

**В выпуске:**

<b>ТРЕБОВАНИЯ К СОБСТВЕННЫМ СРЕДСТВАМ ПРОФУЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ ДОЛЖНЫ УСТАНОВЛИВАТЬСЯ ЗАКОНОМ.....</b>	<b>1</b>
<b>ГОСДУМА ПРИНЯЛА ЗАКОН О ФЕДЕРАЛЬНОМ БЮДЖЕТЕ НА 2011-2013ГГ.....</b>	<b>2</b>
Компании - лидеры роста капитализации на 01.11.2010 г. ....	3
Компании - лидеры снижения капитализации на 01.11.2010 г. ....	4
Компании - лидеры по объему капитализации на 01.11.2010 г. ....	5
<b>ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКАЯ СИСТЕМА «БИР-ЭМИТЕНТ» .....</b>	<b>6</b>
<b>НОВОСТИ РЕГУЛЯТОРА .....</b>	<b>8</b>
<b>МЕЖДУНАРОДНЫЕ НОВОСТИ.....</b>	<b>17</b>
<b>ТЕМА НОМЕРА.....</b>	<b>22</b>
Российский финансовый рынок не является фаворитом среди рынков стран БРИК.....	22
<b>МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА .....</b>	<b>27</b>
ОЭСР: Резкий рост доходности гособлигаций - угроза для роста экономики.....	27
Ирландия "подешевле будет": в ЕС новый отстающий .....	28
<b>АНОНС.....</b>	<b>30</b>

**ТРЕБОВАНИЯ К СОБСТВЕННЫМ СРЕДСТВАМ ПРОФУЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ ДОЛЖНЫ УСТАНОВЛИВАТЬСЯ ЗАКОНОМ**

Глава Федеральной службы РФ по финансовым рынкам (ФСФР) Владимир Миловидов считает, что требования к собственным средствам профессиональных участников рынка ценных бумаг должны устанавливаться на уровне закона, а не нормативных актов ФСФР. Об этом он сообщил на 5-й ежегодной конференции для СМИ "Российский банковский сектор: жизнь в новой реальности", состоявшейся 29 октября.

"Мы поддерживаем это решение и считаем, что это нужно сделать обязательно", - сказал В.Миловидов, говоря о решении устанавливать требования к профучастникам рынка ценных бумаг на уровне закона.

По его словам, в настоящее время соответствующий законопроект находится на рассмотрении в Госдуме.

Глава ведомства также отметил, что мнение о том, что увеличение собственных средств способствует уменьшению количества региональных профучастников, ошибочно. "Около 70 проц лицензий, которые компании сдают добровольно - это лицензии компаний, которые никогда не вели деятельность", - отметил он, добавив, что на российском финансовом рынке нужны ответственные финансовые институты, которые смогут конкурировать не друг с другом, а с международными финансовыми структурами. "Мы понимаем, что российский финансовый рынок не может быть закрытым. Признаки глобальности будут нарастать", - сказал В.Миловидов, отметив также, что поскольку российские участники финансового рынка будут сталкиваться с международной конкуренцией, ФСФР планирует проводить ту же политику в отношении профучастников, что и в настоящее время.

В связи с этим, по мнению В.Миловидова, в дальнейшем нужно переходить от собственных средств, как инструмента контроля за профучастниками, к такому регулированию, которое осуществляет Центробанк, а именно, к контролю через нормативы достаточности, надежности, ликвидности, а также через соотношение собственных средств к клиентским средствам и ряд других показателей.

На 5-й ежегодной конференции для СМИ "Российский банковский сектор: жизнь в новой реальности" глава ФСФР также сообщил, что ожидает в ближайшее время на российском финансовом рынке появление новых финансовых инструментов.

"Я надеюсь, что в ближайшее время будет принято решение о введении на российском финансовом рынке новых финансовых инструментов - ETF (Exchange Traded Funds)", - сказал В.Миловидов, добавив, что эти инструменты подходят для консервативных инвесторов, которые получают возможность торговать этим продуктом, позволяющим в значительной мере минимизировать риски. Кроме того в Госдуме находится уже прошедший 1-е чтение закон о секьюритизации, который позволяет секьюритизировать различные виды активов.

В.Миловидов также ожидает, что в ближайшее время в Госдуму может быть внесен закон о пруденциальном надзоре, который будет предполагать создание компенсационных фондов на основе саморегулируемых организаций. "Этот механизм будет защищать розничных инвесторов в случае банкротства финансового института от потери средств", - сказал он, добавив, что подобный механизм, в виде Агентства по страхованию вкладов, действует в банковской сфере.

В.Миловидов отметил, что предполагается формирование компенсационного фонда подобно аналогичному фонду Российского союза автостраховщиков. "Мы не стали указывать четкие цифры", - сказал руководитель ФСФР, говоря о размере взносов в фонд. При этом, по его словам, размер взносов будет определяться саморегулируемой организацией, при которой этот фонд будет сформирован. В.Миловидов также отметил, что на компании, работающие с розничными инвесторами, может быть распространено требование об обязательном членстве в СРО.

Говоря о сроках рассмотрения проекта закона, глава ФСФР отметил, что он может быть рассмотрен в 1-м чтении до конца 2010 г, а во 2-м и 3-м чтениях - в 2011 г.

## ГОСДУМА ПРИНЯЛА ЗАКОН О ФЕДЕРАЛЬНОМ БЮДЖЕТЕ НА 2011-2013ГГ.

Госдума на пленарном заседании в среду 24 ноября приняла в третьем чтении закон "О федеральном бюджете на 2011 год и на плановый период 2012 и 2013 годов".

Закон предусматривает утверждение параметров федерального бюджета на 2011-2013 гг. Основные характеристики федерального бюджета на 2011 г определены исходя из прогнозируемого объема ВВП в размере 50,389 трлн руб и уровня инфляции, не превышающего 6,5 проц, на 2012 г - 55,95 трлн руб и 6 проц, на 2013 г - 61,92 трлн руб и 5,5 проц. Проект бюджета подготовлен исходя из прогноза среднегодовой цены на нефть марки Urals в размере 75 долл за баррель в 2011 г, 78 долл - в 2012 г, 79 долл - в 2013 г.

Доходы федерального бюджета в 2011 г составят 8 844,5 млрд руб или 17,6 проц ВВП, расходы - 10 658,5 млрд руб или 21,2 проц ВВП, дефицит - 1 814 млрд руб или 3,6 проц ВВП, верхний предел государственного внутреннего долга РФ на 1 января 2012 г - 5 148 млрд руб, верхний предел государственного внешнего долга РФ на 1 января 2012 г - 55,6 млрд долл или 44,9 млрд евро.

Доходы федерального бюджета в 2012 г составят 9 503,4 млрд руб или 17 проц ВВП, расходы - 11 237,9 млрд руб или 20,1 проц ВВП, дефицит - 1 734,5 млрд руб или 3,1 проц ВВП, верхний предел государственного внутреннего долга РФ на 1 января 2013 г - 6 976 млрд руб, верхний предел государственного внешнего долга РФ на 1 января 2013 г - 65,2 млрд долл или 52,1 млрд евро.

Доходы федерального бюджета в 2013 г составят 10 379,8 млрд руб или 16,8 проц ВВП, расходы - 12 175,5 млрд руб или 19,7 проц ВВП, дефицит - 1 795,7 млрд руб или 2,9 проц ВВП, верхний предел государственного внутреннего долга РФ на 1 января 2014 г - сумме 8 826 млрд руб, верхний предел государственного внешнего долга РФ на 1 января 2014 г - 75,6 млрд долл или 58,2 млрд евро.

Общий объем бюджетных ассигнований на исполнение публичных нормативных обязательств на 2011 год предлагается утвердить в сумме 296,573 млрд руб, на 2012 г - 301,89 млрд руб, на 2013 г - 306,752 млрд руб.

Верхний предел государственного внутреннего долга РФ по государственным гарантиям РФ в валюте РФ на 1 января 2012 г предлагается утвердить в сумме 1 064 776 млн руб, на 1 января 2013 г - 1 355 326 млн руб, на 1 января 2014 г - 1 678 776 млн руб.

Верхний предел государственного внешнего долга РФ по государственным гарантиям РФ в иностранной валюте на 1 января 2012 г составит 11,3 млрд долл, или 9,1 млрд евро, на 1 января 2013 г - 15,8 млрд долл, или 12,7 млрд евро, на 1 января 2014 г - 21,1 млрд долларов, или 16,2 млрд евро.

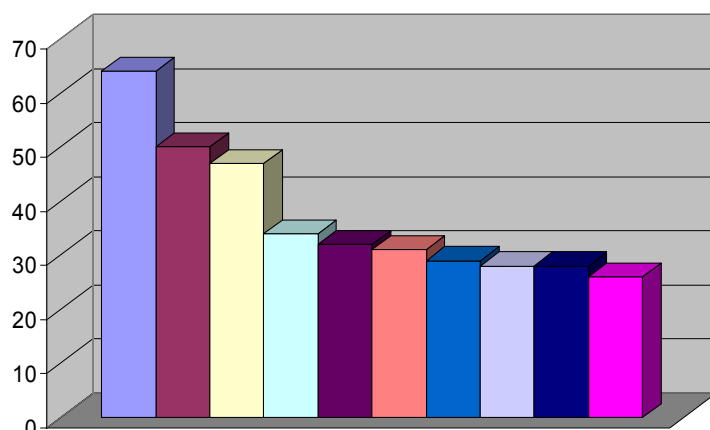
Правительство РФ вправе осуществить государственные внешние заимствования РФ в объемах, не превышающих 7 млрд долл, путем выпуска и размещения в 2011 г облигаций внешних облигационных займов РФ.

## Компании - лидеры роста капитализации на 01.11.2010 г.

Название компании	Тиккер	Капитализация на 01.11.2010 г., руб.	Изменение капитализации по отношению к аналогичному периоду предыдущего месяца (+,-), %
ОАО "АППАРАТУРА ДАЛЬНЕЙ СВЯЗИ"	APDS	49 555 937	64
ОАО "ДАГЕСТАНСКАЯ ЭНЕРГОСБЫТОВАЯ КОМПАНИЯ"	DASB	316 146 928	50
ОАО "КОРПОРАТИВНЫЕ СЕРВИСНЫЕ СИСТЕМЫ"	BENR	709 532 800	47
ОАО "НОВГОРОДСКАЯ ЭНЕРГОСБЫТОВАЯ КОМПАНИЯ"	NGSB	370 659 711	34
ОАО "АВТОВАЗ"	AVAZ	49 077 429 892	32
ОАО "У-УАЗ"	UUAZ	14 417 094 775	31
ОАО "БизнесАктив"	BACT	210 756 000	29
ОАО "НУТРИНВЕСТХОЛДИНГ"	NTRI	816 820 023	28
ОАО "ОАК"	UNAC	75 429 514 701	28
ОАО "БАШИНФОРМСВЯЗЬ"	BISV	5 175 976 023	26

Компании-лидеры роста капитализации на 01.11.2010

%



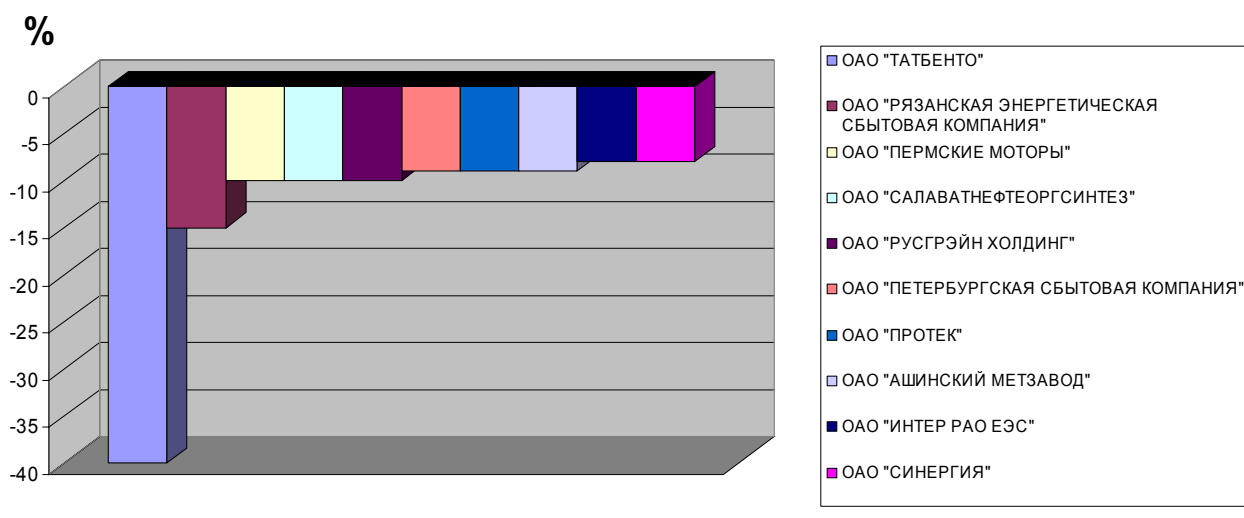
- ОАО "АППАРАТУРА ДАЛЬНЕЙ СВЯЗИ"
- ОАО "ДАГЕСТАНСКАЯ ЭНЕРГОСБЫТОВАЯ КОМПАНИЯ"
- ОАО "КОРПОРАТИВНЫЕ СЕРВИСНЫЕ СИСТЕМЫ"
- ОАО "НОВГОРОДСКАЯ ЭНЕРГОСБЫТОВАЯ КОМПАНИЯ"
- ОАО "АВТОВАЗ"
- ОАО "У-УАЗ"
- ОАО "БизнесАктив"
- ОАО "НУТРИНВЕСТХОЛДИНГ"
- ОАО "ОАК"
- ОАО "БАШИНФОРМСВЯЗЬ"

Источник: ММВБ

## Компании - лидеры снижения капитализации на 01.11.2010 г.

Название компании	Тиккер	Капитализация на 01.11.2010 г., руб.	Изменение капитализации по отношению к аналогичному периоду предыдущего месяца (+,-), %
ОАО "ТАТБЕНТО"	TATB	59 655 000	-40
ОАО "РЯЗАНСКАЯ ЭНЕРГЕТИЧЕСКАЯ СБЫТОВАЯ КОМПАНИЯ"	RZSB	1 210 600 287	-15
ОАО "ПЕРМСКИЕ МОТОРЫ"	PMOT	419 959 768	-10
ОАО "САЛАВАТНЕФТЕОРГСИНТЕЗ"	SNOS	28 278 917 264	-10
ОАО "РУСГРЭЙН ХОЛДИНГ"	RUGR	2 314 637 131	-10
ОАО "ПЕТЕРБУРГСКАЯ СБЫТОВАЯ КОМПАНИЯ"	PBSB	8 821 659 152	-9
ОАО "ПРОТЕК"	PRTK	26 089 700 000	-9
ОАО "АШИНСКИЙ МЕТЗАВОД"	AMEZ	7 726 049 741	-9
ОАО "ИНТЕР РАО ЕЭС"	IUES	105 973 705 178	-8
ОАО "СИНЕРГИЯ"	SYNG	20 875 949 600	-8

Компании - лидеры снижения капитализации на 01.11.2010



Источник: ММВБ

# IR-ОБОЗРЕНИЕ

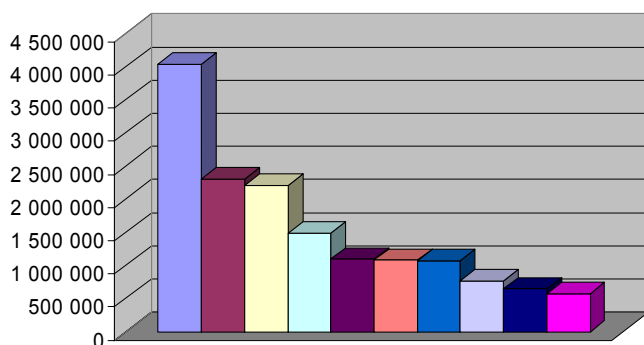
ЕЖЕМЕСЯЧНОЕ  
ИЗДАНИЕ

## Компании - лидеры по объему капитализации на 01.11.2010 г.

Название компании	Тиккер	Капитализация на 01.11.2010 г., млн. руб.	Изменение капитализации по отношению к аналогичному периоду предыдущего месяца (+,-), %
ОАО "ГАЗПРОМ"	GAZP	4 032 309	2,12
НК "РОСНЕФТЬ"	ROSN	2 308 707	4,55
СБЕРБАНК РОССИИ	SBER	2 213 310	18,92
ОАО "ЛУКОЙЛ"	LKOH	1 485 943	0,76
ОАО "СУРГУТНЕФТЕГАЗ"	SNGS	1 095 609	-0,89
ВТБ	VTBR	1 083 712	25,27
ОАО "ГМК "НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ"	GMKN	1 073 391	10,68
ОАО "НОВАТЭК"	NOTK	764 420	14,31
ОАО "НЛМК"	NLMK	650 625	10,78
ОАО "ГАЗПРОМ НЕФТЬ"	SIBN	574 598	-3,59

Компании - лидеры по объему капитализации на 01.11.2010

Млн. руб.



- ОАО "ГАЗПРОМ"
- НК "РОСНЕФТЬ"
- СБЕРБАНК РОССИИ
- ОАО "ЛУКОЙЛ"
- ОАО "СУРГУТНЕФТЕГАЗ"
- ВТБ
- ОАО "ГМК "НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ"
- ОАО "НОВАТЭК"
- ОАО "НЛМК"
- ОАО "ГАЗПРОМ НЕФТЬ"

Источник: ММВБ

## ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКАЯ СИСТЕМА «БИР-ЭМИТЕНТ»

Сделать домашней | Добавить в закладки Регистрация **PT** | Вход: Подписчики | Зарегистрированные

Главная | Web-сервис

**БИР**

БИР Эмитент | БИР Аналитик | БИР Раскрытие  Текст  Эмитенты   **ПРАЙМ-ТАСС**

Главная » Эмитенты

**ЭМИТЕНТЫ**

Индикаторы	Консенсус-прогноз
RTSI 23.11 17:33	2.1% 1467.1
DAX 23.11 17:33	2.0% 5776.1
FTSE 23.11 17:33	1.8% 5347.8
MICEX 23.11 17:33	1.7% 1357.2
DJC 23.11 17:33	1.1% 3502.1
NASDAQ 23.11 10:39	0.0% 2146.0
NYSE 23.11 10:39	0.0% 7084.5

[Больше >](#)

Акции	Лидеры роста	Лидеры падения
NNSB	23.11 15:36	25.0% 500.0
BENR	23.11 17:10	19.9% 469.0
OMZZP	23.11 15:43	14.9% 269.9
BENRP	23.11 17:11	14.3% 400.0
TORSP	23.11 17:25	14.1% 0.3
IKAR	23.11 17:11	13.5% 570.0
KTSBP	23.11 14:58	11.5% 0.2

[Больше >](#)

- Эмитенты
- Котировки
- Новости
- Комментарии
- Документы
- Мой кабинет**
- Список
- О нас
  - О проекте
  - Регистрация
  - Контакты
- Поддержка
  - Справочник
  - Техподдержка
- Сервисы
  - Web-сервис

**Новости**

**Средневзвешенный курс доллара США по итогам единой торговой сессии расчетами today понизился на 6,89 коп и составил 28,7939 руб за долл** /23.11 15:01

МОСКВА, 23 ноября. /ПРАЙМ-ТАСС/. Средневзвешенный курс доллара США по итогам единой торговой сессии /ЕТС/ расчетами today на 15.00 мск понизился на 6,89...  
[Продолжить](#)

23.11 13:49 Банк России понизил официальный курс доллара на 5,68 коп до 28,7986 руб за доллар

- Оперативный и фундаментальный анализ данных по всем российским эмитентам, ценные бумаги которых торгуются на российских и международных биржах. Информация по ценным бумагам, бухгалтерская отчетность, финансовая и производственная статистика, консенсус-прогнозы, комментарии аналитиков, новости, документы ФСФР и проч.
- Возможность для эмитентов формировать свой инвестиционный имидж, предоставляя информацию о себе с помощью сервиса «Мой кабинет».
- Возможность трансляции данных системы в режиме on-line на другие информационные порталы.

# IR-ОБОЗРЕНИЕ

ЕЖЕМЕСЯЧНОЕ  
ИЗДАНИЕ

**Полнота и достоверность данных в БИР-Эмитенте определяется официальными источниками информации:** Росстат, Минфин России, Федеральная служба по финансовым рынкам, Федеральная служба страхового надзора, Банк России, отраслевые ведомства, информация от самих компаний и банков, новостная лента АЭИ «ПРАЙМ-ТАСС», биржевые площадки: ММББ, РТС, LSE, NYSE, NASDAQ.

## ВОЗМОЖНОСТИ СИСТЕМЫ

БИР-Эмитент позволяет изучать подробные данные по всем российским эмитентам, а так же строить и анализировать выборки по группе эмитентов в разрезе различных показателей.

В «Карточке эмитента» собраны общие сведения о компании, данные об учредителях, долевом участии, о финансово-хозяйственной деятельности, отчетности по МСФО, о выпуске ценных бумаг, текущих котировках и динамике итогов торгов, новости компании, комментарии и обзоры аналитиков, информация, раскрываемая эмитентами на рынке ценных бумаг в соответствии с требованиями ФСФР (квартальные отчеты, выпуски ценных бумаг, списки аффилированных лиц, существенные факты и др.).

БИР-Эмитент уделяет особое внимание инвестиционной активности регионов – субъектов федерации и муниципальных образований. Карточки регионов и городов-эмитентов содержат общую информацию о регионе, социально-экономические показатели, данные о выпуске основных видов продукции, исполнение консолидированного бюджета субъекта федерации, информацию о выпущенных облигациях.

Система позволяет формировать списки эмитентов, пользуясь широкими возможностями поиска – не только по местоположению, принадлежности к отрасли, но и накладывая условия на финансовые, экономические, расчетные показатели (в том числе устанавливать числовые значения), на вид и объем выпускаемой продукции.

БИР-Эмитент дает возможность сравнивать банки по всем показателям банковской бухгалтерской отчетности, агрегированного баланса, анализа структуры отчетности и анализа деятельности. Страховые компании можно сравнивать между собой по показателям бухгалтерской отчетности и по показателям оперативной деятельности.

Любое количество эмитентов можно сравнивать между собой по производственным, финансовым и экономическим показателям, по показателям МСФО, по котировкам ценных бумаг, создавать рабочие списки, отчеты и пр.

БИР-Эмитент предоставляет широкие возможности графического анализа. Вы можете строить различные типы графиков, применять различные методы теханализа.

## IR- И PR-ИНСТРУМЕНТ ДЛЯ ЭМИТЕНТОВ

Специально для эмитентов разработан сервис, позволяющий самостоятельно публиковать свои презентационные, рекламные материалы, видео-ролики, другие документы в системе БИР-Эмитент. Таким образом, БИР-Эмитент предоставляет компаниям и регионам уникальную возможность оперативно влиять на формирование своего инвестиционного имиджа, позволяя размещать материалы эмитента в своей карточке.

Управляя функциями «Моего кабинета», эмитент может самостоятельно разместить, а затем поддерживать свой финансовый календарь. Менеджеры ПРАЙМ-ТАСС помогут разместить на сайте подробную информацию о членах Совета директоров и Правления эмитента, его деятельности и событиях.

Эмитенты с помощью системы могут осуществлять поиск потенциальных инвесторов. Возможна также трансляция информации о компаниях-эмитентах на их собственные сайты.

## ВЕБ-СЕРВИСЫ ДЛЯ САЙТОВ КЛИЕНТОВ

Информационные порталы, сайты, системы фондовой тематики могут получать информацию в режиме онлайн с сайта БИР-Эмитент и поддерживать наполнение и обновление собственных ресурсов из БИР-Эмитента при помощи специальных веб-сервисов.

**Дополнительная информация о системе – на сайте <http://emitent.prime-tass.ru>**

## НОВОСТИ РЕГУЛЯТОРА

*По материалам АЭИ «ПРАЙМ-ТАСС»*

### **Закон "О клиринге" может быть принят Госдумой во 2-м чтении до конца года – В.Миловидов**

Закон "О клиринге" может быть принят Госдумой во втором чтении до конца года. Об этом сообщил журналистам 17 ноября глава ФСФР Владимир Миловидов.

"Мы хотим до конца года пройти второе чтение", - сказал он.

### **Находящийся в Госдуме законопроект "О центральном депозитарии" необходимо переписать или отказаться от него – глава ФСФР**

Глава Федеральной службы по финансовым рынкам Владимир Миловидов считает, что находящийся на рассмотрении в Госдуме законопроект "О центральном депозитарии" необходимо либо переписать, либо отказаться от него.

"Я не сторонник того закона, который есть в Госдуме. У меня нет понимания той конструкции, которая в нем заложена", - сказал глава ведомства журналистам 17 ноября, добавив, что, по его мнению, необходимо либо переписать этот законопроект, либо отказаться от него.

По его словам; необходимо либо создать центральный депозитарий, который должен быть полноценным депозитарием, имеющим возможность открывать счета номинального держателя в реестрах, либо внести ряд изменений в закон "О рынке ценных бумаг", которые разрешат иностранным депозитариям открывать счета номинального держателя в российских депозитариях.

В.Миловидов отметил, что внесение соответствующих поправок позволит иностранным компаниям осуществлять сделки на российском финансовом рынке и будет способствовать привлечению иностранных инвесторов на российский рынок.

При этом глава ведомства отметил, что это мнение является его личной позицией. "То, что я сказал - моя личная точка зрения", - сказал глава ФСФР.

### **ФСФР разработала приказ о порядке освобождения обществ от обязанности раскрывать информацию**

Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) России разработала проект приказа, утверждающего порядок рассмотрения заявлений акционерных обществ, об освобождении их от обязанности раскрывать информацию. Текст документа 3 ноября размещен на сайте ведомства.

Приказ устанавливает порядок рассмотрения заявлений эмитентов об освобождении их от обязанности осуществлять раскрытие информации в соответствии со ст.30 закона "О рынке ценных бумаг", а также перечень документов, прилагаемых к соответствующему заявлению эмитента.

Согласно тексту документа, для освобождения от обязанности по раскрытию информации эмитент, помимо заявления, должен предоставить также справку, подтверждающую отсутствие иных ценных бумаг, за исключением акций, в отношении которых осуществлена регистрация проспекта, справку, подтверждающую отсутствие ценных бумаг, допущенных к торгам на фондовой бирже, а также справку о количестве акционеров.



Срок рассмотрения заявлений эмитентов об освобождении от обязанности осуществлять раскрытие информации составляет 30 дней с даты получения документов.

Необходимым условием для освобождения эмитента от обязанности по раскрытию информации является, в частности, отсутствие ценных бумаг, включенных в список бумаг, допущенных к торгам на фондовой бирже, а также наличие у эмитента менее 500 акционеров.

Приказ "Об утверждении Порядка рассмотрения заявлений эмитентов, являющихся акционерными обществами, об освобождении их от обязанности осуществлять раскрытие или предоставление информации в соответствии со статьей 30 Федерального закона "О рынке ценных бумаг" не распространяется на эмитентов эмиссионных ценных бумаг, которые не являются акционерными обществами.

Планируется, что приказ вступит в силу с 1 января 2011 г. Срок приема заключений по результатам независимой антикоррупционной экспертизы с 3 ноября по 12 ноября 2010 г.

## **Комитет ГД по финрынку поддержал законопроект о требованиях к капиталу профучастников рынка ценных бумаг**

Комитет по Госдуме по финансовому рынку 2 ноября рекомендовал нижней парламента принять в первом чтении проект закона "О внесении изменений в федеральный закон "О рынке ценных бумаг" и статью 38 федерального закона "Об инвестиционных фондах" в части установления требований к минимальному размеру собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг".

Законопроектом, внесенным депутатами Госдумы Владиславом Резником, Юрием Исаевым, Лианой Пепеляевой и членом Совета Федерации Дмитрием Ананьевым, предлагается законодательно закрепить требования к минимальному размеру собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Данные требования полностью соответствуют тем нормативам, которые согласно приказу Федеральной службой по финансовым рынкам от 30 июля 2009 г N09-29/пз-н должны начать действовать с 1 июля 2011 г. По его словам, у профессиональных участников рынка ценных бумаг не возникает новых обязанностей в связи с принятием законопроекта, поскольку поэтапное повышение требований к минимальному размеру собственных средств начато 30 июля 2009 г.

В соответствии с законопроектом, профессиональные участники рынка ценных бумаг должны поддерживать следующие минимальные размеры собственных средств в зависимости от осуществляемого на рынке ценных бумаг вида профессиональной деятельности:

- дилерская деятельность и (или) брокерская деятельность и (или) деятельность по управлению ценными бумагами - не менее 50 млн руб;
- депозитарная деятельность, не связанная с депозитарными операциями по итогам сделок с ценными бумагами, совершенных через организаторов торговли на рынке ценных бумаг (деятельность расчетного депозитария), или деятельность специализированного депозитария инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов - не менее 80 млн руб, при этом норматив достаточности собственных средств профессионального участника рынка ценных бумаг, являющегося эмитентом российских депозитарных расписок, - не менее 250 млн руб;
- деятельность расчетного депозитария - не менее 300 млн руб;
- клиринговая деятельность и (или) деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг - не менее 100 млн руб;
- деятельность по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг - не менее 150 млн руб;
- деятельность фондовой биржи - не менее 200 млн руб;

- деятельность управляющей компании, осуществляющей управление инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами - не менее 80 млн руб.

При совмещении нескольких видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, применяется наибольшее из установленных требований к размеру собственных средств.

Порядок расчета собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг определяется ФСФР.

Закон должен вступить в силу с 1 июля 2011 г. Профессиональные участники рынка ценных бумаг должны будут привести свою деятельность в соответствие с новыми требованиями до 1 июля 2011 г. Деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг, не отвечающая этим требованиям, должна быть прекращена до 30 июня 2011 г.

В настоящее время полномочия по установлению требований к минимальному размеру собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг закреплены за ФСФР. На сегодняшний день установлены следующие требования к минимальному размеру собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг:

- дилерская деятельность и (или) брокерская деятельность и (или) деятельность по управлению ценными бумагами - 35 млн руб, а с 1 июля 2011 г - 50 млн руб;
- депозитарная деятельность, не связанная с депозитарными операциями по итогам сделок с ценными бумагами, совершенных через организаторов торговли на рынке ценных бумаг (деятельность расчетного депозитария), или осуществляющих деятельность специализированного депозитария инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов - 60 млн руб, а с 1 июля 2011 г - 80 млн руб; при этом для профессионального участника рынка ценных бумаг, являющегося эмитентом российских депозитарных расписок, - 200 млн руб, а с 1 июля 2011 г - не менее 250 млн руб;
- деятельность расчетного депозитария - 250 млн руб, а с 1 июля 2011 г - 300 млн руб;
- клиринговая деятельность и (или) деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг - 80 млн руб, а с 1 июля 2011 г - 100 млн руб;
- деятельность по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг - 100 млн руб, а с 1 июля 2011 г - 150 млн руб;
- деятельность фондовой биржи - 150 млн руб, а с 1 июля 2011 г - 200 млн руб;
- деятельность управляющей компании по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами - 60 млн руб, а с 1 июля 2011 - 80 млн руб.

Председатель комитета В.Резник заявил, что ко второму чтению требования к минимальному размеру собственных средств профучастников могут быть уточнены. По его словам, есть предложение в их изменении как в одну, так и в другую сторону.

Руководитель ФСФР Владимир Миловидов сообщил, что в правительстве готовится положительный отзыв на данный законопроект, а содержащиеся в нем замечания носят технический характер.

Отвечая на вопросы депутатов относительно отзыва лицензии профучастников, В.Миловидов сообщил, что за 9 месяцев 2010 г было выдано 510 лицензий, а отозвано 490, в 2009 г было выдано 925 лицензий, а отозвано – 890.

На рассмотрение Госдумы законопроект планируется вынести 16 ноября.

## **ФСФР разработала приказ, обязывающий биржи раскрыть информацию об изменениях программного обеспечения и техсбоях**

**Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) России разработала проект приказа, обязывающий организаторов торгов раскрыть информацию об изменениях программного обеспечения и технических сбоях. Текст документа 28 октября размещен на сайте ведомства.**

Приказ устанавливает обязанность организаторов торговли на рынке ценных бумаг при внедрении или обновлении средства проведения торгов составлять календарный план внедрения или обновления, а также осуществлять тестирование этих средств. При этом при введении в эксплуатацию средств проведения торгов их приведение в рабочее состояние осуществляется не менее чем за 2 часа до начала проведения торгов. В случае обнаружения технических сбоев в работе организатор торгов обязан раскрыть информацию об этом на своем сайте не менее, чем за 15 минут до начала проведения торгов. При возникновении технических сбоев в период проведения торгов организатор обязан раскрыть информацию об этом на своем сайте не менее, чем через 5 минут после их возникновения. В случае приостановления торгов, вызванного сбоем, организатор обязан раскрыть на сайте информацию о точном времени возобновления торгов и о периоде времени, в течение которого участники торгов вправе отозвать поданные заявки на совершение сделок, не менее чем за 30 минут до возобновления торгов. При этом период времени, в течение которого участники торгов вправе отозвать поданные заявки на совершение сделок, должен составлять не менее 10 минут до возобновления торгов.

Согласно приказу, организаторы торгов обязаны раскрывать на сайте:

- календарный план внедрения или обновления средств проведения торгов и информацию о ходе его исполнения;
- результаты проведения испытательных работ средств проведения торгов, в том числе заключения и рекомендации технического комитета;
- решение организатора торгов о введении или о перенесении сроков введения в эксплуатацию средств проведения торгов, принятое по результатам рассмотрения заключения или рекомендаций технического комитета;
- информацию о дате введения в эксплуатацию средств проведения торгов.
- порядок формирования технического комитета и список участников торгов, из представителей которых сформирован его состав;

Срок приема заключений по результатам независимой антикоррупционной экспертизы приказа "О некоторых вопросах осуществления деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг" завершается 15 ноября 2010 г.

"Мы видим проблему в том, что участники рынка ценных бумаг недостаточно информированы о действиях бирж со средствами проведения торгов. Многим участникам рынка об обновлении программного обеспечения становится известно только в тот момент, когда оно вводится в действие", - сообщил ПРАЙМ-ТАСС глава ФСФР Владимир Миловидов. В связи с этим было принято решение разработать приказ, цель которого – предупредить инвесторов и дать участникам фондового рынка инструмент для принятия решений о том, как они будут действовать в тех или иных ситуациях, отметил он.

Руководитель ФСФР также добавил, что в случае нарушения требований приказа организаторы торгов будут нести административную ответственность.

## **Профучастники фондового рынка при расчете собственных средств за 3-й квартал не должны учитывать изменения, работающие с 1 октября - НАУФОР**

Профессиональные участники рынка ценных бумаг при расчете собственных средств за 3-й квартал не должны руководствоваться изменениями в правилах, вступившими в силу 1 октября 2010 г в соответствии с приказом ФСФР N10-43/пз-н. Об этом говорится в сообщении Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР) от 26 октября.

Действие данного приказа будет распространяться на расчет собственных средств на 4-й квартал 2010 г. Соответствующие разъяснения НАУФОР получила от ФСФР.

Приказ ФСФР РФ от 22 июня 2010 г N10-43/пз-н "Об утверждении Изменений, которые вносятся в Положение о порядке расчета собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, товарных бирж и биржевых посредников, заключающих в биржевой торговле договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, базисным активом которых является биржевой товар, утвержденное Приказом Федеральной службы по финансовым рынкам от 23 октября 2008 г N08-41/пз-н" уточняет перечень активов, включаемых в расчет собственных средств профессиональными участниками рынка ценных бумаг, управляющими компаниями инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, товарными биржами и биржевыми посредниками, и устанавливает порядок их оценки.

Изменения разработаны, исходя из практики применения и практики осуществления контроля за соблюдением действующего порядка расчета собственных средств.

Приказ был зарегистрирован в Минюсте РФ 26 июля 2010 (регистрационный номер – 17972). Документ вступил в силу с 1 октября 2010 г.

## **ФСФР планирует разработать перечень информации, подпадающей под понятие инсайдерской, в начале 2011 г.**

**Федеральная служба по финансовым рынкам планирует разработать перечень информации, подпадающей под понятие инсайдерской, в начале 2011 г. Об этом 19 ноября на ежегодной рабочей встрече с эмитентами ОАО "РТС" сообщил зам начальника управления эмиссионных ценных бумаг ФСФР Павел Филимошин.**

"Я думаю, что стоит ожидать в начале следующего года", - сказал представитель ведомства, говоря о перечне инсайдерской информации. По его словам, перечень инсайдерской информации будет строиться на основе перечня существенных фактов, которые раскрываются эмитентами. При этом к перечню существенных фактов будет сделан ряд дополнений. Как отметил П. Филимошин, после разработки перечня эмитентам необходимо будет утвердить собственные списки инсайдерской информации индивидуальные для каждой компании.

## **ФСФР с 25 октября ввела в действие систему мониторинга по выявлению противозаконных сделок на финансовом рынке**

**Федеральная служба по финансовым рынкам с 25 октября ввела в действие систему мониторинга, направленную на выявление противозаконных сделок на финансовом рынке. Об этом стало известно журналистам на пресс-конференции 26 октября, посвященной запуску системы.**

По словам главы представительства компании Nice UK Ltd, которая, в частности, занималась разработкой системы, Вячеслава Морозова, начало внедрения системы мониторинга - 17 мая 2010 г, а начальный запуск - 5 июля этого года. Система охватывает около 4 тыс финансовых инструментов, торгующихся на российском рынке, и 55 тыс счетов участников торгов. По объему рынка система обрабатывает около 10 млн заявок и 1,2 млн сделок.

Функционал системы позволяет выявлять такие нарушения законодательства как манипулирование ценами, удерживание цен, сделки, не имеющие экономического смысла, инсайдерскую торговлю, а также фиктивные заявки. При этом, система потенциально может выявлять до 80 различных нарушений.

Как отметил, в свою очередь, глава ФСФР Владимир Миловидов, система позволяет настроить оповещения, которые будут срабатывать при выявлении сделок, противоречащих действующему законодательству. Кроме того, программное обеспечение позволяет настроить систему скоринга, которая в соответствии с задаваемыми параметрами позволит рейтинговать сделки по уровню значимости для рынка. Говоря о внедрении системы, В.Миловидов отметил, что с момента ее запуска уже выявлен целый ряд

подозрительных ситуаций. При этом, одним из наиболее распространенных являются ситуации манипулирования рынком.

В.Миловидов также отметил, что в настоящее время в разработке ФСФР находится несколько случаев по сделкам, лишенным экономического смысла. При этом по некоторым из них ФСФР уже запросила документы. Глава ведомства отметил, что с момента выявления сделок, противоречащих законодательству, до принятия решения ФСФР о каких-либо санкциях в отношении нарушителей может пройти несколько месяцев. Говоря о дальнейших действиях ведомства, глава ФСФР отметил, что планируется подготовить целый ряд документов, которые будут регламентировать порядок работы с системой мониторинга, а также устанавливать правила, по которым будут выявляться подозрительные сделки. Также в ведомстве будет создан отдел, который будет заниматься выявлением подозрительных сделок.

"Использование системы позволит ФСФР эффективно противодействовать злоупотреблениям на финансовом рынке в рамках законодательных норм, принятых в соответствии с федеральным законом N 224. Проводимый на постоянной основе сбор данных и основанный на нем анализ рыночных ситуаций, своевременное отслеживание любых видов нарушений, связанных с выпуском, торговлей и обращением ценных бумаг, а также системный мониторинг деятельности бирж приведет к существенному повышению степени прозрачности всех действий профессиональных участников рынка", - отметил глава ФСФР, добавив, что на основе собираемых данных будет создана категоризация участников рынка, а также будет проводиться учет нарушений в целях пруденциального надзора.

По его словам, финансирование системы осуществлялось в рамках бюджета ФСФР и программы займов Всемирного банка.

Во внедрении системы участвовал консорциум компаний, состоящий из ГК "Фан", компании Nice UK Ltd, а также российской компании "Прогноз". При этом, компания Nice UK Ltd составляла ядро системы, а компании "Прогноз" и "Фан" обеспечивали локализацию и разработку ряда алгоритмов. Разработанная система позволяет отслеживать сделки на финансовом рынке практически в режиме реального времени.

## **ФСФР планирует до конца 2010 г разработать ряд документов, касающихся модернизации системы листинга**

**Федеральная служба по финансовым рынкам планирует до конца 2010 г разработать ряд документов, касающихся модернизации системы листинга. Об этом сообщил журналистам во вторник 26 октября глава ведомства Владимир Миловидов.**

Как ранее сообщал ПРАЙМ-ТАСС, ФБ ММВБ предложила изменить систему листинга. Изменения коснутся котировальных списков, критериев листинга и требований по размещению. В связи с задачей по формированию в Москве мирового финансового центра необходимо создание таких правил листинга, которые соответствуют мировым стандартам. В рамках этого, предполагается в первую очередь изменить существующую систему котировальных списков. Изменения планируется осуществить в 2 этапа, первый из которых не предусматривает изменений в законодательстве. При этом сохраняется разделение торгуемых бумаг на те, которые находятся в котировальных списках, и те, которые включены в перечень внесписочных ценных бумаг.

Количество котировальных списков, в свою очередь, уменьшается с существующих шести до двух: "А" и "Б". Совершение сделок с бумагами из списка "А" будет доступно для всех групп инвесторов, а количество бумаг, включенных в этот котировальный список, составит 20-30 проц от действующего списка. Совершение сделок с бумагами из списка "Б" будет доступно не для всех групп инвесторов. Количество бумаг, включенных в список, составит 70-80 проц от действующего списка. При этом ценные бумаги, предназначенные для квалифицированных инвесторов, будут включаться только в котировальный список "Б".

На 2-м этапе, после соответствующих изменений в законодательстве, будет отказ от деления бумаг на включенные в котировальные списки и внесписочные. При этом количество котировальных списков будет увеличено до трех: "А", "Б" и "В". Совершение сделок с бумагами, включенными в список "А", будет

доступно для всех групп инвесторов, но целевой аудиторией будут являться международные инвесторы. Совершение сделок с бумагами из списка "Б" также будет доступно для всех групп инвесторов, а с бумагами из списка "В" - для всех инвесторов за исключением институциональных инвесторов. Ценные бумаги для квалифицированных инвесторов будут допускаться к торгам только с листингом в списках "Б" и "В". При этом для включения в котировальный список "В" необходимо будет, чтобы эмитент соблюдал требования по набору предоставляемых документов и требования по раскрытию информации, отметил представитель ММВБ.

Кроме того, для включения в котировальные списки также необходимо будет, чтобы помимо соблюдения уже существующих требований по безубыточности баланса, минимальной капитализации или среднемесячным объемам торгов, эмитент ценных бумаг также соблюдал требование по отсутствию дефолтов, если речь идет о долговых инструментах, а также требование по наличию у ценной бумаги или ее эмитента рейтинга от рейтингового агентства не ниже определенного уровня. Для отслеживания соблюдения требований листинга ММВБ предлагает использовать систему двухуровневого скоринга. При этом первым уровнем станет проверка на соблюдение требований по корпоративному управлению, а вторым - соблюдение требований листинга.

Как отмечал ранее глава Федеральной службы по финансовому рынку Владимир Миловидов, предложения ММВБ во многом совпадают с той идеологией, которая сформулирована по этому вопросу ФСФР, но "у нас есть некоторые дополнительные мнения по этому поводу". "Скоринг - это принципиальнейшая вещь в том, что планируется сделать", - отметил В.Миловидов, добавив, что в настоящее время на российском рынке сложилась ситуация, когда не всегда жесткие требования по корпоративному управлению, прежде всего, и другие качественные требования не заставляют эмитентов под них подстраиваться, а просто "выталкивают их из листинга".

Скоринг позволит инвесторам самим оценить, насколько компания привлекательна, отметил глава ведомства, добавив, что это позволит сделать критерии листинга более рыночными. Говоря о вопросе делистинга акций, В.Миловидов отметил, что это один из важнейших вопросов. "Санитарный срок - это мягкое решение. На каждое мягкое решение у нас есть жесткое", - сказал В.Миловидов. По его словам, у ФСФР есть точка зрения, согласно которой в процедуру делистинга необходимо ввести систему, существующую при обязательной оферте, когда акционер, купивший более 30 проц акций, направляет другим акционерам предложение выкупить их пакеты. Так, если компания принимает решение стать непубличной из публичной, то она должна дать акционерам возможность продать свои акции. "Это решение не принято и будет ли оно принято - неизвестно", - отметил глава службы.

## ФСФР разработала приказ о минимальном уровне рейтинга для неприменения ограничений к облигациям хозобществ

**Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) России разработала проект приказа, устанавливающего минимальный уровень кредитного рейтинга при котором к облигациям не будут применяться ограничения, связанные с уставным капиталом эмитента или величиной обеспечения по ним. Текст документа 25 октября размещен на сайте ведомства.**

Приказом устанавливается минимальный уровень рейтинга, при присвоении которого хозяйствующие субъекты получат возможность выпускать облигации без учета ограничений, накладываемых пунктом 2 статьи 275,4 ФЗ "О рынке ценных бумаг".

### Минимальные уровни кредитного рейтинга по национальной и международной шкале

Наименование аккредитованного агентства	рейтингового	Рейтинг по национальной шкале	Рейтинг по международной шкале
Фитч Рейтингз СНГ Лтд. /FitchRatingsCISLtd/		BBB/rus/	BBB
Стэндард энд Пурс Интернэшнл Сервисез, Инк. /Standard and Poor's International Services, Inc./		ruBBB	BBB
МудисИнвесторсСервис /Moody's Investors Service/		Baa.ru	Baa

# IR-ОБОЗРЕНИЕ

 ЕЖЕМЕСЯЧНОЕ  
 ИЗДАНИЕ

ООО "Национальное Рейтинговое Агентство"	BBB	–
ЗАО "Рейтинговое агентство "Анализ, Консультации и Маркетинг"	B++	–
ЗАО "Рус-Рейтинг"	BBB	–
ЗАО "Рейтинговое агентство "Эксперт РА"	B++	–

Согласно пункту 2 статьи 275,4 номинальная стоимость всех облигаций хозяйственного общества не должна превышать размер его уставного капитала или величину обеспечения, предоставленного в этих целях хозяйственному обществу третьими лицами. При отсутствии обеспечения, предоставленного третьими лицами, эмиссия облигаций допускается не ранее третьего года существования хозяйственного общества и при условии надлежащего утверждения годовой бухгалтерской отчетности за два завершённых финансовых года.

Срок приема заключений по результатам независимой антикоррупционной экспертизы по приказу "Об установлении уровня кредитного рейтинга аккредитованных в установленном порядке рейтинговых агентств в целях не применения ограничений, предусмотренных пунктом 2 статьи 275,4 Федерального закона "О рынке ценных бумаг", к хозяйственным обществам и (или) их облигациям, имеющим кредитный рейтинг аккредитованных в установленном порядке рейтинговых агентств не ниже указанного уровня" истекает 3 ноября 2010 г..

## ФСФР разработала приказ о ценных бумагах для квалифицированных инвесторов и иностранных ценных бумагах

**Федеральная служба России по финансовым рынкам (ФСФР) разработала проект приказа "О порядке обращения и учета прав на ценные бумаги, предназначенные для квалифицированных инвесторов, и иностранные ценные бумаги". Текст документа 25 октября размещен на сайте ведомства.**

Приказ вносит ряд изменений и дополнений в "Порядок осуществления деятельности по управлению ценными бумагами" (приказ ФСФР от 3 апреля 2007 N07-37/пз), "Положение о порядке признания лиц квалифицированными инвесторами" (приказ ФСФР от 18 марта 2008 N08-12/пз-н), а также в "Положение о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг" (приказ ФСФР от 9 октября 2007 N07-102/пз-н). Кроме того приказ утверждает "Порядок обращения и учета прав на ценные бумаги, предназначенные для квалифицированных инвесторов, и иностранные ценные бумаги".

Порядок устанавливает правила обращения иностранных ценных бумаг и ценных бумаг, предназначенных для квалифицированных инвесторов. Согласно документу брокер или управляющий может совершать сделки ценными бумагами, предназначенными для квалифицированных инвесторов, только при условии, что клиент, за счет которого совершается сделка, признан квалифицированным инвестором. Приобретение ценных бумаг предназначенных для квалифицированных инвесторов может осуществляться эмитентом ценных бумаг, а также другими лицами в результате универсального правопреемства, конвертации, реорганизации, а также в результате осуществления прав по российским депозитарным распискам. Документ также устанавливает правила приобретения иностранных ценных бумаг, не допущенных к публичному размещению или обращению в РФ, без участия брокеров лицами, не являющимися квалифицированными инвесторами. Приобретение бумаги таких бумаг может осуществляться иностранными инвесторами, а также российскими гражданами в связи с исполнением обязанностей, предусмотренных трудовым договором.

Порядок также устанавливает правила учета депозитариями прав на ценные бумаги, ограниченные в обороте, правила учета регистраторами прав на ценные бумаги, предназначенные для квалифицированных инвесторов, а также правила списания ценных бумаг, ограниченных в обороте. Так, депозитарии имеют право зачислять ценные бумаги, ограниченные в обороте, на счет зарегистрированного лица, а также регистрировать обременение таких бумаг, в случае если, зарегистрированное лицо является

квалифицированным инвестором, либо лицо, в пользу которого происходит обременение ценных бумаг, не является резидентом РФ. Депозитариусы, учитывающие права на ценные бумаги, ограниченные в обороте, могут зачислять эти бумаги на счет владельца, только если он является квалифицированным инвестором, либо не является квалифицированным инвестором, но приобрел указанные ценные бумаги в результате универсального правопреемства, конвертации либо распределения имущества ликвидируемого юридического лица. Согласно тексту документа, держатели реестра владельцев ценных бумаг (регистраторы), предназначенных для квалифицированных инвесторов, могут зачислять такие ценные бумаги на лицевые счета номинальных держателей, если их получатель является эмитентом этих ценных бумаг или приобрел их в результате универсального правопреемства, конвертации или распределения имущества ликвидируемого юрлица.

Порядок не распространяется на иностранные финансовые инструменты, не квалифицированные в качестве ценных бумаг в соответствии с Положением о квалификации иностранных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг, утвержденным приказом Федеральной службы по финансовым рынкам от 23 октября 2007 N07-105/пз-н.

Согласно тексту документа предполагается, что приказ вступит в силу с 1 января 2011 г. При этом срок приема заключений по результатам независимой антикоррупционной экспертизы истекает 3 ноября 2010 г.

## **Сбербанк РФ планирует до конца 2010 г организовать размещение российских депозитарных расписок на рынке РФ**

**Сбербанк РФ планирует до конца 2010 г организовать размещение российских депозитарных расписок на российском рынке. Об этом 15 ноября сообщила заместитель председателя правления Сбербанка России Белла Златкис.**

"РДР на подходе. В декабре, надеюсь, справимся", - сказала Златкис, говоря о планируемых размещениях.

По ее словам, размещение депозитарных расписок на российском финансовом рынке является сложным с точки зрения законодательства. "Однако Москва должна сделать первый шаг на встречу созданию мирового финансового центра", - сказала Б.Златкис.

## **ФСФР допустила облигации Республики Беларусь к размещению и обращению РФ**

**Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) России зарегистрировала проспект и приняла решение о допуске облигаций серий 01 и 02 Республики Беларусь к публичному размещению и публичному обращению в Российской Федерации, говорится в сообщении ФСФР от 9 ноября.**

"Впервые в истории российского финансового рынка иностранный эмитент, не являющийся международной финансовой организацией, получил разрешение на публичное размещение и публичное обращение выпущенных им ценных бумаг в Российской Федерации", - отмечается в сообщении ведомства.

Размещение и обращение облигаций Республики Беларусь будет осуществляться на ЗАО "ФБ ММББ". Номер ISIN выпуска 01 - RU000A0JR2Z2, а 02 - ISIN RU000A0JR308.



## МЕЖДУНАРОДНЫЕ НОВОСТИ

*По материалам Bloomberg ([www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)), Financial Services Authority ([www.fsa.gov.uk](http://www.fsa.gov.uk)), United States Securities and Exchange Commission ([www.sec.gov](http://www.sec.gov)), Dow Jones Newswires, ПРАЙМ-ТАСС ([www.prime-tass.ru](http://www.prime-tass.ru)), ИТАР-ТАСС ([www.itar-tass.com](http://www.itar-tass.com))*

### МВФ "перевзвесил" корзину мировых валют; в нее по-прежнему будут входить доллар, евро, фунт и иена

В основную корзину мировых резервных валют, используемую МВФ, по-прежнему будут входить доллар США, евро, фунт стерлингов и японская иена. Однако, как сообщила в понедельник пресс-служба Фонда, удельный вес каждой из них изменится: у доллара и иены - в сторону уменьшения, а у евро и фунта стерлингов - наоборот.

Китайский юань не попал в корзину, на базе которой МВФ формирует собственную квазивалюту - так называемые "специальные права заимствования" (СПЗ) и определяет процентные ставки на деноминированные в ней займы.

Согласно пресс-релизу, передает ИТАР-ТАСС, решение принято по итогам очередного обзора корзины валют, осуществляемого каждые 5 лет. В силу оно вступит с 1 января будущего года. Тогда доля доллара будет составлять 41,9 проц (против 44 проц по итогам обзора 2005 г), евро - 37,4 проц (против 34 проц), фунта стерлингов - 11,3 проц (против 11 проц), а иены - 9,4 проц (против 11 проц).

МВФ поясняет, что критерии отбора валют для корзины СПЗ остаются неизменными. Это валюты стран или групп стран с наибольшим объемом экспорта товаров и услуг в стоимостном выражении за пятилетний период, оканчивающийся за 12 месяцев до вступления в силу решения по новой корзине. Кроме того, эти валюты должны находиться в свободном обращении, понимаемом в соответствии с профильной статьей Устава Фонда. Надо полагать, именно последнее требование "дисквалифицировало" юань.

### Большая двадцатка одобрила план относительно системно важных финансовых учреждений

Большая двадцатка развитых и развивающихся стран, которая собиралась в Сеуле (Южная Корея) 11-12 ноября одобрила график коренного пересмотра основ взаимодействия с крупными и важными мировыми банками, чтобы гарантировать, что налогоплательщикам никогда больше не придется нести расходы в случае, если такие банки попадут в беду.

Совет по финансовой стабильности, который консультирует Большую двадцатку на регулярной основе, в пятницу 12 ноября опубликовал свои рекомендации. Согласно им, к концу следующего года между страной происхождения банка и принимающим государством будет заключено соглашение по каждому международному системно важному финансовому учреждению, которое прояснит их роль и ответственность.

К концу 2011 года Совет по финансовой стабильности представит отчет о развитии восстановления экономики и проекты решений для каждого системно важного финансового учреждения. К этому времени каждой стране Большой двадцатки также будет необходимо разработать планы необходимого регулирования или законодательных изменений национального режима.

В своем письме к лидерам Большой двадцатки, собравшимся в Сеуле, председатель Совета по финансовой стабильности Марио Драги подчеркнул необходимость дальнейшей сильной поддержки с их стороны.

"Полное и последовательное воплощение одобренных реформ во всем мире будет необходимо, если они будут оказывать влияние на мировую финансовую стабильность, на которую вы рассчитываете", - сообщил Драги. "Это потребует правовых реформ во многих наших странах, чтобы сделать выполнимым решение по любому финансовому учреждению без возможных потерь со стороны налогоплательщиков. В то же время необходимо защищать жизненно важные экономические функции через механизм, который делает возможным для акционеров, а также необеспеченных и незастрахованных кредиторов распределение издержек в порядке их старшинства", - добавил он.

Совет по финансовой стабильности определяет системно важные финансовые институты как финансовые учреждения, чей неупорядоченный крах из-за их размера, сложности и системной взаимосвязанности вызовет значительные нарушения в работе финансовой системы в целом и экономической активности.

Совет подчеркнул необходимость урегулирования национальных законов, которые могут препятствовать принятию честной международной резолюции, возможно, предоставляя льготный режим внутренним депозиторам по сравнению с зарубежными филиалами, или начиная автоматические действия в случае официальной интервенции.

По мнению Совета, власти должны обладать силой потребовать от учреждения изменить его структуру или деловую практику, чтобы сделать реализацию планов по восстановлению и резолюции легче.

Всем странам – членам Совета по финансовой стабильности будет необходимо отчитаться в своей возможности принять системно важные финансовые учреждения под свою юрисдикцию и изменениях, необходимых для эффективного принятия резолюции к концу марта, добавляет Совет.

После того, как правительства потратили миллиарды на спасение (финансовых институтов) во время финансового кризиса, целью реформы Совета по финансовой стабильности является, чтобы каждое подобное учреждение имело крепкую систему обеспечения экономической безопасности капитала. Эта система поддерживала бы его в случае, если банк сталкивается с трудностями. Кроме того, банку необходимо иметь и проект или "завещание", детализирующее как плавно прекратить работу финансового института, если его финансовое состояние не позволяет ему восстановиться.

Процесс должен гарантировать, что ни один банк не извлечет выгоду из того, что он считается имеющим безоговорочные государственные гарантии – иными словами известен как "слишком крупный, чтобы потерпеть крах". Он также должен защитить налогоплательщиков от того, что на них ляжет основная тяжесть потенциального будущего спасения банка.

## **Большая двадцатка достигла прогресса со времени октябрьской встречи, но мнения по-прежнему расходятся**

**За последние недели Большая двадцатка достигла прогресса по ключевым вопросам, таким как решение проблемы мировых дисбалансов, однако расхождения во мнениях сохраняются. Об этом заявил в четверг 11 ноября в ходе своего выступления перед руководителями компаний "на полях" двухдневного саммита Большой двадцатки президент Южной Кореи Ли Мен Бак.**

"Решение проблемы дисбалансов – неотложная задача, – сказал Ли. – Между развитыми и развивающимися экономиками по-прежнему сохраняется резкое расхождение. Также присутствуют опасения по поводу инфляции".

Большая двадцатка пытается предотвратить глобальную "валютную войну" на фоне злобной критики в адрес политики Китая по сдерживанию роста юаня и мягкой денежно-кредитной политики Федеральной резервной системы (ФРС) США.

Одно из ключевых предложений, выдвинутых Кореей и США, предполагает установку несвязывающих целевых уровней для стран с положительным сальдо и дефицитом текущего счета платежного баланса. Ли отметил, что Большая двадцатка достигла прогресса со времени состоявшейся в конце октября встречи, однако расхождения во мнениях сохраняются.

По итогам встречи министры финансов Большой двадцатки договорились стремиться к "устойчивым" уровням дефицитов и положительного сальдо, что будет отслеживаться Международным валютным

фондом (МВФ). Тем не менее, они не поддержали неформальное предложение США и Кореи ввести предельно допустимый уровень в размере 4% от валового внутреннего продукта к 2015 году.

"Правильного ответа на проблему мировых дисбалансов нет, – сказал Ли. – Поэтому мы по-прежнему обсуждаем, как работать с этими вопросами".

## **Бернанке ответил на критику в адрес мягкой денежно-кредитной политики ФРС**

**Председатель Федеральной резервной системы (ФРС) США Бен Бернанке ответил на раздающуюся в США и за рубежом критику в адрес мягкой денежно-кредитной политики центрального банка, которая якобы направлена на снижение стоимости доллара США. По мнению главы ФРС, Китай и другие развивающиеся страны сами создают проблемы для себя и остального мира, не позволяя своим валютам укрепляться по мере роста своих экономик.**

Удерживая свои валюты на искусственно низких уровнях, Китай и некоторые другие страны с развивающимся рынком допускают перегрев своих экономик и создают "двухскоростное восстановление", которое не может быть устойчивым, говорится в речи Бернанке, подготовленной для выступления в пятницу 19 ноября во Франкфурте. Их "стратегия девальвации валют" обладает "важными недостатками" с точки зрения их самих и мировой экономики, отметил глава ФРС.

Бернанке навлек на себя критику решением осуществить покупки казначейских облигаций США на сумму 600 млрд долларов в попытке понизить долгосрочные процентные ставки. Оппоненты в США заявляют, что это может спровоцировать инфляцию, а зарубежные критики говорят, что поток долларов, которые по сути печатает ФРС для финансирования покупок, побуждает инвесторов вкладывать деньги в зарубежные экономики и может повлечь за собой возникновение "мыльных пузырей" активов. Некоторые обвиняют ФРС в том, что она пытается ослабить доллар в целях стимулирования американского экспорта.

Бернанке отверг этот довод, отметив, что политика ФРС нацелена на укрепление американской экономики, которое в свою очередь должно благоприятным образом отразиться на долларе.

Глава ФРС подчеркнул, что статус доллара как актива-убежища во времена потрясений на финансовом рынке, таких как разразившийся ранее в этом году европейский долговой кризис, обусловлена базовой силой и стабильностью, которую годами демонстрирует американская экономика. Тот факт, что, когда инвесторы на мировых рынках пребывают в нервном состоянии, они предпочитают доллар любой другой валюте, – позитивное явление, которое США хотелось бы сохранить, отметил Бернанке.

"Полностью отдавая себе отчет в том, какую роль играет доллар в международной валютной и финансовой системе, (ФРС) считает, что наилучшим способом сохранения сильных фундаментальных экономических показателей, которые подкрепляют стоимость доллара, а также поддерживают мировую экономику, является использование мер, приводящих к возобновлению активного роста в контексте ценовой стабильности в США", – заявил глава ФРС.

Бернанке фактически признал, что доллару необходимо ослабнуть против валют развивающихся рынков, поскольку их экономики растут гораздо быстрее, чем развитые экономики. "Корректировка валютных курсов не завершена, отчасти по причине того, что власти некоторых экономик с развивающимся рынком проводили интервенции на валютных рынках для предотвращения или замедления укрепления своих валют", – отметил он.

Будучи академичным по тону, заявление председателя ФРС было необычно прямолинейным в том, что касается возложения вины за инфляционное давление на развивающихся рынках и напряженность вокруг валют на такие страны, как Китай.

"Почему власти многих (стран) с развивающимся рынком препятствуют укреплению своих валют в сторону уровней, более отвечающих фундаментальным экономическим показателям?" – спрашивает Бернанке. В основном потому, что, по их мнению, это подстегнет экспорт и стимулирует рост, но эта стратегия угрожает росту мировой экономики, считает глава ФРС.

Центральные банки многих стран проводят интервенции на валютных рынках для управления валютными курсами. Когда доллары поступают в их экономики от экспорта, центральные банки сохраняют их для покупки таких активов, как казначейские облигации США, вместо того чтобы конвертировать в национальные валюты, что заставило бы эти валюты вырасти. Бернанке отметил, что, продавая юани за доллары в таких больших объемах для сохранения низкого курса юаня, Китай аккумулировал огромные активы в 2,6 трлн долларов.

Такие занижающие курсы своих валют страны, как Китай, могут столкнуться с серьезными издержками подобной практики в своих экономиках, включая меньшие возможности использования денежно-кредитной политики для стабилизации экономики и риски, связанные с чрезмерным или волатильным притоком капитала. Некоторые экономисты опасаются скачка инфляции в Китае из-за перегрева экономики или образования "мыльного пузыря" активов.

Бернанке также попытался ответить на критику последнего решения ФРС, раздающуюся внутри страны, сказав, что без действий центрального банка безработица может продолжить расти и что инфляция слишком низкая и может опуститься еще ниже.

Хотя, по мнению критиков, инфляция может подскочить из-за действий ФРС, Бернанке сказал, что намерен удерживать инфляцию в районе 2%. Сейчас она составляет примерно 1%, судя по индикатору, не учитывающему цены на продукты питания и энергоносители, которому отдает предпочтение ФРС.

## **ОЭСР: Количественное смягчение ФРС является "очень рациональным"**

**Второй этап количественного смягчения Федеральной резервной системы (ФРС) США является "очень рациональной" и последовательной стратегией на фоне упорно высокой безработицы и слабеющего экономического роста. Об этом в четверг 18 ноября заявила Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР).**

Последний этап количественного смягчения ФРС спровоцировал дебаты между политиками и экономистами относительно целесообразности и эффективности запуска программы покупки казначейских облигаций на сумму в 600 млрд долларов с целью стимулировать рост.

Хотя в своем очередном отчете об экономических перспективах ОЭСР заявила, что количественное смягчение было оправданным, учитывая вялый экономический рост, авторы отчета отмечают, что возможны непредусмотренные последствия. Кроме того, по их мнению, влияние этой политики будет все более ограниченным.

Когда налогово-бюджетное стимулирование со стороны правительства ослабевает и тормозит рост, "остаётся неясным, сможет ли количественное смягчение обеспечить значительный стимул при том, что процентные ставки уже такие низкие, а в ФРС сосредоточены избыточные резервы банков на сумму почти в триллион долларов", говорит Алан Детмайстер из ОЭСР.

Однако растущие цены на активы и улучшающееся настроение потребителей могут побудить компании и домохозяйства быть менее осторожными, что приведет к более быстрому восстановлению, отмечает Детмайстер.

Главный экономист ОЭСР Пьер Карло Падоан предупредил, что политика ФРС может столкнуться с понижательными рисками. "Говоря откровенно, не все мы полностью осознаем, как эти каналы точно работают, так как это новая, неизвестная территория".

ОЭСР заявила, что ФРС может также подтвердить свою приверженность обеспечению ценовой стабильности, установив определенный среднесрочный целевой уровень инфляции.

Согласно отчету, в настоящее время нет признаков того, что смягчение политики ФРС приводит к росту инфляционных ожиданий или очередному этапу возникновения пузырей цен активов. В ответ на критику развивающимися странами политики ФРС, из-за которой потоки наличности грозят перегреть их экономику, Падоан заявил, явно обращаясь к Китаю, что эти страны могут уменьшить проблемы, повысив стоимость своих валют.

# IR-ОБОЗРЕНИЕ

ЕЖЕМЕСЯЧНОЕ  
ИЗДАНИЕ

ОЭСР прогнозирует, что рост валового внутреннего продукта США в 2011 году снизится до 2,2% с 2,7% в этом году, после чего ускорится до 3,1% в 2012 году. Ожидается, что безработица будет снижаться медленно. Согласно прогнозу ОЭСР, она опустится до 9,5% в 2011 году и 8,7% в 2012 году с текущего уровня 9,7%.

Поскольку стимулирование раздуло уже и без того крупные дефициты бюджетов, в ОЭСР считают, что администрации будет непросто достичь цели по стабилизации соотношения уровня долга к ВВП к 2015 году. Ей потребуется принять ряд предложений долговой комиссии относительно налоговой политики и программ льгот и пособий, чтобы достичь успеха.

Помимо кризиса суверенного долга в Европе, одним из самых больших рисков для восстановления мировой экономики является сохраняющаяся слабость рынка жилья в США, ситуация на котором может ухудшиться в дальнейшем, отмечают в ОЭСР. В то же время частные инвестиции могут удивить, обеспечив более сильную поддержку экономике.

## ТЕМА НОМЕРА

## Российский финансовый рынок не является фаворитом среди рынков стран БРИК

Агентство экономической информации "ПРАЙМ-ТАСС" совместно с агентством Dow Jones 18 ноября 2010 г провели вторую ежегодную практическую конференцию "Russian Money Market 2010: современные возможности". Эксперты, выступавшие в ходе конференции, оценили состояние российского финансового рынка, денежно-кредитной политики Центробанка и перспектив экономического развития России.

Выступивший на конференции глава Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР) России Владимир Миловидов отметил, что российский финансовый рынок не является фаворитом среди рынков стран БРИК. "Россия сегодня не является фаворитом среди развивающихся рынков", - сказал он. Однако учитывая недооцененность российских активов, он может быть привлекательным для международных инвесторов. "Недооцененность может способствовать повышению ликвидности российского финансового рынка", - сказал руководитель ФСФР. По его словам, те риски, которые международные инвесторы традиционно учитывают при принятии решения об инвестировании в Россию, в частности инфраструктурные риски, могут быть в какой-то мере нивелированы недооцененностью и потенциалом роста российских активов.

Заместитель директора департамента операций на финансовых рынках Банка России Сергей Камбуров, выступая на конференции, также отметил, что, по его мнению, привлекательность российского финансового рынка ниже, чем финансовых активов других развивающихся рынков. По его словам, причин для существенного притока на российский рынок краткосрочных инвестиций нет. В настоящее время в России общий валютный фон "складывается не в пользу краткосрочных инвестиций в российские финансовые активы", - сказал представитель Центробанка.

*Иностранные инвестиции в Россию в январе-сентябре 2010 г поступили на сумму 47,488 млрд долл, что на 13,2 проц меньше их притока в аналогичном периоде прошлого года. Об этом свидетельствует поступившая 19 ноября в ПРАЙМ-ТАСС сводка Федеральной службы государственной статистики (Росстат).*

*Прямые инвестиции за 9 месяцев 2010 г поступили в страну на сумму 8,196 млрд долл, что на 17,8 проц меньше по сравнению с январем-сентябрем 2009 г. Объем портфельных инвестиций составил 866 млн долл – на 15 проц меньше, чем за тот же период годом ранее. Прочие инвестиции поступили на сумму 38,426 млрд долл – на 12,2 проц меньше по сравнению с притоком в январе-сентябре 2009 г.*

*Таким образом, в общей структуре притока иностранных инвестиций в Россию в январе-сентябре 2010 г 80,9 проц составляли прочие инвестиции, 17,3 проц - прямые инвестиции и 1,8 проц - портфельные инвестиции.*

*Общая сумма накопленных инвестиций в экономике России на конец сентября 2010 г равнялась 265 млрд 954 млн долл, что на 1,4 проц больше по сравнению с аналогичной датой прошлого года. Из общей суммы 110 млрд 156 млн долл (41,4 проц) составляли прямые инвестиции, 10 млрд 718 млн долл (4 проц) - портфельные и 145 млрд 080 млн долл (54,6 проц) - прочие.*

*Объем погашенных инвестиций, поступивших ранее в Россию из-за рубежа, в январе-сентябре 2010 г составил 53,3 млрд долл - на 5,3 проц больше по сравнению с январем-сентябрем 2009 г.*

Тем не менее, заместитель директора департамента операций на финансовых рынках Банка России С.Камбуров оценил как выгодные позиции России в так называемых "валютных войнах". "Если говорить о войне валют, то Россия в ней явно выигрывает, так как целью участников этой войны является ослабление или неукрепление национальных валют с тем, чтобы занять выгодные позиции в мировой конкуренции. Россия имеет сейчас явно не укрепляющуюся валюту, что является при всей несимпатичности для кого-то,

весьма желательным уже много лет, поскольку реальное укрепление рубля за последние годы было значительным", - отметил замглавы департамента ЦБ РФ, добавив, что российский рынок готов к переходу к инфляционному таргетированию. "На мой взгляд, психологически рынок к этому созрел, и экономика тоже", - заявил С.Камбуров. Однако, по его словам, переход к политике инфляционного таргетирования может произойти через 2-2,5 года. "Через 2-2,5 года. А может это случиться и раньше. Это зависит от обстоятельств (насколько жестко они будут складываться для страны) и политической воли", - сказал он.

Председатель совета директоров МДМ Банка (URSA) Олег Вьюгин, в свою очередь, отметил, что для перехода к инфляционному таргетированию необходим более гибкий курс рубля. "Чтобы действительно таргетировать инфляцию, или просто проводить политику контроля инфляции, надо действительно изменить якорь. Курс должен быть более гибким, или даже свободным, хотя абсолютно свободных курсов не бывает", - сказал О.Вьюгин. При этом, по его мнению, переход к инфляционному таргетированию приведет к очень серьезным последствиям для финансовых институтов.

Говоря об инфляции, заместитель главы Минфина РФ Оксана Сергиенко, отметила, что по итогам 2010 г уровень инфляции может немного превысить 7-8 проц, рост ВВП составит 4 проц, а дефицит бюджета - 5 проц ВВП. Основной задачей правительства при этом эксперт назвала балансировку федерального бюджета. По словам О.Сергиенко, в среднесрочной перспективе ожидается снижение нефтегазовых доходов, одновременно потребуются значительные средства на проведение реформ, в том числе в сфере здравоохранения и образования. "Если говорить о перспективах доходов (от продажи нефти - прим. ПРАЙМ-ТАСС), то к 2015 г они сократятся на 1,5 проц ВВП, а к 2030 г снизятся на 5 проц ВВП", - сказала О.Сергиенко, пояснив, что это связано с более медленными темпами роста нефтегазового сектора по сравнению с остальными секторами экономики.

Говоря о механизмах балансировки бюджета, О.Сергиенко не исключила возможность обсуждения возврата к докризисному механизму формирования резервных фондов. "Мы видим предложения ряда экспертов, чтобы нам идти на ужесточение правил бюджетной дисциплины и, в частности, вернуться к правилам, когда выбиралась средняя цена на нефть, а сверх нее поступления доходов направлялись в специальные фонды и накапливались", - пояснила замминистра. Наряду с этим она отметила, что Минфин планирует вернуться к формированию ненефтегазового баланса бюджета к 2014-2015 гг. Однако это, по ее словам, "будет сделать очень тяжело" и для того, чтобы приступить к формированию ненефтегазового баланса раньше 2014-2015 гг необходимы достаточно значительные усилия. "Пока получается только после 2015 г. Пораньше - это, конечно, нужно напрягаться", - сказала О.Сергиенко, пояснив, что речь должна идти либо о сокращении государственных расходов, либо о повышении доходов бюджета, в том числе за счет повышения налогов.

Судя по всему, оценки Минфина, озвученные на Ежегодной практической конференции ПРАЙМ-ТАСС и Dow Jones по денежному рынку в России "Russian Money Market" Оксаной Сергиенко (рост ВВП РФ в 2010 г - 4 проц, дефицит бюджета - 5 проц ВВП), являются "золотой серединой". Прогнозы по росту ВВП России в 2010 году, подготовленные экспертами разного уровня, отличаются от оценок Минфина как в лучшую, так и в худшую сторону.

Например, в ежегодном "Переходном докладе" Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР) за 2010 г отмечается, что экономика России в течение 2010 г продолжала уверенно выходить из кризиса, зафиксировав высокие для нынешней фазы темпы роста.

"Оживление экономики было поддержано высокими ценами на нефть, а также налоговыми стимулами, увеличением размеров пенсий и предоставлением ликвидных средств банковской системе", - отмечается в документе. Показателем позитивного развития событий в экономике России стало размещение в апреле 5-летних и 10-летних облигаций РФ на 5,5 млрд долл под рекордно низкие проценты. Темп роста ВВП в России, прогнозируют в ЕБРР, в нынешнем году составит 4,4 проц и несколько возрастет в 2011 г.

В Организации экономического сотрудничества и развития ожидают, что рост ВВП России по итогам 2010 года составит 3,7 проц, а в 2011 рост экономики ускорится до 4,2 проц. Ранее ОЭСР ожидала, что ВВП РФ в 2010 году будет расти темпом 5,5 проц..

Всемирный банк снизил прогноз роста ВВП РФ в 2010 г с 4,5 проц до 4,2 проц. Прогноз по росту ВВП в 2011 г понижен с 4,8 проц до 4,5 проц, в 2012 г рост ВВП ожидается на уровне 3,5 проц. ВБ базируется на более медленном, чем ожидалось, восстановлении экономики в первом квартале 2010 г и сохраняющихся рисков

## IR-ОБОЗРЕНИЕ

ЕЖЕМЕСЯЧНОЕ  
ИЗДАНИЕ

дальнейшего замедления роста мировой экономики, а также высокой неопределенности относительно цен на нефть и волатильных потоков капитала.

После замедления темпов роста в первом квартале 2010 г экономический рост ускорился и оставался на более высоком уровне на протяжении второго квартала, поддерживаемый ростом потребления населения и восстановлением товарно-материальных запасов. Во второй половине 2010 г эти факторы роста (восстановление запасов и потребление домашних хозяйств), по-видимому, сохранятся, при этом чистый экспорт будет иметь отрицательный вклад в экономический рост, в связи с резким ростом импорта по мере восстановления экономики и роста доходов населения. В 2011 и 2012 гг рост в значительной степени будет зависеть от сохранения достигнутых темпов роста потребительского спроса и темпов восстановления долгосрочного кредитования частного сектора, необходимого для стимулирования роста инвестиций в основной капитал.

Напомним, что по предварительным данным Росстата, рост ВВП за третий квартал 2010 года замедлился до 2,7 проц в годовом выражении. Во втором квартале он составил 5,2 проц. По оценкам аналитиков ФК "Уралсиб", рост ВВП РФ в 2010 году составит 4 проц. "В четвертом квартале 2010 г. макроэкономические показатели улучшатся и ВВП увеличится на 4,9 проц в годовом выражении", - отмечают они.

Неизменный уровень цен на нефть означает корректировку приоритетов, в свою очередь, отмечают аналитики "ВТБ Капитал". "Он снижает инфляционные опасения, неизменно сопутствующие росту цен на нефть и связанному с ним притоку капитала, однако предполагает и несколько более низкую траекторию роста ВВП, - указывают экономисты. - Мы понизили наш прогноз роста ВВП в 2012-2014 гг. Учтя данные роста ВВП за третий квартал, мы ждем роста ВВП в 2010 года на уровне 4 проц." Ранее аналитики называли цифру- 4,3 проц.

Есть и менее оптимистичные точки зрения. Например, аналитик "Инвесткафе" Антон Сафонов, считает, что ВВП не дотянет до официального прогноза. В России сейчас наблюдаются признаки замедления восстановления экономики, рассуждает он. "Внутренний рост снижает темпы роста, промпроизводство и ВВП растут недостаточно большими темпами, - говорит А.Сафонов.- С исключением сезонного фактора в октябре 2010 года промпроизводство выросло на 1,5 проц, но, несмотря на то, что в сентябре рост составил 0,9 проц, а в августе 0,2 проц, пока нельзя говорить об устойчивой и позитивной тенденции. Дело в том, что такой рост обеспечен ростом в 28,1 проц в сфере производства и распределение электроэнергии, газа и воды, что связано с началом отопительного сезона. Рост же за январь-октябрь объясняется эффектом низкой базы, т.к. за девять месяцев 2009 года этот показатель сократился на 10 проц. В обрабатывающей промышленности рост составил всего 0,5 проц, в то время как в сентябре этот показатель вырос на 2,1 проц. Ожидается, что по итогам года рост промпроизводства может достигнуть 7 проц, т.е. станет максимальным после 2004 года. Но радоваться этому пока рано, т.к. высокие значения достигнуты только из-за снижения в 2009 года промышленного производства на 9,3 проц". Чтобы рост ВВП по итогам года достиг официального прогноза в 4 проц, в четвертом квартале этот показатель должен вырасти на 5 проц, но это малореально, указывает он. "Вряд ли экономика вырастет больше, чем на 4,5 проц, т.к. темпы восстановления крайне низкие, - считает А.Сафонов. По итогам 2010 года рост экономики России будет около 3,5-3,8 проц."

Замедление инфляции в октябре было кратковременным, а ускорение инфляции в ноябре вполне ожидаемо, и до конца года она вряд ли замедлится, отмечает аналитик.

"Дело в том, что сейчас рост инфляции будут поддерживать не только рост цен на продукты питания, как это было в третьем квартале, но и сектор услуг, и непродовольственные товары, - говорит он. - Ближе к концу года инфляция может ускориться еще сильнее и тогда превысит 8,5 проц по итогам года".

В самой ближайшей перспективе мы ожидаем ускорения инфляции вследствие отложенного эффекта смягчения денежно-кредитной политики, а также, возможно, более длительного затухания всплеска продовольственной инфляции, соглашаются в "ВТБ Капитал". К марту-апрелю 2011 г. годовая инфляция, скорее всего, ускорится до 9-10 проц, однако затем замедлится до 8,5 проц к концу года, считают аналитики.

Вице-премьер, министр финансов РФ Алексей Кудрин, выступая на налоговой конференции ФНС 22 ноября сообщил, что дефицит федерального бюджета в текущем году составит 4,6 проц ВВП.



"Мы стоим перед тем, что наш дефицит составит 4,6 проц ВВП – чуть меньше, чем мы предполагали", - сказал он. Напомним, что, согласно официальному прогнозу, дефицит федерального бюджета в текущем году составит 5,3 проц (согласно прогнозу Минфина, озвученному на конференции "Russian Money Market 2010: современные возможности" О.Сергиенко – 5 проц).

Несмотря на эту радостную новость, повышения налогов в 2011 году не избежать. Более того, по словам главы финансового ведомства ужесточение налогового бремени – не "временная мера", а "тренд". Повышение налогов в РФ со следующего года составит 2 проц ВВП.

Но и этого недостаточно для выхода на нулевой дефицит. России потребуется бюджетная консолидация на уровне 4,6 проц ВВП. "Мы стоим на развилке: или уделять внимание бюджетной эффективности, или будем рассчитывать на налоговое повышение", - сказал А.Кудрин. "Я за первый путь – повышение эффективности", - заявил он, добавив, что этот путь будет наиболее сложным. "Если государство будет слабым, будем бояться проводить структурные изменения, в том числе социального характера, мы будем повышать налоги", - уверен министр финансов.

Пример борьбы с дефицитом в кризис 1998 г таков: снижение расходов и повышение налоговой нагрузки в соотношении 50 на 50 в развитых странах, и в соотношении 30 на 70 соответственно в развивающихся странах. "В этот кризис мы будем иметь "50 на 50", или более 50 проц увеличения налогов", - пояснил А.Кудрин.

Одной из главных задач Минфин считает отмену налоговых льгот, что позволило бы российскому бюджету сразу решить проблему сокращения дефицита бюджета. "Нужно создавать нейтральную налоговую систему", - пояснил министр.

"Льготы захватывают около 5 проц ВВП", - поделился расчетами А.Кудрин, и уточнил, что не предлагает ликвидировать льготы полностью. Многие из них – инвестиционные, или социального характера, поэтому должны какое-то время сохраняться.

Эффективным, по мнению министра, с точки зрения развития экономики и наполнения бюджета будут меры, связанные с повышением косвенных налогов, прежде всего НДС. "Оно меньше тормозит экономический рост", - пояснил он. Больше тормозит экономический рост, по его словам, повышение налога на прибыль. Кроме того, он добавил, что "прибыль может быть спрятана, уведена в налоговые гавани". В этой связи стоит отметить, что за рост косвенных налогов, как показывает практика, всегда расплачивается потребитель. Пока в сфере администрирования НДС необходимо навести порядок, "поскольку не удалось принять новых схем контроля, которые бы без большого ущерба для налогоплательщика позволили более качественно администрировать. Этот налог", - пояснил А.Кудрин.

А, по мнению помощника президента Аркадия Дворковича, которое он выразил на том же мероприятии, "НДС снижает личную ответственность и повышает сложности в управлении огромной системой". Кроме того, налог создает предпосылки для того, "чтобы на одного налогоплательщика падали издержки, связанные с действиями других налогоплательщиков". "Это - неизбежное следствие НДС, особенно в сырьевой стране, где все сдвинуто в одну сторону", - сказал помощник президента.

При этом А.Дворковича волнует вопрос, а является ли существующая налоговая система актуальной для последующего периода, и есть ли альтернатива повышению налогов и сохранению нынешней структуры налоговой системы?

"Главный резерв сокращения бюджетного дефицита - это не повышение налогов, а повышение экономической активности за счет снижения нагрузки на бизнес", - отметил он.

Помимо поисков альтернативы, власти заняты размышлениями о введении новых налогов.

Введение имущественного налога может принести в доходы бюджета около 1 проц ВВП, подсчитал Минфин, с прицелом на перспективу. Кроме того, большим потенциалом повышения обладают акцизы на табак и алкоголь, отметил А.Кудрин. Несмотря на то, что НДС на нефть достиг предельной величины, есть потенциал повышения НДС на газ. Принципиальной мерой, по его словам, также станет принятие закона о трансфертном ценообразовании и закона о консолидированном налогоплательщике.

Самой сложной темой остается повышение страховых взносов. Решение об отмене ЕСН и замене его страховыми взносами во внебюджетные фонды с повышением их до 36 проц было консолидированным и

одобрено правительством, президентом и Госдумой, подчеркнул министр. Правда, это совершенно не исключает недовольства бизнеса. Как сказал, выступая на налоговой конференции 22 ноября, глава Сбербанка Герман Греф, главная и единственная баррикада, которая сегодня разделяет бизнес и власть - это налоги. "Создают ее не очень разумные менеджеры", - подчеркнул он. Повышение с начала 2011 г налоговой нагрузки сведет к нулю оптимизацию различных процессов и сокращения персонала в Сбербанке. И пояснил: "Что такое ставка налогообложения в 34 проц для меня? Сбербанк за 2,5 года оптимизировал огромное количество процессов, провел сокращение около 15 проц персонала. Повышение ставки налогообложения с 1 января 2011 г до 34 проц полностью съест у нас все, что мы сделали за 2,5 года в этой части одним движением, одним поднятием ставки". "34 проц, сейчас вводимые, вызывают огромное шипение в российском бизнесе, - пояснил глава Сбербанка. - В первую очередь это шипение касается малого бизнеса".

Вопрос о повышении страховых взносов мог быть решен иначе, если бы принимался позднее, в свою очередь считает А. Дворкович. Решение о повышении принималось, когда уровень доходов бюджета был существенно ниже, чем сегодня, указал он. "Я не думаю, что мы приняли точно такое же решение, если бы принимали его в ноябре 2010 г", - убежден помощник президента. По словам А.Дворковича, руководство страны находится "перед серьезной развилкой". "У нас, конечно, есть несколько дней, чтобы дополнительно обсудить, но, в любом случае, я бы сейчас не хотел бы звучать оптимистично на эту тему", - отметил он.

Тем не менее, предложения по-прежнему поступают. На недавнем Третьем Всероссийском Пенсионном форуме глава комитета по социальной политике Общественной Палаты Елена Николаева выступила с идеей отменить ввод регрессивной шкалы выплат по социальному страхованию и уставить единую планку в 27 проц. Согласно приведенным Е.Николаевой данным официального опроса, проведенного Общественной Палатой совместно с Институтом проблем экономики переходного периода, 4 проц предпринимателей в качестве возможной реакции на повышение ставки социального страхования с 26 проц до 34 проц назвали переход на серые зарплатные схемы. Еще 21 проц собирается перевести самых высокооплачиваемых сотрудников на частично серые схемы.

## МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

### ОЭСР: Резкий рост доходности гособлигаций - угроза для роста экономики

Неожиданный и резкий рост доходности государственных облигаций может замедлить восстановление мировой экономики. Правительства всех стран должны начать сокращение дефицитов бюджетов к следующему году с целью минимизировать этот риск. Об этом заявила в четверг 18 ноября Организация экономического сотрудничества и развития.

В отчете об экономических перспективах, публикуемом дважды в год, ОЭСР сообщила, что темпы роста мировой экономики замедлятся в следующем году, прежде чем снова вырасти в 2012 году. В основном это произойдет из-за того, что ОЭСР описывает как "слабый и неравномерный" рост в 33 странах, являющихся ее членами. Между тем ожидается, что рост в развивающихся странах будет гораздо сильнее.

ОЭСР отметила ряд рисков для восстановления экономики, большинство из которых связаны с государственными финансами и их влиянием на поведение банков.

"Проблемы еврозоны являются серьезным понижающим риском (для роста экономики)", - заявил главный экономист ОЭСР Пьер Карло Падоан в интервью Dow Jones Newswires.

Однако угроза восстановлению экономики, которую представляют слабые государственные финансы, гораздо масштабнее, чем побочные эффекты со стороны трудностей, с которыми сейчас сталкиваются Ирландия, Греция и некоторые другие страны еврозоны.

ОЭСР заявила, что доходность по облигациям, выпущенным многими более крупными развитыми странами, находится на очень низких уровнях и "не соответствует прогнозу сдержанного, но устойчивого восстановления". Как говорится в отчете, хотя вероятен постепенный рост, возможно, что произойдет более резкое возвращение к "историческим нормам".

ОЭСР рассчитала, что рост доходности государственных облигаций на один процентный пункт сократит экономический рост на четверть процентного пункта в каждом из следующих двух лет.

Хотя сокращения бюджетов будут замедлять рост экономик в краткосрочной перспективе, польза в более долгосрочной перспективе будет значительно больше, отмечают в ОЭСР.

"Осуществление убедительной и заслуживающей доверия налогово-бюджетной консолидации позволит избежать возникновения порочного круга, состоящего из более высокого коэффициента долга, более высокой премии за риск и более медленного экономического роста. Оно будет стимулировать более сильный экономический рост и возникновение позитивного цикла", - сказал Падоан.

ОЭСР призвала правительства тех стран, которые еще не приступили к сокращению дефицита бюджета, начать делать это в следующем году. Она заявила, что масштаб консолидации будет "существенным".

Правительства США и Японии должны улучшить первичное сальдо – или разницу между годовыми доходами и расходами за вычетом процентных платежей – более чем на 8% от валового внутреннего продукта только для того, чтобы стабилизировать отношение общего долга к ВВП к 2025 году. Необходимый размер коррекции для Великобритании, Португалии, Словакии, Польши и Ирландии составляет 5%-6% от ВВП, отмечают в ОЭСР.

"Это очень сложная задача для правительств", - заявил Падоан.

Однако если инвесторы не поверят, что правительства способны справиться с этой задачей, последствия могут быть тяжелыми, особенно для по-прежнему уязвимых банков.

"Потеря уверенности в способности правительств стабилизировать неустойчивую налогово-бюджетную ситуацию приведет к потерям со стороны финансовых учреждений, связанным с ростом доходности

облигаций", - заявила ОЭСР. "Такое развитие ситуации может иметь дальнейшие последствия в мире. Это может дестабилизировать мировую финансовую систему, если будут вовлечены крупные страны, а их банки будут реагировать на ситуацию, репатрируя средств из своих зарубежных филиалов", - отмечают в ОЭСР.

По словам Падоана, для того, чтобы убедить инвесторов, правительствам необходимо приступить к реализации специальных мер сокращения дефицита (бюджета), а также установить его среднесрочные целевые уровни.

"Правительствам необходимо сообщить, как они намерены это сделать", - считает он. Он заявил, что это, в частности, относится к США. "(США) являются одной из тех стран, где бы мы хотели видеть больше ясности", - сказал он.

ОЭСР отметила, что осуществить сокращение дефицита бюджета будет проще, если оно будет сопровождаться реформами. Их целью должно быть повышение производительности труда в государственном секторе, устранение барьеров для создания рабочих мест и изменение налоговой структуры, призванное сократить налоговое бремя компаний и работников и больше сфокусироваться на потреблении, собственности и парниковых газах.

По мнению ОЭСР, сокращение дефицитов бюджета будет также способствовать снижению мировых торговых дисбалансов, которые, как ожидается, будут сохраняться.

"На ранних этапах восстановления наблюдалось, что умеренные мировые дисбалансы снова начинали увеличиваться при росте дефицитов или профицитов (бюджетов), - отмечает ОЭСР. - Прогнозируется, что дисбалансы останутся сильными и в ряде случаев увеличатся в 2011 и 2012 году".

ОЭСР поддержала недавнее решение стран Большой двадцатки разработать план по сокращению этих дисбалансов, однако заявила, что следует проявить большую срочность.

"Большая двадцатка движется в правильном направлении, но, несомненно, этот процесс можно ускорить", - заявил Падоан. "(Большая двадцатка) является весьма неоднородной группой, но я уверен, что она разработает общую коллективную точку зрения", - добавил он.

ОЭСР повторила свое мнение, что увеличение стоимости юаня было бы хорошо для Китая и помогло бы снизить мировые дисбалансы. Однако ОЭСР подчеркнула, что рост юаня должен быть постепенным.

По мнению ОЭСР, необходимы дальнейшие фундаментальные реформы, чтобы укрепить систему социального обеспечения в Китае и снизить необходимость сбережений. ОЭСР сообщила, что Германия должна освободить свою сферу услуг и допустить рост международной конкуренции, чтобы сократить положительное сальдо торгового баланса.

Еще одной темой, которую обсуждает Большая двадцатка, является международное финансовое регулирование с соглашениями об укреплении банковского капитала и буферов ликвидности к 2019 году. ОЭСР заявила, что, если банки будут пытаться постепенно двигаться к этим стандартам, негативное влияние на экономический рост должно быть очень сдержанным.

Однако если делать это в спешке, влияние будет совершенно другим.

"Другим риском со стороны банковского сектора является возможность того, что вместо постепенной адаптации к новым требованиям по банковскому капиталу, которая не будет оказывать неблагоприятное воздействие на экономический рост, банки будут торопиться достичь новых стандартов за счет сокращения балансов и кредитования или за счет выпуска акций. Это увеличит стоимость капитала для других сфер экономики", - отмечает ОЭСР.

## Ирландия "подешевле будет": в ЕС новый отстающий

На мировом финансовом рынке вновь неспокойно – на сей раз инвесторы взволнованы ситуацией в Ирландии. Страна, того и гляди, будет вынуждена обратиться за финансовой помощью к Евросоюзу, поскольку доходность по ее суверенным облигациям вплотную приблизилась к 9 проц годовых.

# IR-ОБОЗРЕНИЕ

ЕЖЕМЕСЯЧНОЕ  
ИЗДАНИЕ

"Разворачивающиеся события напрямую отразятся на курсе евро к доллару, а также на отношении инвесторов к рисковому активам и сырьевым товарам, - отмечают аналитики ФК "Уралсиб". - Россия подпадает под обе категории".

Проблемы в Европе, а также продолжающаяся критика решения ФРС о количественном смягчении стали причиной роста курса национальной валюты. По итогам недели 8-15 ноября индекс доллара вырос на 2 проц, отмечают аналитики.

Официальные власти Ирландии попытались успокоить рынок. "Сообщения о том, что Ирландия намерена обратиться за финансовой помощью к ЕС, являются "выдумками", заявил 15 ноября министр юстиции Ирландии Дермот Ахерн в ходе аналитической программы государственной телекомпании "РТЕ". "Ничего подобного по указанию правительства не происходит", - подчеркнул Д.Ахерн. По его словам, правительство будет сохранять спокойствие и решать вопросы по мере их поступления "на ежедневной основе".

Другой член правительства - министр предпринимательства, торговли и инноваций Батт О'Кифф - заявил, что Ирландия не ведет закулисные переговоры по поводу обращения за экстренной финансовой помощью. По его словам, в этом нет надобности, поскольку страна "профинансирована" до середины 2011 г и имеет пенсионный резервный фонд в объеме 25 млрд евро.

Министр отметил, что МВФ четко обозначил два дня назад, что Ирландия сможет самостоятельно справиться с экономическими проблемами.

Правда, по данным СМИ, переговоры о возможном предоставлении Дублину финансовых средств из Европейского фонда финансовой стабильности все же ведутся. Ирландия, скорее всего, станет вторым государством еврозоны после Греции, которое получит международную помощь, предполагают СМИ. Евросоюз в случае необходимости готов прийти на помощь Ирландии, борющейся с проблемами дефицита госбюджета, признал недавно председатель Еврокомиссии Жозе Мануэл Баррозу. Если от правительства страны поступит подобная просьба, поможет Ирландии и МВФ, заверил директор-распорядитель Фонда Доминик Стросс-Кан.

Многие эксперты считают, что самостоятельно, не прибегая к помощи Евросоюза, Ирландии не справится. Как отметил главный экономист Barclays Capital Джулиан Каллоу отметил, "Ирландии будет трудно избежать кризиса, если только у нее нет кролика, которого она вытащит из шляпы".

Объем помощи, о котором может идти речь, составляет от 45 до 80 млрд евро. Напомним, в случае с греческим дефицитом речь шла о 110 млрд евро. Так что, пока решение ирландских проблем обойдется властям Евросоюза дешевле.

Не слишком уверенно себя чувствует и Португалия. В середине ноября страна разместила на мировом рынке свои гособлигации под более чем 6 проц годовых, это один из самых высоких показателей за историю существования зоны евро. Такая высокая доходность отражает сомнения финансовых рынков в перспективах платежеспособности португальского государства и осложняет Лиссабону задачу стабилизации финансовой системы.

Мировые финансовые рынки задаются вопросом, а поддержит ли оппозиционная партия Португалии проект бюджета, составленного правительством социалистов, который предусматривает резкое сокращение государственных расходов.

Если правящая партия и оппозиция не договорятся о коалиции, Португалия может быть вынуждена выйти из зоны евро, заявил министр иностранных дел страны Луиш Амаду.

"Португальские политики и экономисты понимают, что альтернативой ситуации с выплатой большого объема долгов является выход из зоны евро, - отмечают аналитики ИК "Риком-Траст". - После размещения на мировом рынке своих гособлигаций под 6,3 проц годовых стало ясно, что опасения в отношении стабильности финансовых рынков и перспектив платежеспособности Португалии очень велики. Пожалуй, впервые перед европейскими финансовыми властями вопрос государственных долгов встал столь остро".

## АНОНС

## IV ежегодная конференция "Передовой опыт Investor Relations"

Время проведения: 26.11.2010

Место проведения: Москва, г-ца "Ренессанс"

Организатор: журнал IR magazine Russia & CIS и ATO events

Сайт организатора: <http://www.events.ato.ru/rus/events/ir>

Окончание регистрации участников: 25.11.2010

Это уникальная возможность познакомиться с опытом IR-специалистов международных компаний, а также услугами, повышающими качество работы IR-служб.

Вы сможете принять участие в дискуссиях и круглых столах — обсудить изменения, произошедшие за последний год в отрасли, и актуальные методы работы с инвестиционным сообществом.

### Основные темы конференции:

- Прогнозы развития экономической ситуации: окончательное восстановление?
- Опыт investor relations в пост-кризисном мире
- Уроки размещений и доразмещений 2010 года - всегда ли российские компании будут продаваться по нижней границе ценового диапазона?
- Современный биржевой ландшафт - где концентрируется ликвидность
- Опыт модернизации инвестиционной концепции /investment story/
- Корпоративное управление
- Услуги - что консультант может сделать лучше, чем внутренняя IR-служба
- Слияния и поглощения публичных компаний - IR-специфика
- Современная практика раскрытия
- IR web-сайт, новые коммуникационные каналы: блоги, web-журналы, социальные сети
- Карьера в IR - по-прежнему актуальна или пора переквалифицироваться?

### Среди выступающих:

- Альберт Аветиков, head of investor relations (Moscow), UC Rusal
- Оксана Бестужева, заместитель генерального директора, ИК "Горизонт"
- Дэвид Боуэн, старший консультант, Bowen Craggs & Co
- Марина Калеро, директор (Лондон), Citigate Dewe Rogerson
- Анна Кузнецова, Заместитель генерального директора, член дирекции, Фондовая биржа ММВБ
- Игорь Кобзарь, начальник инвестиционного управления, УК "Райффайзен Капитал"
- Екатерина Павлова, начальник управления по работе с инвесторами, "Мосэнерго"
- Маркус Сульцер, генеральный директор, EquityStory RS
- Диана Фолкс, директор, EMEA IR Advisory, Depositary Receipt Services, Citi

Примечание: список носит предварительный характер, организаторы оставляют за собой право вносить изменения в программу и состав докладчиков.

### К участию в конференции приглашаются:



IR-директоры и специалисты публичных компаний, специалисты компаний, которые только собираются заняться привлечением финансирования, руководители и менеджеры PR департаментов, корпоративные секретари, а также представители бирж, аналитики инвестиционных банков, представители институциональных инвесторов, провайдеры IR услуг, компании, представляющие базы данных инвесторов.