.** В качестве срока реализации мероприятий по подготовке проектов федеральных законов определено внесение законопроекта в Правительство Российской Федерации либо внесение в Государственную Думу (в отношении мероприятий, включенных также в План первоочередных мероприятий по реализации Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года<sup>13</sup>). По ряду мероприятий (определение правового статуса бирж и

---

<sup>13</sup> Утверждена распоряжением Правительства Российской Федерации от 29 декабря 2008 года № 2043-р.

иных организаторов торгов, расширение возможностей инвестирования пенсионных накоплений граждан, предотвращение корпоративных споров, противодействие неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком) срок реализации не был определен, так как на момент утверждения Плана мероприятий законопроекты, регулирующие указанные вопросы, были приняты Государственной Думой в первом чтении.

Необходимо отметить, что более обоснованным представляется рассмотрение в качестве срока реализации мероприятий по подготовке законопроектов - внесение их в Государственную Думу, так как после внесения законопроекта в Правительство Российской Федерации он может быть неоднократно возвращен ответственному исполнителю на доработку и согласование (например, проект федерального закона «О внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» в части упрощения процедуры и снижения издержек при осуществлении эмиссии ценных бумаг коммерческими банками). Таким образом, по формальному признаку мероприятие может быть признано выполненным, однако фактически переход к следующему этапу принятия закона - к рассмотрению его Государственной Думой - не осуществлен.

**6.** Анализ реализации Плана мероприятий выявил следующее.

Во исполнение пунктов Плана мероприятий по состоянию на текущий момент приняты следующие законодательные акты:

- федеральные законы от 7 февраля 2011 года № 7-ФЗ «О клиринге и клиринговой деятельности» и № 8-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О клиринге и клиринговой деятельности». Указанные законодательные акты обеспечивают правовое регулирование клиринговой деятельности, включая определение прав и обязанностей клиринговых организаций и других участников клиринга, условий функционирования института центрального контрагента, правового статуса страховых и гарантийных фондов клиринговых организаций;

- Федеральный закон от 25 ноября 2009 года № 281-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации», обеспечивающий введение в законодательство понятия «финансовый инструмент срочных сделок», определение особенностей формирования налоговой базы, исчисления и уплаты налога на доходы по операциям с финансовыми инструментами срочных сделок, а также по операциям РЕПО с ценными бумагами и по операциям займа ценных бумаг;

- федеральные законы от 21 ноября 2011 года № 325-ФЗ «Об организованных торгах» и № 327-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «Об организованных торгах», направленные на регулирование деятельности по организации торгов и распространению ценовой информации на финансовом и товарном рынках Российской Федерации, деятельности участников таких рынков;

- Федеральный закон от 27 июля 2010 года № 224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», определяющий понятия «инсайдерская информация» и «операции, являющиеся манипулированием рынком», а также устанавливающий ответственность за правонарушения в данной сфере и механизмы государственного контроля за соблюдением требований законодательства;

- Федеральный закон от 23 декабря 2010 года № 379-ФЗ «О внесении изменений в Арбитражный процессуальный кодекс Российской Федерации», направленный на совершенствование механизма разрешения споров в сфере предпринимательской и иной экономической деятельности, обеспечение гарантий доступности правосудия и реализации права на судебную защиту;

- Федеральный закон от 18 июля 2009 года № 182-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О негосударственных пенсионных фондах» и Федеральный закон «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации», который предусматривает расширение возможностей инвестирования пенсионных накоплений граждан;

- Федеральный закон от 19 июля 2009 года № 205-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», определяющий порядок рассмотрения корпоративных споров в целях предотвращения корпоративных конфликтов;

- федеральные законы от 7 декабря 2011 года № 414-ФЗ «О центральном депозитарии» и № 415-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О центральном депозитарии», определяющие статус центрального депозитария как небанковской кредитной организации, исключительность права центрального депозитария на открытие счетов номинального держателя в реестрах владельцев ценных бумаг и единственность центрального депозитария. Указанные законы вступят в силу с 1 января 2012 года.

Приняты Государственной Думой в первом чтении следующие законопроекты:

- проект федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации в части упрощения процедуры эмиссии ценных бумаг эмитентов, ценные бумаги которых включены в котировальные списки фондовых бирж, изменения процедуры эмиссии привилегированных акций при изменении объема удостоверяемых ими прав, уточнения требований к раскрытию информации в проспекте ценных бумаг, совершенствования правового регулирования процедуры эмиссии ценных бумаг при реорганизации юридических лиц» - 16 ноября 2010 года;

- проекты федеральных законов «Об особенностях обеспечения исполнения финансовых обязательств» и «О внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» (в части секьюритизации финансовых активов) - 21 октября 2009 года;

- проект федерального закона «О внесении изменений в федеральные законы «О банках и банковской деятельности» и «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» в части законодательного закрепления основных положений надзора на консолидированной основе - 18 мая 2011 года;

- проект федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и иные законодательные акты Российской Федерации» (в части пруденциального надзора за профессиональными участниками рынка ценных бумаг, а также порядка выплаты компенсаций гражданам на рынке ценных бумаг) - 8 февраля 2011 года.

Внесены в Правительство Российской Федерации следующие законопроекты:

- проект федерального закона, предусматривающего введение в законодательство понятия «безотзывный вклад физических лиц», проходил межведомственное согласование более полутора лет и внесен в Правительство Российской Федерации 1 декабря 2011 года (с нарушением установленного Планом мероприятий срока - декабрь 2010 года);

- проект федерального закона «О внесении изменений в Арбитражный процессуальный кодекс Российской Федерации», предусматривающий отнесение к подведомственности арбитражных судов споров в сфере рынка ценных бумаг и производных финансовых инструментов с участием инвесторов - физических лиц и рассмотрение споров, возникающих на финансовом рынке, коллегиальным составом судей, внесен в Правительство Российской Федерации 22 ноября 2011 года (с нарушением установленного Планом мероприятий срока - сентябрь 2010 года)

Не выполнены мероприятия по подготовке следующих проектов федеральных законов и/или нормативных правовых актов:

- проект федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (в части введения в законодательство понятия «металлический счет», в том числе для физических лиц) до настоящего времени не внесен в Правительство Российской Федерации (при сроке, установленном Планом мероприятий, - январь 2010 года). Согласно информации Минфина России, на текущий момент противоречия на межведомственном уровне урегулированы, получено заключение Минюста России, и законопроект находится на завершающей стадии подготовки для внесения в Правительство Российской Федерации;

- проекты федеральных законов «О регистрации уведомлений о залоге или об ином обременении движимого имущества» и «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О регистрации уведомлений о залоге или об ином обременении движимого имущества» (при сроке, установленном Планом мероприятий, - апрель 2010 года);

- проект федерального закона «О внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» в части упрощения процедуры и снижения издержек при осуществлении эмиссии ценных бумаг коммерческими

банками, внесенный в Правительство Российской Федерации 16 мая 2011 года (при установленном сроке - декабрь 2009 года), возвращен на доработку и до настоящего времени находится на стадии межведомственного согласования;

- проект федерального закона в целях совершенствования налогообложения пенсионных взносов в негосударственные пенсионные фонды и доходов от управления пенсионными резервами и пенсионными накоплениями (установленный срок - март 2010 года);

- проект федерального закона «О внесении изменений в Гражданский кодекс Российской Федерации, Федеральный закон «Об акционерных обществах» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации», направленный на совершенствование регулирования отношений аффилированности, крупных сделок и сделок с наличием конфликта интересов, был внесен в Правительство Российской Федерации 20 февраля 2010 года (т.е. с нарушением срока, установленного Планом мероприятий, - ноябрь 2009 года), возвращен на доработку и проходит этапы согласования и обсуждения с учетом имеющихся других альтернативных проектов по внесению изменений в Гражданский кодекс Российской Федерации;

- проект федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» в части введения дифференцированного регулирования для публичных и непубличных компаний, в том числе в части структуры и порядка формирования органов управления, возможности перераспределения компетенции между органами управления» (установленный срок реализации - апрель 2010 года);

- проекты нормативных правовых актов, направленных на совершенствование Кодекса корпоративного поведения и введения требований к соблюдению Кодекса в компаниях с государственным участием (установленный срок реализации - май-июнь 2010 года);

- проекты нормативных правовых актов по созданию единого центра раскрытия корпоративной информации (установленный срок реализации - март 2011 года).

7. В течение нескольких лет ответственными исполнителями проводилась работа по подготовке проектов федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и иные законодательные акты Российской Федерации» (в части совершенствования правового регулирования учета прав на ценные бумаги и деятельности учетных институтов, обеспечивающих возможность интеграции российской системы учета прав на ценные бумаги в международную систему), федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации (в части механизма ликвидации неттинга)» и федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» (касательно открытия иностранными организациями, осуществляющими учет прав на ценные бумаги, счетов иностранного уполномоченного держателя для учета прав на ценные бумаги в интересах иных лиц), однако дальнейшее их рассмотрение признано нецелесо-

образным в связи с возможностью регулирования отношений, являющихся их предметом, в рамках других разрабатываемых в это же время законопроектов.

Данные факты свидетельствуют о недостаточной проработке содержания мероприятий на этапе их включения в План мероприятий по созданию МФЦ в Российской Федерации, а также о недостаточном уровне эффективности работы ответственных исполнителей по подготовке проектов федеральных законов.

**8.** В целях эффективного применения норм законодательства необходимо обеспечить своевременную и качественную подготовку подзаконных нормативных актов. В частности, центральный депозитарий не сможет приступить к деятельности после вступления закона «О центральном депозитарии» в действие, если не будут разработаны положения о процедуре его аккредитации; функционирование центрального контрагента при осуществлении клиринга требует формирования нормативной базы по механизму управления рисками.

**9.** Необходимо отметить сложившийся большой разрыв во времени между принятием Государственной Думой законопроекта в первом чтении и во втором чтении. Например, один из наиболее проблемных законопроектов «О центральном депозитарии» прошел первое чтение в Государственной Думе в мае 2007 года (до утверждения Плана мероприятий), а принят во втором и третьем (окончательном) чтениях - в ноябре 2011 года. Так, проекты федеральных законов «Об особенностях обеспечения исполнения финансовых обязательств» и «О внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» (в части секьюритизации финансовых активов) приняты Государственной Думой в первом чтении 21 октября 2009 года и до настоящего времени проходят этапы согласований на уровне комитетов Государственной Думы и ответственных исполнителей.

**10.** Развитость российских институциональных инвесторов (паевые инвестиционные фонды, негосударственные пенсионные фонды и страховые компании) остается на низком уровне (объем активов под их управлением оценочно составляет порядка 4 % ВВП), что приводит к недостатку долгосрочных инвестиционных ресурсов на финансовом рынке и повышает его волатильность. При этом Планом мероприятий не предусмотрены мероприятия (кроме совершенствования налогообложения), непосредственно направленные на развитие данной важнейшей категории участников финансового рынка. Законопроект в части совершенствования системы налогообложения пенсионных взносов в негосударственные пенсионные фонды и доходов от управления пенсионными резервами и пенсионными накоплениями, разработка которого предусмотрена Планом мероприятий в марте 2010 года, находится в стадии обсуждения эффективности изменения действующего порядка налогообложения, и срок внесения указанного законопроекта в Правительство Российской Федерации перенесен на ноябрь 2012 года.

**11.** Признавая серьезные сдвиги в формировании правовой основы для развития финансового рынка в Российской Федерации, необходимо отметить, что

задача, сформулированная Концепцией создания МФЦ, по достижению высокого уровня конкурентоспособности на глобальном уровне и приобретению российским финансовым рынком признанного деловым сообществом статуса регионального МФЦ (одного из ведущих центров на евроазиатском пространстве) не решена.

При этом компании, принимавшие участие в мае 2011 года в опросе «Oliver Wyman Finance Services» (ведущая международная компания в области управленческого консультирования), считают положительным аспектом для развития МФЦ в России тот факт, что существование проблем во многих случаях признано руководством России и регулятором, а также предпринимаются определенные шаги по улучшению ситуации.

**12.** Анализ основных показателей финансового рынка России за период 2009-2011 годов свидетельствует, что финансовый рынок в большей степени находился под влиянием тенденций развития мировых финансовых рынков и колебаний спроса на энергоресурсы, слабо реагируя на предпринимаемые шаги в рамках реализации мероприятий по созданию МФЦ. В условиях нестабильности на мировых финансовых рынках уязвимость финансового рынка России перед глобальными проблемами остается на высоком уровне.

Такие основные недостатки российского фондового рынка, как ограниченный круг финансовых инструментов при высокой концентрации базовых инструментов, особенно обращающихся акций; низкая отраслевая диверсификация (основная капитализация рынка акций приходится на топливную промышленность, электроэнергетику и металлургию); концентрация рыночной ликвидности в узком сегменте «голубых фишек»; низкая активность внутренних долгосрочных инвесторов, в том числе населения; низкий интерес со стороны иностранных долгосрочных инвесторов, сохраняются до настоящего времени.

Указанные недостатки в сфере финансов и их регулирования наряду с недостаточным уровнем развитости инфраструктуры, общей комфортности ведения бизнеса, емкости и качества рынка труда обуславливают низкое место Москвы в рейтинге финансовых центров «The Global Financial Centers Index» (GFCI), подготавливаемом дважды в год консалтинговой компанией «Z/Yen Group» и определяющем позиции городов, претендующих на статус МФЦ.

По состоянию на сентябрь 2011 года Москва занимала 61 место из 75 возможных в рейтинге городов-МФЦ, улучшив свои позиции на 7 пунктов по сравнению с 68 местом, которое ей присваивалось в период с марта 2010 года по март 2011 года. При этом показатель в рейтинге - 57 место (по состоянию на сентябрь 2008 года) - не был достигнут.

### **Предложения**

**1.** С учетом итогов реализации Плана мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации за период с 2009 по 2011 год целесообразно определить приоритетные задачи и ответственных исполнителей на следующий период, начиная с 2012 года.



**2.** С учетом мнений участников финансового рынка, отраженных в ряде исследований международных консалтинговых компаний, считаем целесообразным для улучшения потенциальных возможностей Москвы как МФЦ концентрировать работу на следующих ключевых направлениях:

- рост ликвидности рынка ценных бумаг;
- создание современной финансовой инфраструктуры;
- повышение стандартов раскрытия информации и прозрачности бизнеса;
- создание условий для свободной биржевой торговли российскими и иностранными активами;
- совершенствование корпоративного управления;
- расширение круга инвесторов;
- развитие рынка корпоративных облигаций;
- совершенствование процедур IPO;
- совершенствование системы налогообложения и налогового администрирования.

**3.** Необходимо разработать систему мероприятий в целях преодоления низкой развитости национальных институциональных инвесторов и формирования базы долгосрочных инвестиционных ресурсов.

**4.** В целях преодоления отставания по уровню развития социальной и бизнес-инфраструктуры Москвы необходимо обеспечивать концентрацию организационных усилий и финансовых ресурсов как на федеральном уровне, так и на уровне субъекта Российской Федерации - Москвы.

**5.** В целях улучшения контроля за реализацией мероприятий по подготовке проектов федеральных законов устанавливать как срок внесения законопроектов в Правительство Российской Федерации, так и срок внесения в Государственную Думу.

**6.** В целях устранения сложившейся практики длительного временного разрыва между прохождением законопроектом первого и последующих чтений считаем необходимым разработать механизм более эффективного взаимодействия комитетов Государственной Думы и заинтересованных федеральных органов исполнительной власти, а также обеспечивать более высокий уровень согласования положений законопроектов и устранения противоречий между ответственными исполнителями до внесения законопроектов в Государственную Думу.

**7.** Продолжить формирование прозрачной системы регулирования и надзора, действующей на одинаковых принципах и обеспечивающей мониторинг всех сегментов финансового рынка, а также создание условий для эффективной работы регуляторов, саморегулируемых организаций и участников рынка для реализации механизма коллегиального принятия решений.

**Аудитор Счетной палаты  
Российской Федерации**

**М.И. БЕСХМЕЛЬНИЦЫН**