

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИЗДАНИЕ

**ИНФРАСТРУКТУРНОЕ
ОБОЗРЕНИЕ
ПАРТАД**

2008

Москва

Содержание:

1. Общие тенденции развития деятельности регистраторов во втором полугодии 2007г. — первом полугодии 2008г. _____ 3
2. Общие тенденции развития деятельности депозитариев - участников баз данных ПАРТАД во втором полугодии 2007г. — первом полугодии 2008г. _____ 12

Общие тенденции развития деятельности специализированных депозитариев - участников баз данных ПАРТАД во втором полугодии 2007г. — первом полугодии 2008г. _____ 20
3. Об особенностях и возможностях развития саморегулирования в инфраструктуре финансового рынка в условиях финансового кризиса _____ 24
4. О консолидации инфраструктуры организованного финансового рынка _____ 29
5. О целях и задачах разработки Форматов электронного взаимодействия участников рынка коллективных инвестиций _____ 32
6. О роли СРО как центра стандартизации ЭДО на рынке капитала _____ 34
7. О системе доверенных услуг как инструменте развития инфраструктуры финансового рынка _____ 39

Общие тенденции развития деятельности регистраторов во втором полугодии 2007г. — первом полугодии 2008г.

На протяжении анализируемого периода во втором полугодии 2007г. — первом полугодии 2008г. в раскрытии информации посредством базы данных ПАРТАД "Регистраторы России" (<http://www.rusreestr.ru/>) участвовало в среднем порядка 47 организаций, имеющих лицензию на ведение реестра владельцев именных ценных бумаг, что составляет около 80% общего числа лицензированных регистраторов. Таким образом, анализ предоставленных данных дает полноценную картину развития данного сегмента учетной системы за рассматриваемый период.

Основные тенденции деятельности регистраторских компаний, характерные для предыдущих лет, сохранялись и в 2008г.: в целом по стране продолжилось сокращение как количества головных компаний-регистраторов, так и количества их филиалов (количество регистраторов в сравнении с 1 полугодием 2006г. сократилось на 15%, количество филиалов — на 8%). Связано это как с продолжающимся процессом искусственного "укрупнения" регистраторов, так и с тем фактором, который непосредственно влияет на соответствие регистраторов лицензионным требованиям, — постепенным сокращением количества "зачетных" эмитентов (с числом владельцев ценных бумаг свыше 500). Очевидно, что в условиях финансового кризиса не приходится рассчитывать на рост количества публичных первичных размещений ценных бумаг. Общее количество таких эмитентов, обслуживаемых регистраторами-участниками баз данных ПАРТАД, сократилось за два года с 4200 реестров до 3400 (по состоянию на 30.06.2008г.) или на 19%.

За анализируемый период, в том числе в связи с ужесточением лицензионных требований регулятора, количество регистраторов участвующих в базе данных сократилось с 50 до 46 вслед за сокращением их общего числа (рис.1). Наиболее значительное сокращение количества регистраторов и их филиалов произошло в 4 квартале 2007г.

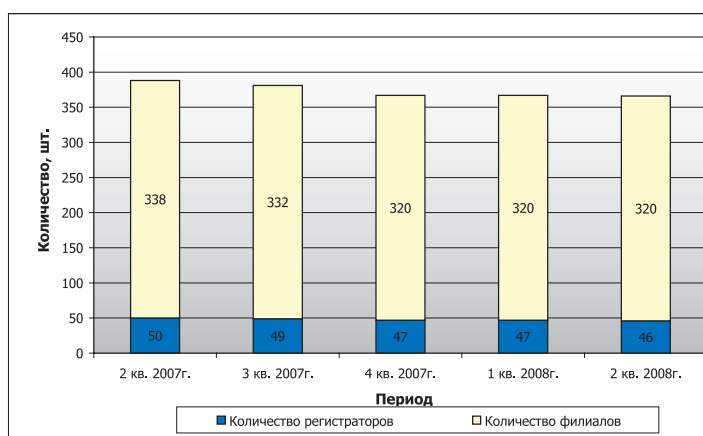


Рис. 1 Динамика развития регистраторов и их филиальной сети

По общему количеству регистраторов лидером остается Центральный федеральный округ (ЦФО) (рис.2). По количеству филиалов данный округ также лидирует (несмотря на уменьшение их общего числа), стабильны показатели Сибирского федерального округа, Дальнего Востока.

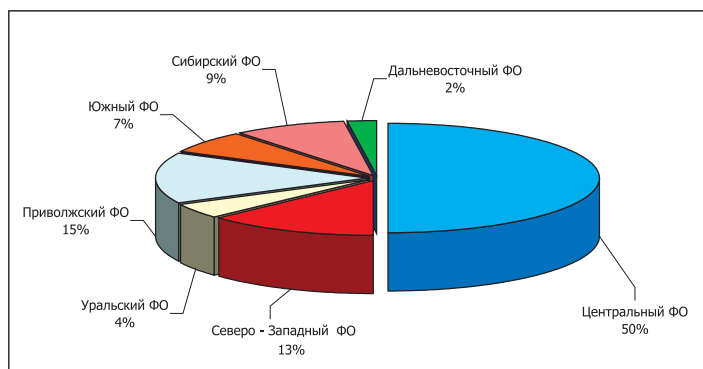


Рис. 2 Количество регистраторов и их филиалов в разрезе регионов по состоянию на 30.06.2008

При этом доля регистраторов, осуществляющих ведение реестра владельцев облигаций, за исключением 3 квартала 2007 года, стабильно увеличивалась (рис.3) и к концу анализируемого периода составила 26,1% (прирост на 4,5%). А доля регистраторов, ведущих реестр владельцев паев паевых инвестиционных фондов (ПИФ), в общем количестве регистраторов увеличилась в течение анализируемого периода на 2,3% и составила 23,9% (рис.4). Однако, необходимо иметь ввиду, что рост рассмотренных выше относительных показателей вызван снижением общего количества регистраторов.

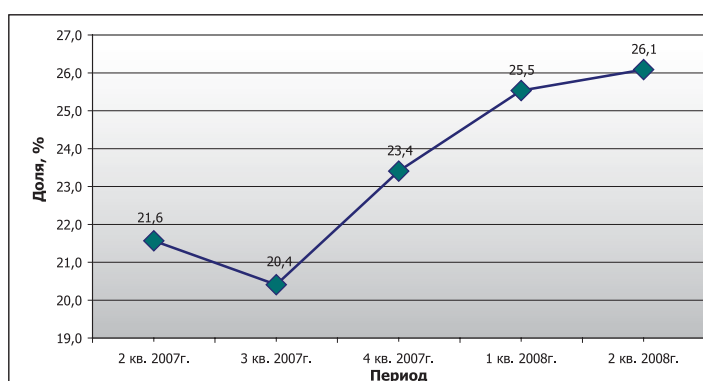


Рис. 3 Доля регистраторов, ведущих реестр облигаций, в общем количестве регистраторов

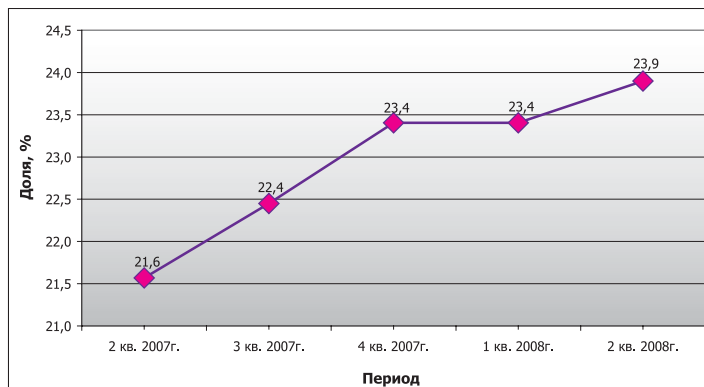


Рис. 4 Доля регистраторов, ведущих реестр владельцев ПИФ, в общем количестве регистраторов

Количество реестров, обслуживаемых регистраторами в течение анализируемого периода, за исключением 4 квартала 2007г., увеличивалось (рис.5). В конце анализируемого периода общее количество составило 23 003 реестра (прирост на 544 шт.).

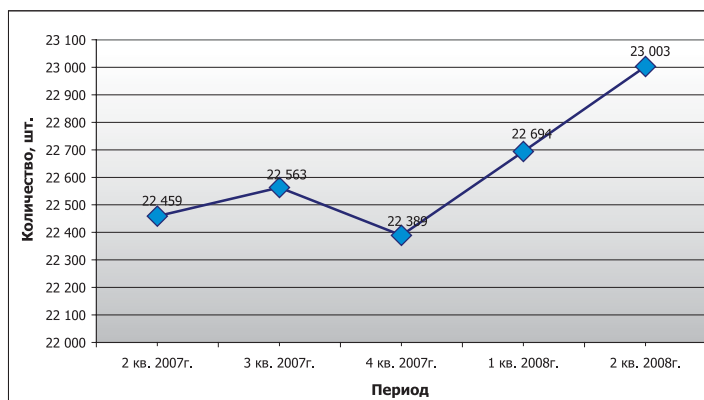


Рис. 5 Количество обслуживаемых реестров

Как отмечалось выше, в течение всего 2008 года наблюдалась тенденция "укрупнения" регистраторов, в том числе выражающаяся в увеличении количества обслуживаемых реестров, приходящихся в среднем на одного регистратора (рис.6). Прирост по отношению к первоначальному значению составил 11,4%, по абсолютному значению показателя — 500 шт.

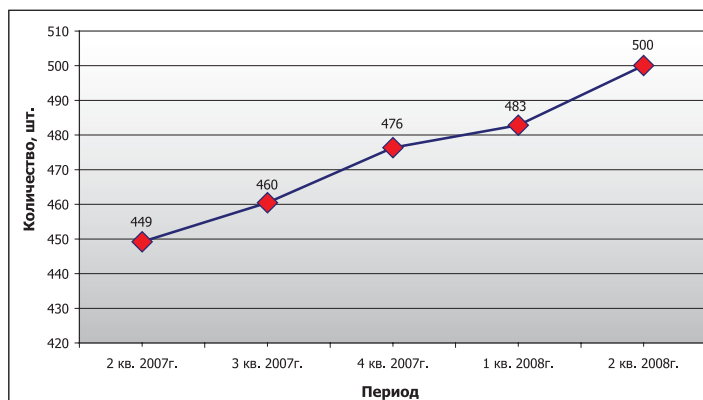


Рис. 6 Количество обслуживаемых реестров, приходящихся в среднем на одного регистратора

Анализ структуры обслуживаемых регистраторами реестров показал, что в рассматриваемом периоде наблюдалось постоянное сокращение доли крупных реестров (с числом зарегистрированных лиц от 50 до 500, а также с числом зарегистрированных лиц более 500). Это является продолжением тенденции прошлых лет: так, доля реестров с числом зарегистрированных лиц более 500 сократилась в сравнении с 1 полугодием 2006г. на 2,3%, а в сравнении с 1 полугодием 2004г. — на 6,6%. В то же время, доля мелких реестров с числом зарегистрированных лиц менее 50 увеличилась за анализируемый период на 4,8% (рис.7).

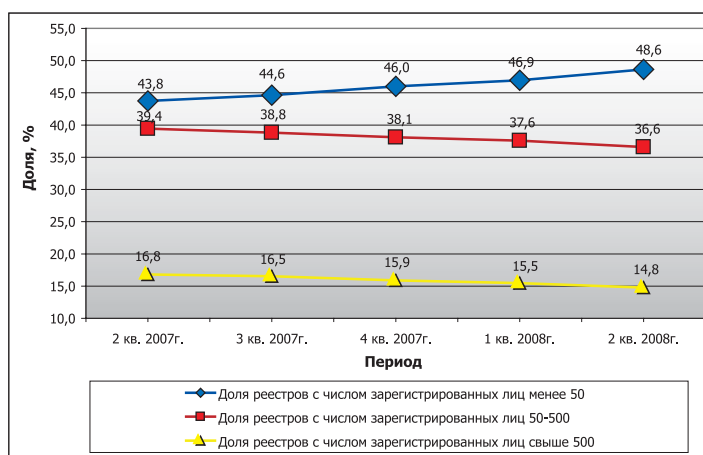


Рис. 7 Динамика структуры обслуживаемых регистраторами реестров

Динамика количества обслуживаемых реестров за анализируемый период в разрезе регионов сильно различается. Так, практически по всем федеральным округам (кроме ЦФО) отмечается уменьшение общего количества реестров на обслуживании у регистраторов - при незначительном росте количества небольших реестров (до 50 зарегистрированных лиц).

Необходимо отметить небольшую положительную динамику по количеству обслуживаемых регистраторами реестров, наблюдающуюся в Сибирском федеральном округе (рис.8). Сложившаяся тенденция обеспечена, прежде всего, за счет приема на обслуживание удаленных сельскохозяйственных акционерных обществ, многие реестры из которых до сих пор велись самостоятельно либо не велись практически вообще. В отчетном периоде регистраторами СФО была проведена работа по первичному восстановлению таких реестров (реестры городских промышленных предприятий уже давно были приняты на обслуживание регистраторами, т.к. региональные отделения ФСФР контролировали соблюдение данными обществами требований организации ведения реестра).

Также следует отметить общий рост количества принятых на обслуживание реестров на Дальнем Востоке, где до этого не все крупные акционерные общества обслуживались у регистраторов.

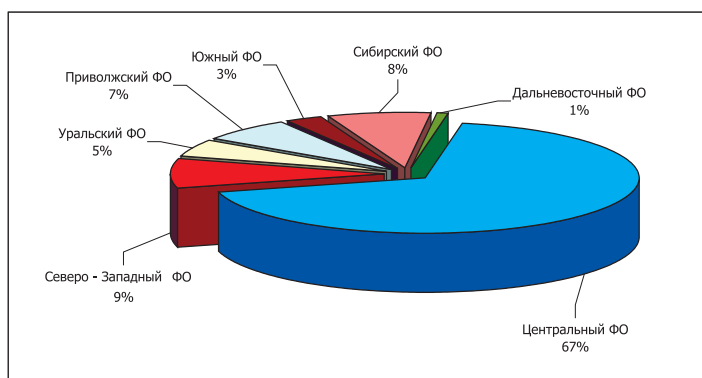


Рис. 8 Количество обслуживаемых реестров в разбивке по регионам по состоянию на 30.06.2008.

Сокращению количества регистраторов и их филиалов соответствуют нестабильные операционные показатели деятельности регистраторов по всем регионам, кроме Дальнего Востока и Сибири — особенно это заметно в Поволжье, ЦФО И СЗФО.

В рассматриваемом периоде на фоне колебаний в количестве и объемах проводимых регистраторами операций следует отметить значительное увеличение количества проведенных операций по переходу прав собственности в 3 квартале 2007 года (рис.9). Данный факт обусловлен проводившейся реорганизацией энергетической отрасли в целом, и РАО "ЕЭС" в частности. Однако, после того как в 2008г. "реформа" энергетики была завершена, подобного рода масштабных трансформаций прав собственности в 2009г., за исключением ожидаемой фактической национализации ряда крупных корпораций, как условия оказания им финансовой помощи со стороны государства, — не ожидается.

Исследуемый период также характеризуется колебаниями количества проведенных операций по переходу прав собственности

в результате сделки (рис.10). Резкое увеличение в 4 квартале 2007, затем столь же резкий спад в 1 квартале 2008, и ко 2 кварталу 2008 происходит постепенный рост количества проведенных операций по переходу прав собственности в результате сделки.

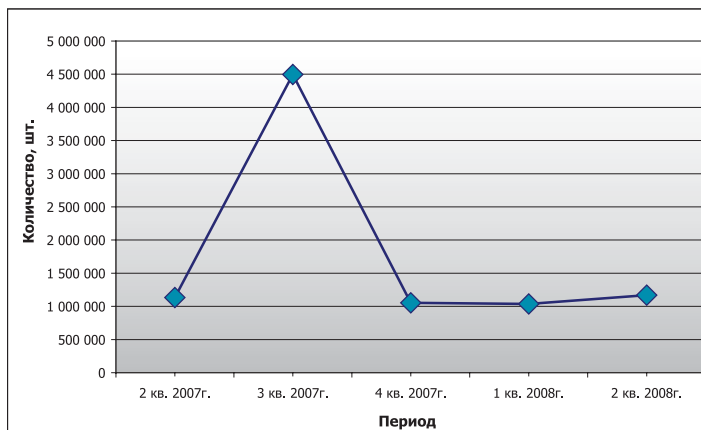


Рис. 9 Количество проведенных операций по переходу прав собственности

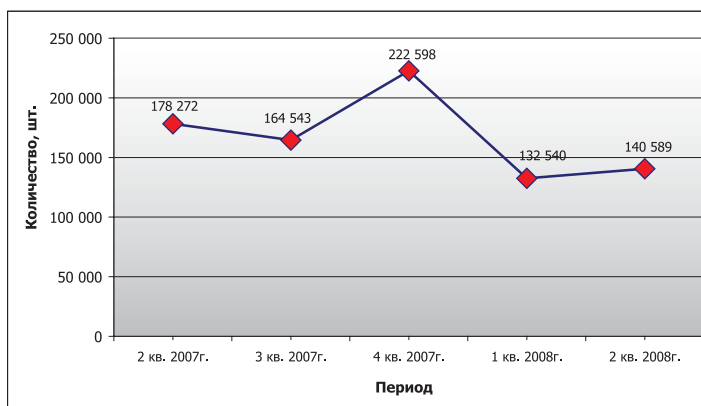


Рис. 10 Количество проведенных операций по переходу прав собственности в результате сделки

В региональном разрезе наблюдается отрицательная динамика количества операций, проведенных регистраторами. Так, небольшой рост количества операций отмечен в Северо - Западном федеральном округе, по остальным регионам, включая ЦФО, наблюдается спад, наиболее сильно заметный на Урале: наблюдается снижение практически всех показателей, начиная с общего количества реестров, количества и объема проведенных операций — и заканчивая операциями по наследованию и судебным решениям.

В целом наблюдаемая динамика количества и объемов проводимых регистраторами операций по всем регионам нестабильна от квартала к кварталу, как и в предыдущие годы. Причинами таких колебаний служат различные факторы.

Так, например, фиксируемый в 1-2 кварталах спад по проводимым регистраторами операциям объясняется в большинстве случаев закрытием значительного количества реестров перед периодом проведения общих собраний в акционерных обществах. Определенную стабильность необходимо отметить в количестве проведенных операций, связанных с наследованием, поскольку данные операции не зависят напрямую от текущего состояния рынка. Количество операций во исполнение решений суда возрастает ко 2 кварталу 2008г. по сравнению с 2007 годом на Урале (0,67% и 3,5%) и, особенно, в ЦФО — на 20% по сравнению с годом. Исходя из изложенного выше, можно сделать вывод о том, что спрогнозировать операционную нагрузку конкретному регистратору достаточно непросто, несмотря на очевидную востребованность регистраторских услуг.

Сравнительный анализ данных по общему количеству трансфер-агентов показал, что во 2 квартале 2008г. отмечено значительное сокращение их количества (на 41 единицу), обусловленное снижением показателя в Приволжском и Сибирском федеральном округах, несмотря на происходивший в течение всего анализируемого периода рост данного показателя (рис.11).

В региональном разрезе наблюдается значительный рост числа трансфер-агентов в Сибири, практически в 2 раза (несмотря на отмеченное небольшое сокращение во 2 кв. 2008г.), что подтверждает высокую активность немногочисленных сибирских регистраторов. По количеству трансфер-агентов лидерство в разрезе регионов по итогам 2 квартала 2008г. принадлежит, как и в прежние годы, Приволжскому федеральному округу: 604 организации - неизменная величина по сравнению с 2007 годом. В Северо - Западном, Центральном федеральных округах, а также на Дальнем Востоке количество трансфер-агентов также относительно стабильно.

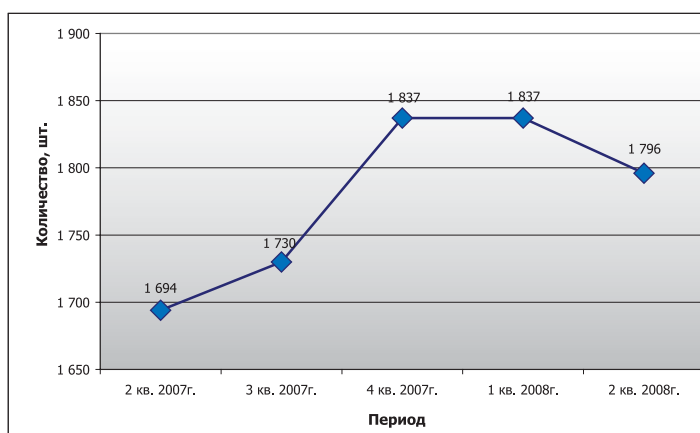


Рис. 11 Количество трансфер - агентов

Можно прогнозировать, что в начале 2009г. тенденция к сокращению количества регистраторов будет поддержана не только несправедливыми лицензионными требованиями, сколько экономической ситуацией связанной с углублением последствий финансового кризиса.

Вступающие в силу с 1 января 2009г. новые требования к размеру собственных средств регистраторов (100 млн. руб), принятые ФСФР, руководимой тогда О. Вьюгиным, в начале 2007 года¹, в текущих экономических условиях затруднительны для исполнения многими из них. Однако тогдашнее руководство ФСФР исходило из того, что гипертрофированный рост рынка капитала будет продолжаться бесконечно, что, в частности, отразилось во взятых как оказывается "с потолка" нормативах собственных средств. Негативные последствия введения этих неуместных в условиях финансового кризиса нормативов можно было бы смягчить более корректным порядком их расчета, учитывающим специфику деятельности конкретных категорий участников рынка.

По состоянию на середину 2008г. был проведен предварительный анализ соответствия собственных средств регистраторских компаний установленному регулятором на начало 2009 года нормативу в 100 млн. руб. Данный анализ в региональном разрезе показал, что лишь 28 % от общего количества регистраторов на тот момент соответствовали вновь вводимым с 2009г. требованиям, и наибольшее количество таких компаний сосредоточено в ЦФО (56,5% от количества регистраторов, находящихся на территории данного округа).

Исходя из рассмотренных выше тенденций, можно сделать вывод, что по итогам 2008г. достаточно сложно говорить о возможности стабильного развития регистраторского бизнеса даже в центральных регионах России. Практически по всем регионам наблюдается явный спад по основным показателям деятельности регистраторов, который будет усугублен последствиями финансового кризиса в 2009г. Продолжается как постепенное сужение клиентской базы, так и физическое исчезновение самостоятельных реестродержателей, причем даже в Центральном федеральном округе, ранее практически не затронутом этими процессами. Лишь в восточной части страны наблюдается некая стабилизация, достигнутая как умелой политикой и профессионализмом региональных регистраторов, так и объективной сложностью поддержания развитой региональной сети на прежнем уровне даже для крупнейших федеральных регистраторов.

¹ Приказ ФСФР России от 24 апреля 2007г. № 07-50/пз-н "Об утверждении нормативов достаточности собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов" // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти. 2007, 4 июня. №23.

**ТОП 30 регистраторов
по суммарной величине собственных средств и страхового покрытия
(по состоянию на 30.06.2008)**

Место	Наименование	Город	Сумма СС и СП, руб.	Собственные средства (СС), руб.	Страховое покрытие (СП), руб.	Доля СП в суммарном показателе, %
1	ОАО "Центральный Московский Депозитарий"	Москва	484 569 500	132 710 000	351 859 500	72,6
2	ЗАО "Национальная регистрационная компания"	Москва	400 799 500	283 513 000	117 286 500	29,3
3	ЗАО "СР-ДРАГА"	Москва	323 582 000	273 582 000	50 000 000	15,5
4	ОАО "РЕЕСТР"	Москва	237 543 000	137 543 000	100 000 000	42,1
5	ОАО "Регистратор Р.О.С.Т."	Москва	199 637 000	99 637 000	100 000 000	50,1
6	ЗАО "Иркол"	Москва	196 680 500	79 394 000	117 286 500	59,6
7	ЗАО "Регистратор Интрако"	Пермь	194 084 000	94 084 000	100 000 000	51,5
8	ЗАО "Единый регистратор"	Санкт-Петербург	171 352 000	91 352 000	80 000 000	46,7
9	ЗАО "Реестр А-Плюс"	Новосибирск	160 297 146	80 297 146	80 000 000	49,9
10	ЗАО "Профессиональный регистрационный центр"	Москва	159 326 000	119 326 000	40 000 000	25,1
11	ЗАО "РДЦ ПАРИТЕТ"	Москва	151 094 000	81 094 000	70 000 000	46,3
12	ЗАО "Ведение реестров компаний"	Екатеринбург	149 991 000	109 991 000	40 000 000	26,7
13	ОАО "СР "АВИСТА"	Москва	142 602 000	62 602 000	80 000 000	56,1
14	ЗАО "Сургутинвестнефть"	Сургут	133 643 000	106 143 000	27 500 000	20,6
15	ОАО "Северо-Западный регистрационный центр"	Санкт-Петербург	124 354 000	121 854 000	2 500 000	2,0
16	ОАО "Регистратор НИКойл"	Москва	123 901 000	108 901 000	15 000 000	12,1
17	ЗАО "Сервис-Реестр"	Москва	123 688 000	103 688 000	20 000 000	16,2
18	ЗАО "Новый регистратор"	Москва	119 261 300	95 804 000	23 457 300	19,7
19	ОАО "Акционерный Капитал"	Альметьевск	115 828 000	100 828 000	15 000 000	13,0
20	ОАО "Сибирский реестр"	Новосибирск	110 818 000	105 818 000	5 000 000	4,5
21	ЗАО "Регистроникс"	Москва	108 143 000	105 643 000	2 500 000	2,3
22	ОАО "Агентство "РНР"	Тула	105 661 000	75 661 000	30 000 000	28,4
23	ОАО "Межрегиональный регистраторский центр"	Москва	101 134 000	81 134 000	20 000 000	19,8
24	ЗАО "Ваш Регистратор"	Красноярск	100 617 000	85 617 000	15 000 000	14,9
25	ООО "Реестр-РН"	Москва	100 447 000	60 447 000	40 000 000	39,8
26	ОАО "РСР "Якутский Фондовый Центр"	Якутск	99 095 000	79 095 000	20 000 000	20,2
27	ООО "Региональная Регистрационная Компания"	Самара	98 862 000	98 862 000	-	-
28	ЗАО "Сибирская регистрационная компания"	Новосибирск	98 732 000	50 732 000	48 000 000	48,6
29	ОАО "ОРР "Веста"	Санкт-Петербург	96 793 000	81 793 000	15 000 000	15,5
30	ОАО "Объединенная регистрационная компания"	Москва	96 206 000	66 206 000	30 000 000	31,2

Общие тенденции развития деятельности депозитариев-участников баз данных ПАРТАД во втором полугодии 2007г. — первом полугодии 2008г.

На протяжении анализируемого периода в раскрытии информации через базу данных ПАРТАД "Депозитарии России" (<http://www.rusdepo.ru>) участвовало в среднем порядка 86 организаций, что составляет около 10% от общего числа организаций, имеющих депозитарную лицензию*, но охватывает не менее 3/4 рынка всех депозитарных услуг на территории РФ.

С целью выявления основных тенденций развития депозитарной деятельности отражающие их данные анализировались как по валовым показателям, так и в расчете на одного депозитария.

Соотношение депозитариев-участников базы данных по их признанным в профессиональной среде категориям представлено на (рис.12). Анализ соответствующих диаграмм позволяет констатировать отсутствие значительных структурных изменений за рассматриваемый период на рынке депозитарных услуг, предоставляемых участниками баз данных.



Рис. 12 Соотношение количества расчетных и кастодиальных депозитариев

Однако, существует мнение, что фактическое количество депозитариев выполняющих расчетно-депозитарные функции в 2008 году было больше официального. Внимание экспертов в этой связи привлек факт появления еще одного "междепозитарного моста" в дополнение к давно существующему, хотя так и не введенному в правовое поле, "мосту" между НДЦ и ДКК². Если последний на протяжении более 8 лет связывает две крупнейшие российские торговые площадки ММВБ и РТС посредством специальных отношений между их расчетными депозитариями, то "мост" между НДЦ и депозитарием ИНГ (Евразия), стыдливо именуемый схемой ускоренных расчетов (Speedy Settlement Scheme — SSS), устанавливает такого рода отношения уже с участием одного из крупнейших кастодиальных депозитариев. Суть этих отношений состоит в том, что переход прав собственности на ценные бумаги в результате сделок, совершаемых между клиентами двух депозитариев, представленных через институт номинального держателя в одном

* Информация о показателях деятельности ВЭБ и ВТБ в базе данных ПАРТАД представлена не по каждому кварталу.

² Калинин М. Квазирынок псевдоуслуг: междепозитарные мосты и схемы // Рынок ценных бумаг. 2008. №15(366). С.22.

и том же реестре, осуществляется без перерегистрации в реестре по каждой сделке.

В связи с этим отмечается, что одна из двух вышеуказанных организаций участвует в схеме SSS, не имея ни лицензии ФСФР России на осуществление клиринговой деятельности, ни полномочий на осуществление расчетно-депозитарной деятельности, и поэтому не обладает должной правоспособностью для осуществления нетто-расчетов по сделкам с ценными бумагами в соответствии с пунктом 3 статьи 49 Гражданского кодекса РФ, устанавливающим, что право юридического лица осуществлять деятельность, на занятие которой необходимо получение лицензии, возникает с момента получения такой лицензии³.

Не обсуждая экономической целесообразности схемы SSS, связывающей рынок некоторых ликвидных российских ценных бумаг и рынок выпущенных на них за рубежом депозитарных расписок, хотелось бы чтобы организаторы подобных междепозитарных отношений не забывали о необходимости обеспечения их законности.

Это особенно важно в условиях по-прежнему сохраняющейся двойственности в регулировании депозитарной деятельности, осуществляемой депозитариями-кредитными организациями, на которых распространяются как требования Положения о депозитарной деятельности № 36 ФКЦБ⁴, так и требования давно устаревшей Инструкции №44 Банка России⁵. Соотношение депозитариев в зависимости от того, сочетают ли они свою профессиональную деятельность как учетных институтов с деятельностью кредитных организаций или нет приблизительно равно и представлено на **рис.13**.

Кроме того, отказ от сомнительных междепозитарных схем возможен на основе реализации предложения, содержащегося в подготовленной Правительством РФ "Концепции создания международного финансового центра в Российской Федерации", в которой говорится об "обязании бирж заключать договоры на расчётное обслуживание с любыми расчётными депозитариями, которые изъявляют такое желание"⁶.

³ Там же.

⁴ Постановление ФКЦБ России от 16 октября 1997г. № 36 "Об утверждении Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации, установлении порядка введения его в действие и области применения" // Вестник ФКЦБ России. 1997, 5 ноября. №8.

⁵ Инструкция Банка России от 25 июля 1996г. № 44 "Правила ведения учета депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации" // Вестник Банка России. 1996, 29 июля. №34.

⁶ Концепция создания международного финансового центра в РФ. Проект // Опубликовано на сайте МЭРТ РФ:

(www.economy.gov.ru/wps/wcm/myconnect/economylib/mert/welcome/pre-ssservice/eventschronicle/doc1221574230502)

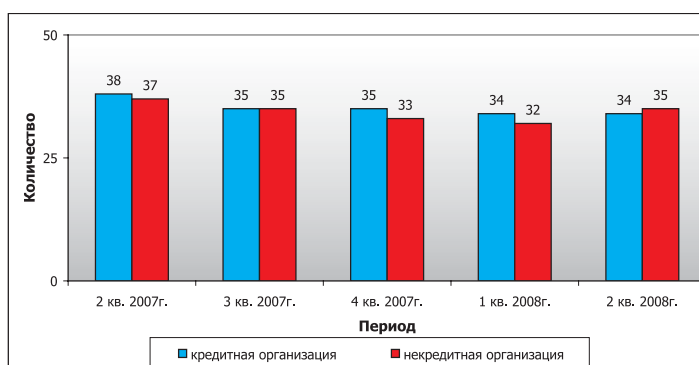


Рис. 13 Соотношение кредитных и некредитных организаций среди депозитариев - совместителей

Соотношение количества кастодальных депозитариев по признаку совмещения депозитарной деятельности с иными видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг или отсутствия такового, т.е. деление на депозитарии - "совместители" и депозитарии - "несовместители" отражено на **рис.14**. Оно также характеризуется сравнительно невысокой волатильностью, со значительным преобладанием, в данном случае, числа депозитариев - "совместителей". Среднее за период соотношение тех и других составляет, соответственно, 75% и 15%.

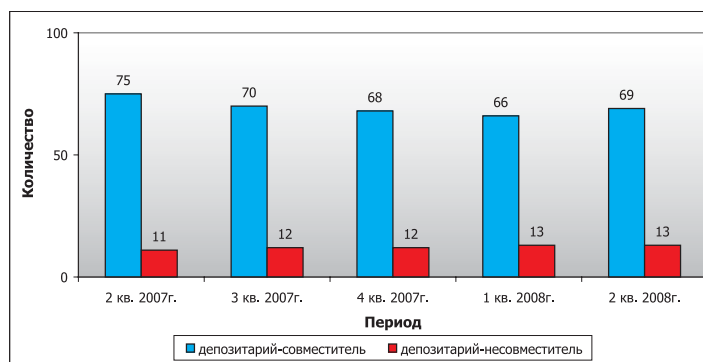


Рис. 14 Соотношение депозитариев - "совместителей" и депозитариев - "несовместителей"

Одновременно, в рассматриваемом периоде наблюдалось сокращение количества счетов депо у депозитариев-участников базы данных практически по всем категориям депонентов (**рис.15**). Наибольший спад количества счетов депо пришелся на категории депонентов "физические лица-нерезиденты" и составил, соответственно, 19,6 %. Подобная динамика наблюдалась также в изменении количества счетов депо категории депонентов "физические лица-резиденты", показатель сократился на 0,8%. Несмотря на сокращение количества счетов депо, открываемых физическим лицам, количество счетов депо категорий "юридические лица-резиденты" и "юридические лица-нерезиденты" увеличилось. По абсолютному значению прирост количества счетов депо депонентов данных категорий составил 386 и 395 шт., или, соответственно, 1,6% и 10,9%.

Анализируемый период характеризуется также сокращением количества междепозитарных счетов депо на 165 шт. или на 6,6%.

На протяжении анализируемого периода наблюдалось увеличение количества счетов депо, обслуживаемых в среднем одним депозитарием (**рис.16**). Так, если во 2 квартале 2007г. количество счетов депо, приходящихся на одного депозитария, составляло 9360, то уже на конец периода данный показатель составил 9748 шт., т.е. средний прирост составил 4%.

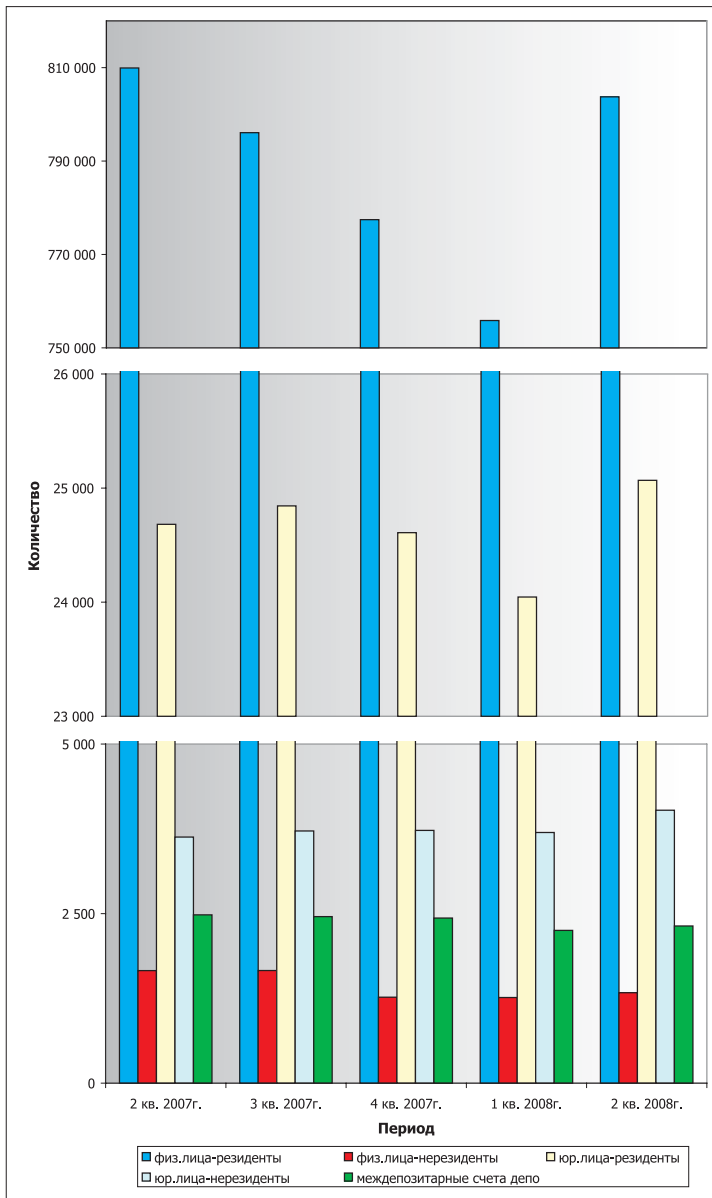


Рис. 15 Количество счетов депо по категориям депонентов

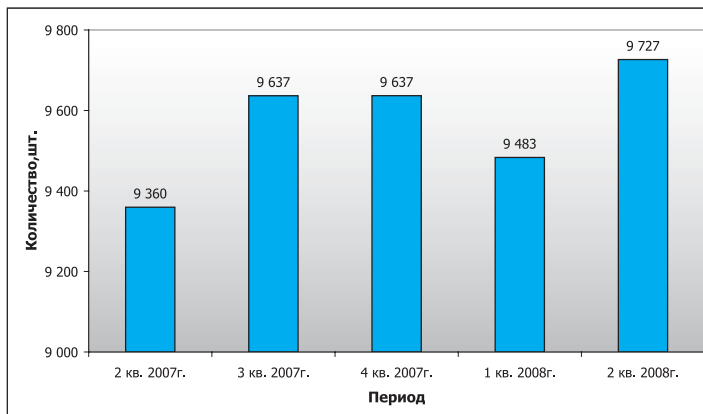


Рис. 16 Среднее количество счетов депо в депозитарии

В течение рассматриваемого периода наблюдалась в целом поступательная динамика количества обслуживаемых депозитариями ценных бумаг (рис.17, 18, 19). Рост количества учитываемых депозитариями акций, облигаций и паев составил, соответственно, 6,8%, 15% и 12,7%.

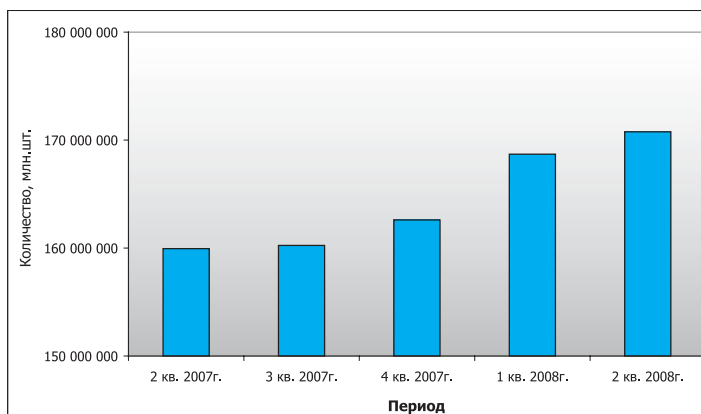


Рис. 17 Количество обслуживаемых депозитариями акций

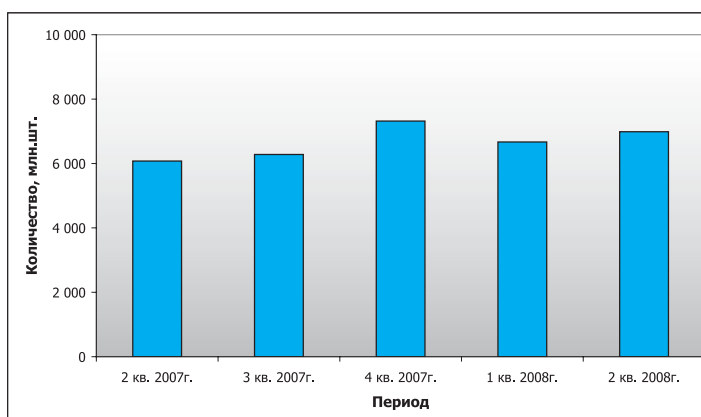


Рис. 18 Количество обслуживаемых депозитариями облигаций

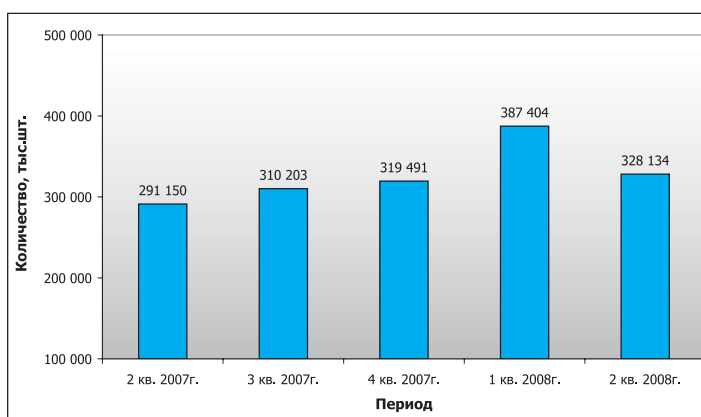


Рис. 19 Количество обслуживаемых депозитариями паев

Одновременно, в указанном периоде возросло количество и стоимость обслуживаемых депозитариями ценных бумаг, имеющих рыночную котировку. По абсолютному значению рост составил 3 817 713 млн. шт., по относительному — 25,9% (рис.20).

Стоимость ценных бумаг, имеющих рыночную котировку, в течение анализируемого периода, за исключением сокращения в 1 квартале 2008г., увеличивалась. В конце анализируемого периода общая стоимость таких бумаг составила 22 237 520 млн. руб. (прирост на 1 388 636 млн. руб. или на 6,7%).

С учетом данных, предоставленных ВТБ и ВЭБ, на конец 2 квартала 2008г. количество и стоимость обслуживаемых депозитариями ценных бумаг, имеющих рыночную котировку, составила, соответственно, 18 553 961 млн. шт. и 23 712 925 млн. руб.

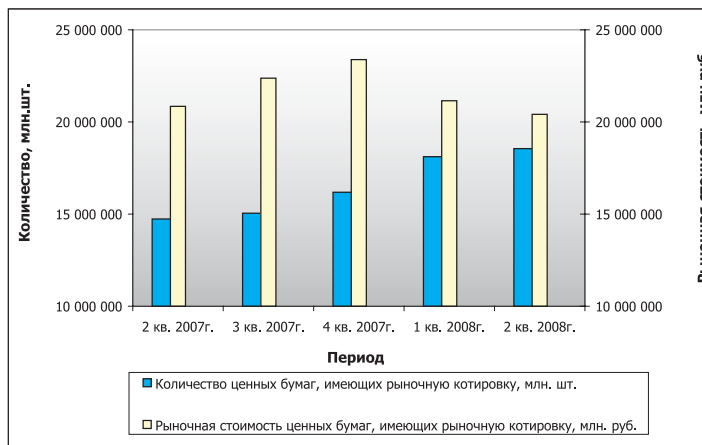


Рис. 20 Количество и рыночная стоимость ценных бумаг, имеющих рыночную котировку

Количество проведенных депозитариями операций с начала анализируемого периода до конца 2007 года медленно сокращалось, в среднем на 9,8%, однако, уже в первом квартале 2008г. тенденция изменилась, наметилась положительная динамика по количеству проведенных депозитариями операций с заметным скачком во 2 квартале 2008г., обусловленным как увеличением количества проводимых операций с эмитентами, ценные бумаги которых обращаются на бирже, так и ростом операций с ценными бумагами нелистингованных эмитентов, соответственно, на 14 529 и 11 512 тыс. шт. (рис.21).

В течение анализируемого периода также наблюдался рост количества проводимых депозитариями операций с неэмиссионными ценными бумагами - векселями (рис.22). В конце периода общее количество операций с векселями составило 53 тыс. шт. (прирост на 15%).

К числу дополнительных показателей, характеризующих развитие сферы депозитарных услуг, относится количество сотрудников, приходящееся в среднем на один депозитарий, в том числе аттестованных в соответствии с квалификационными требованиями ФСФР. За анализируемый период рост данных показателей составил, соответственно, 2,6% и 1,7% (рис.23).

Незначительное среднее количество работников одного депозитария даже среди участников базы данных "Депозитарии

России" (не говоря уже о сотнях других "депозитариев" с 2-3 сотрудниками) является ярким штрихом, который дополнительно характеризует ущербность закрепленного в Федеральном законе "О рынке ценных бумаг" регулятивного подхода, требующего относить к специально лицензируемому виду деятельности кастодиальные функции операторов рынка, в большинстве случаев лишь сопутствующие их основным видам деятельности на рынке капитала: брокерской и банковской.

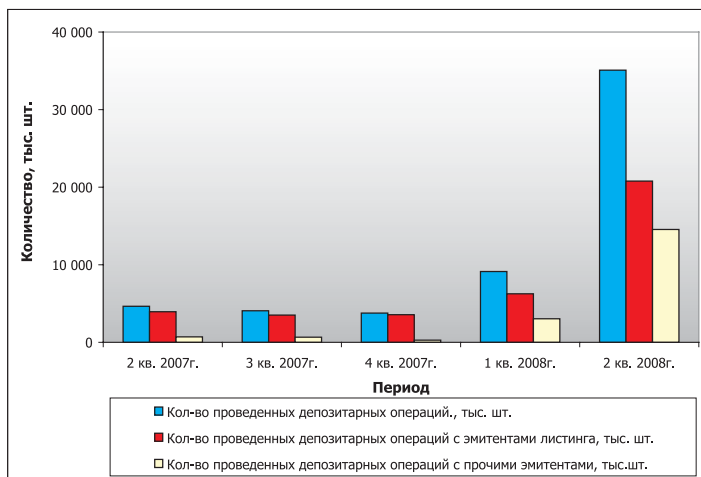


Рис. 21 Количество проведенных депозитарных операций

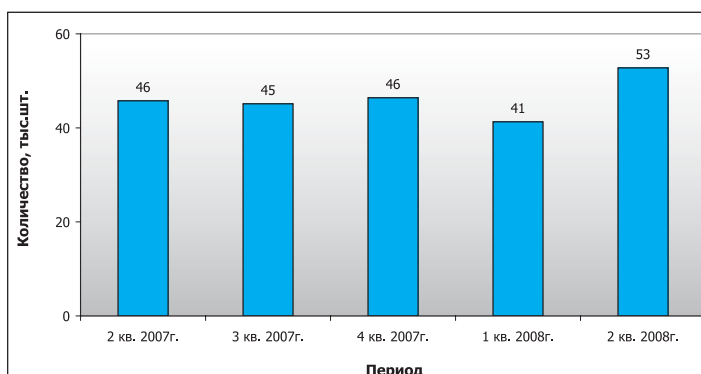


Рис. 22 Количество проведенных депозитарных операций с векселями

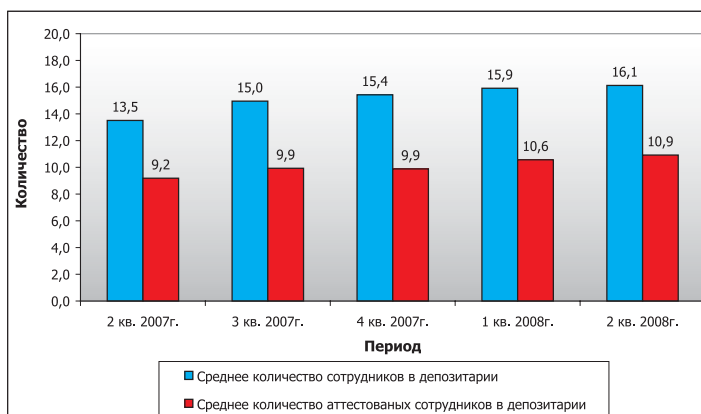


Рис. 23 Среднее количество сотрудников (в т.ч. аттестованных) в депозитарии

**ТОП 30 крупнейших депозитариев
по рыночной стоимости принятых на обслуживание ценных бумаг депонентов РС(деп) на 30.06.2008**

№	Наименование	Город	Статус	РС(деп), руб. всего	акции, руб. в т.ч.	облигации, руб. в т.ч.	паи, руб. в т.ч.
1	НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР	Москва	расчетный депозитарий	4 917 194 389 541	1 330 541 853 475	3 561 784 120 809	24 868 415 257
2	ГАЗПРОМБАНК	Москва	кредитная организация	4 428 311 745 291	4 426 493 926 756	1 817 818 535	-
3	ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ)	Москва	кредитная организация	3 632 627 202 406	3 612 191 307 568	20 426 105 104	9 789 734
4	ДЕПОЗИТАРНО-КЛИРИНГОВАЯ КОМПАНИЯ	Москва	расчетный депозитарий	2 172 788 269 872	2 129 294 138 089	38 190 182 598	5 303 949 185
5	ДОЙЧЕ БАНК	Москва	кредитная организация	1 630 101 903 896	1 630 101 903 896	н/д	-
6	ДЕПОЗИТАРНЫЕ И КОРПОРАТИВНЫЕ ТЕХНОЛОГИИ	Москва	специализированный депозитарий	1 203 386 027 764	1 203 372 347 830	13 679 934	-
7	СБЕРБАНК РОССИИ	Москва	кредитная организация	823 738 498 266	685 728 780 300	138 009 717 966	-
8	РАСЧЕТНО-ДЕПОЗИТАРНАЯ КОМПАНИЯ	Москва	расчетный депозитарий	807 588 062 279	793 288 062 279	14 300 000 000	-
9	БАНК ВТБ	Москва	кредитная организация	799 468 858 362	617 228 264 733	182 240 593 629	-
10	СД ИНФИНИТУМ	Москва	специализированный депозитарий	354 530 953 888	251 641 059 914	101 434 794 777	1 455 099 197
11	ГАРАНТ СДК	Москва	специализированный депозитарий	333 286 652 378	279 506 851 993	51 064 652 431	2 715 147 954
12	РАСЧЕТНО-ФОНДОВЫЙ ЦЕНТР	Магнитогорск	инвестиционная компания	282 581 047 049	282 273 211 049	307 836 000	-
13	РОСБАНК	Москва	кредитная организация	219 254 831 584	208 169 736 789	11 064 165 713	20 929 082
14	ДЕПОЗИТАРНАЯ КОМПАНИЯ УРАЛСИБ	Москва	специализированный депозитарий	209 840 591 918	199 401 752 236	9 860 477 641	578 362 041
15	ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ РЕСПУБЛИКИ ТАТАРСТАН	Казань	депозитарий - не совместитель	161 647 308 738	161 645 317 138	1 991 600	-
16	БАНК МОСКВЫ	Москва	кредитная организация	91 717 961 739	87 252 656 532	4 465 305 207	-
17	ОБЪЕДИНЕННАЯ ДЕПОЗИТАРНАЯ КОМПАНИЯ	Москва	специализированный депозитарий	91 000 777 671	25 107 544 197	44 900 169 414	20 993 064 060
18	ПЕРВЫЙ СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ	Москва	специализированный депозитарий	79 925 689 247	66 186 496 699	13 739 192 548	-
19	ЮНИКРЕДИТ БАНК	Москва	кредитная организация	75 795 427 256	62 162 907 543	13 632 519 712	-
20	МЕТАЛЛИНВЕСТБАНК	Москва	кредитная организация	68 131 382 235	67 379 213 015	752 169 220	-
21	РАЙФФАЙЗЕНБАНК	Москва	кредитная организация	52 209 614 941	42 412 208 686	9 797 406 255	-
22	БАНК ЗЕНИТ	Москва	кредитная организация	33 260 737 817	27 713 666 441	5 517 230 514	29 840 862
23	НОМОС-БАНК	Москва	кредитная организация	32 028 808 295	13 050 000 400	18 890 594 280	88 213 616
24	СОЮЗ АКБ	Москва	кредитная организация	25 579 814 488	20 847 798 914	4 732 015 574	-
25	СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫЙ ДЕПОЗИТАРНЫЙ ЦЕНТР	Москва	специализированный депозитарий	20 961 109 705	12 145 166 161	3 026 463 897	5 789 479 647
26	АТОН	Москва	инвестиционная компания	20 315 286 728	18 630 888 138	1 398 710 741	285 687 850
27	ЦЕНТРАЛЬНЫЙ МОСКОВСКИЙ ДЕПОЗИТАРИЙ (ООО)	Москва	специализированный депозитарий	20 242 975 156	19 418 551 470	226 402 120	598 021 566
28	ИФК СОЛИД	Москва	инвестиционная компания	17 928 765 342	15 652 661 876	1 035 197 974	1 240 905 492
29	ГАЗБАНК	Самара	кредитная организация	17 801 392 342	17 797 792 833	3 599 509	-
30	ФИНАМ	Москва	инвестиционная компания	17 681 027 924	16 511 432 526	200 671 930	968 923 468

Общие тенденции развития деятельности специализированных депозитариев-участников баз данных ПАРТАД во втором полугодии 2007г. — первом полугодии 2008г.

За анализируемый период в раскрытии информации через базы данных ПАРТАД "Депозитарии России" в среднем принимало участие 26 специализированных депозитариев. Это составляет 36% от общего числа организаций, имеющих лицензию специализированных депозитариев инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, и охватывает 90% рынка спецдепозитарных услуг. В исследуемом периоде: со 2 квартала 2007г. по 2 квартал 2008г. включительно наблюдался рост практически по всем представленным показателям деятельности специализированных депозитариев.

Так, общее количество обслуживаемых специализированными депозитариями фондов возросло на 28,1%, наибольший прирост произошел в числе паевых инвестиционных фондов (ПИФ) и составил 34,5% также, увеличилось на 13,1% количество обслуживаемых специализированными депозитариями негосударственных пенсионных фондов (НПФ) (рис.24). В тоже время, число акционерных инвестиционных фондов (АИФ) осталось неизменным.

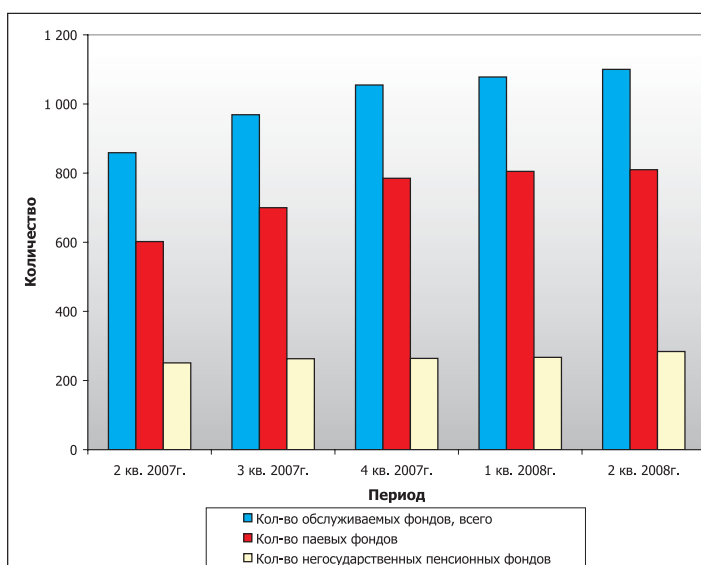


Рис. 24 Количество фондов, обслуживаемых специализированными депозитариями

Стабильный рост наблюдается и в стоимости контролируемого специализированными депозитариями имущества (рис.25). Так, стоимость чистых активов ПИФ с начала анализируемого периода до конца 2008г. медленно увеличивалась, в среднем на 21,9%, однако, уже во втором квартале 2008г. тенденция изменилась, наметился спад, и к концу анализируемого периода стоимость чистых активов ПИФ составила 647 488 млн. руб. (сокращение по сравнению с 1 кварталом 2008 года — 12%). Темпы роста пенсионных резервов НПФ за рассматриваемый период составили 29,5%.

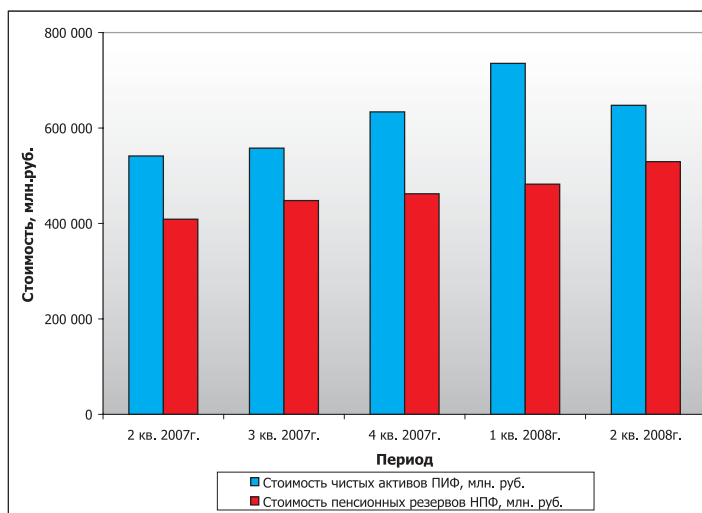


Рис. 25 Стоимость контролируемого специализированными депозитариями имущества

Количество совершенных специализированными депозитариями операций с имуществом фондов увеличилось за анализируемый период на 25 813 тыс. шт. (рис.26). Пик по количеству операций пришелся на 4 квартал 2007г. и составил, соответственно, 593 221 тыс. шт., в дальнейшем, количество операций сократилось, и показатель вернулся в диапазон 250 — 350 тыс. шт.

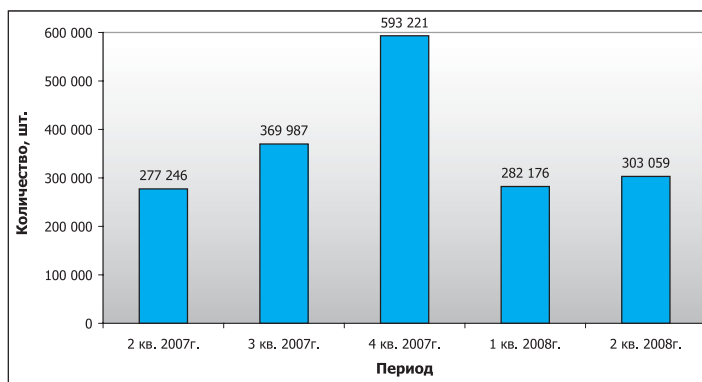


Рис. 26 Количество совершенных специализированными депозитариями операций

На протяжении анализируемого периода возросло количество выявленных специализированными депозитариями нарушений: с 2361 во 2 квартале 2007г. до 2771 нарушений во 2 квартале 2008г. или на 17,4% (рис.27).

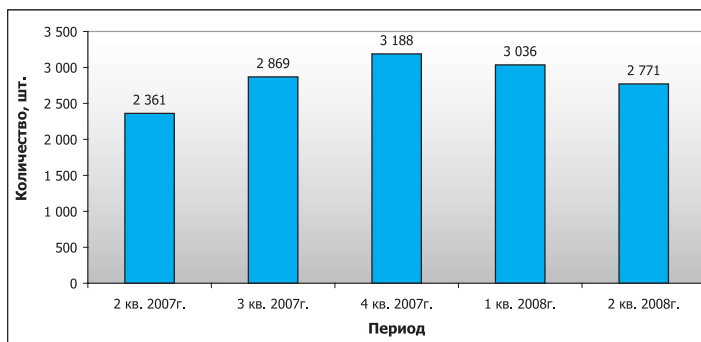


Рис. 27 Количество выявленных специализированными депозитариями нарушений

Необходимо отметить, что наибольшее количество нарушений было выявлено специализированными депозитариями в 4 квартале 2007г., что совпадает с максимальным количеством проведенных операций за анализируемый период.

Однако, основная задача, которая решалась ведущими специализированными депозитариями в 2008г. состояла не столько в наращивании количественных показателей их операционной деятельности, что в условиях финансового кризиса весьма проблематично, сколько в обеспечении нового качества их работы, связанного с переходом участников рынка коллективных инвестиций на электронный документооборот. Согласно новым редакциям Федеральных законов "Об инвестиционных фондах" и "О негосударственных пенсионных фондах"⁷ специализированные депозитарии призваны играть роль операторов соответствующих информационных систем. Именно поэтому они выступили катализаторами ряда инициатив ПАРТАД, выражающей их интересы в сфере электронного документооборота. В первую очередь это касалось разработки унифицированных форматов электронных сообщений, используемых при взаимодействии участников рынка коллективных инвестиций между собой и с ФСФР.

⁷ Федеральный закон от 6 декабря 2007г. № 334 -ФЗ "О внесении изменений в Федеральный закон "Об инвестиционных фондах" и отдельные законодательные акты Российской Федерации" // Российская газета. 2007, 12 декабря. № 278.

ТОП 10 специализированных депозитариев по стоимости контролируемого имущества на 30.06.2008

Место	Наименование	Стоимость контролируемого имущества, руб.	в т.ч. стоимость чистых активов АИФ и ПИФ, руб.	в т.ч. средств пенсионных резервов, руб.	в т.ч. средств пенсионных накоплений, руб.
1	ЗАО "ОДК"	504 700 520 344	218 112 959	121 334 594 101	*383 147 813 285
2	ОАО "СД "ИНФИНИТУМ"	491 973 363 948	130 922 361 095	348 750 458 762	12 077 034 008
3	ООО "СДК "ГАРАНТ"	**261 406 976 634	191 958 447 237	49 793 455 885	10 587 248 878
4	ЗАО "ПРСД"	134 762 853 829	133 773 395 897	882 355 450	107 102 482
5	"Газпромбанк" (ОАО)	79 446 430 279	79 446 430 279	-	-
6	ООО "Депозитарий Иркол"	37 699 927 281	35 269 144 286	2 313 793 608	116 989 386
7	ОАО АКБ "РОСБАНК"	29 913 224 732	29 913 224 732	-	-
8	ОАО Банк ВТБ	27 688 200 000	27 688 200 000	-	-
9	ЗАО "СД центр"	21 717 487 841	21 717 487 841	-	-
10	ЗАО "ДК УралСиб"	14 270 838 359	14 270 838 359	-	-

* с учетом пенсионных накоплений ПФР в размере 365 970 860 087 руб.

** с учетом накоплений для жилищного обеспечения военнослужащих в размере 9 028 926 495 руб.

ТОП 10 специализированных депозитариев по количеству обслуживаемых фондов на 30.06.2008

Место	Наименование	Количество фондов, всего	из них АИФ и ПИФ	из них НПФ
1	ЗАО "ПРСД"	324	317	7
2	ОАО "СД "ИНФИНИТУМ"	183	110	73
3	ООО "Депозитарий Иркол"	119	89	30
4	ОАО Банк ВТБ	115	115	-
5	ООО "СДК "ГАРАНТ"	98	85	13
6	ОАО АКБ "РОСБАНК"	74	74	-
7	ЗАО "ОДК"	*66	3	62
8	ООО "МСД"	53	34	19
9	ООО "Дойче Банк"	21	21	-
10	Сбербанк России (ОАО)	14	14	-

* с учетом ПФР

ТОП 10 специализированных депозитариев - не совместителей по суммарной величине собственных средств и страхового покрытия на 30.06.2008

Место	Наименование	Сумма СС и СП, руб.	Собственные средства (СС), руб.	Страховое покрытие (СП), руб.
1	ЗАО "ОДК"	1 268 051 000	963 051 000	*305 000 000
2	ООО "СДК "ГАРАНТ"	952 457 950	917 272 000	35 185 950
3	ОАО "СД "ИНФИНИТУМ"	305 868 000	155 868 000	150 000 000
4	ЗАО "СД центр"	300 441 840	281 676 000	18 765 840
5	ЗАО "ДК РЕГИОН"	231 343 500	114 057 000	117 286 500
6	ЗАО "ПРСД"	147 663 900	77 292 000	**70 371 900
7	ЗАО "ДК УралСиб"	144 971 300	121 514 000	23 457 300
8	ООО "ДКТ"	93 151 300	69 694 000	23 457 300
9	ООО "МСД"	88 089 000	88 089 000	-
10	ООО "Депозитарий Иркол"	74 426 000	69 426 000	5 000 000

* с учетом 300 млн. руб. по страхованию ответственности в соответствии с Федеральным законом от 24.07.2002 №111-ФЗ

** договор страхования не зарегистрирован ПАРТАД

Об особенностях и возможностях развития саморегулирования в инфраструктуре финансового рынка в условиях финансового кризиса

Для обеспечения прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг необходимо осуществление контроля и надзора за деятельностью профессиональных участников этого рынка, иначе говоря, его регулирование. Вопрос о том, как именно осуществлять регулирование может по-разному решаться на конкретных финансовых рынках. Однако, если рассмотреть опыт экономически развитых стран, то можно заметить много общего в подходе к регулированию деятельности участников рынка ценных бумаг. Наибольший интерес, с точки зрения значительности вклада в мировую экономику, а также проработанности регулирования рынка капитала представляют США и Великобритания. В каждой из этих стран существует ведущий регулятор рынка ценных бумаг, который обладает широкими полномочиями, используемыми ими для обеспечения защиты интересов инвесторов, количество которых стабильно увеличивается⁸. В указанных государствах существует эффективная система контроля и надзора за деятельностью участников рынка ценных бумаг. Характерно, что ныне разразившийся финансовый кризис, начавшийся за океаном, имеет свои истоки в системе банковского кредитования, а не в профессиональной деятельности на рынке капитала.

Государственное регулирование деятельности на рынке ценных бумаг США осуществляет Комиссия по ценным бумагам и биржам (The Securities and Exchange Commission — SEC). Комиссия осуществляет надзор за ключевыми участниками рынка ценных бумаг, среди которых биржи, брокеры и дилеры, инвестиционные консультанты и взаимные фонды. Своей основной целью Комиссия считает защиту инвесторов и сохранение конкурентного и эффективного рынка. SEC ежегодно осуществляет сотни правоприменительных действий, направленных против физических и юридических лиц, нарушающих законодательство о ценных бумагах. Среди наиболее распространенных нарушений Комиссия выделяет инсайдерскую торговлю, мошенничество с отчетностью и предоставление ложной или вводящей в заблуждение информации о ценных бумагах и компаниях, которые осуществляют их эмиссию⁹. Важным элементом американской системы регулирования участников рынка ценных бумаг является саморегулирование брокеров/дилеров, бирж и клиринговых агентств. В 2007 году на базе регулятивных подразделений Национальной ассоциации дилеров по ценным бумагам (National Association Of Securities Dealers — NASD) и Нью-Йоркской фондовой биржи (New York Stock Exchange — NYSE) был создан новый орган саморегулирования — Агентство по регулированию финансовой индустрии (Financial Industry Regulatory Authority — FINRA)¹⁰.

В свою очередь, регулирование британского рынка ценных бумаг осуществляется Агентством по финансовым услугам (The Financial Services Authority — FSA), образованным в 1997г. на базе нескольких саморегулируемых организаций участников рынка, и ставшее единым регулирующим органом с декабря 2001г.

⁸ Опубликовано на сайте www.sec.gov/about/whatwedo.shtml

⁹ Опубликовано на официальном сайте Комиссии по ценным бумагам и биржам США: (www.sec.gov)

¹⁰ Официальный сайт Агентства по регулированию финансовой индустрии: (www.finra.org)

Начиная с 2004г. оно также регулирует рынок ипотеки, а с 2005г., — деятельность по общему страхованию. FSA будучи по организационно-правовой форме корпорацией, деятельность которой финансируется подконтрольными ей участниками рынка и направляется Казначейством Ее Величества (Министерством финансов), определяет стандарты, которым должны соответствовать регулируемые им организации, и вправе принимать меры против организаций, которые им не соответствуют. Свою деятельность Агентство определяет как надзор за регулируемыми организациями. Он осуществляется в соответствии с так называемой улучшенной Системой по управлению рисками (the Advanced Risk-Responsive Operating framework — ARROW). В данной системе применяются два подхода к надзору за участниками рынка:

— организационный — применяется при оценке рисков отдельных фирм ("вертикальный" надзор);

— предметный — применяется при оценке комплексных рисков (т.е. тех, которые относятся к нескольким организациям или ко всему рынку в целом ("горизонтальный" надзор).

Для оценки рисков конкретного участника применяется либо один из подходов, либо же оба. Базовый уровень интенсивности надзора определяется в соответствие с оценкой Агентством влияния организации (или группы организаций) на ситуацию на рынке и вероятности реализации рисков. Эта оценка в свою очередь помогает Агентству определить взаимоотношения, которые оно будет строить с отдельной организацией¹¹.

На обоих рассмотренных рынках на действующие от имени или по поручению государства регулирующие органы возлагаются, главным образом, функции надзора за деятельностью профессиональных участников с позиций обеспечения ее законности. Контроль же за их деятельностью с точки зрения ее целесообразности и эффективности осуществляют саморегулируемые организации участников рынка (СРО). Как известно, институт саморегулирования в давно существующих рыночных экономиках применяется уже на протяжении столетий. Вообще, сама концепция саморегулирования на финансовом рынке в своих истоках восходит еще к средневековым гильдиям и цехам, которые в свою очередь произошли из религиозных братств. Начиная с того времени и по сегодняшний день, основной целью любой саморегулируемой группы является учет интересов какой-либо сферы профессиональной деятельности, с одновременным учетом общественных интересов, в силу отсутствия государственного регулирования или с целью предотвращения вмешательства государства и, возможно, более жесткого регулирования¹².

В настоящее время в большинстве развитых стран саморегулирование на финансовом рынке в основном проявляется в деятельности бирж¹³. Характерно, что в разгар текущего

¹¹ Опубликовано на сайте www.fsa.gov.uk

¹² CFA Institute Centre for Financial Market Integrity, Self-Regulation in Today's Securities Markets: Outdated System or Work in Progress? (September 2007). Опубликовано на сайте www.cfapubs.org/doi/abs/10.2469/ccb.v2007.n7.4819

¹³ Carson, John W., Conflicts of Interest in Self-Regulation: Can Demutualized Exchanges Successfully Manage Them? (December 2003). World Bank Policy Research Working Paper No. 3183. Опубликовано на сайте www.ssrn.com/abstract=636602

финансового рынка именно эти институты проявили устойчивость и нечувствительность своего собственного финансового состояния к колебаниям курсов торгуемых на них финансовых инструментов.

Если обратиться к регулированию рынка ценных бумаг в России, то можно легко убедиться, что построено оно по модели наиболее эффективного, американского рынка. Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР России) является федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим функции по принятию нормативных правовых актов, контролю и надзору в сфере финансовых рынков (за исключением страховой, банковской и аудиторской деятельности). Рассмотрим подробнее полномочия ФСФР по контролю и надзору. В соответствии с Постановлением Правительства РФ от 9 апреля 2004г. № 206¹⁴ Федеральная служба по финансовым рынкам осуществляет действия по контролю и надзору в отношении:

- эмитентов;
- профессиональных участников рынка ценных бумаг и их саморегулируемых организаций;
- акционерных инвестиционных фондов;
- управляющих компаний акционерных инвестиционных фондов;
- паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов и их саморегулируемых организаций;
- специализированных депозитариев акционерных инвестиционных фондов;
- паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов;
- ипотечных агентов;
- управляющих ипотечным покрытием;
- специализированных депозитариев ипотечного покрытия;
- негосударственных пенсионных фондов;
- Пенсионного фонда Российской Федерации;
- государственной управляющей компании;
- товарных бирж;
- бюро кредитных историй;
- жилищных накопительных кооперативов.

Таким образом, ФСФР выполняет (или должна выполнять) значительную по количественному объему работу, а ведь ее деятельность не ограничивается только лишь контролем и надзором за перечисленными выше организациями. Помимо этого, к основным функциям службы относятся:

- принятие нормативных правовых актов;
- издание индивидуальных правовых актов;
- выдача разрешений (лицензий) на осуществление определенного вида деятельности;

¹⁴ Постановление Правительства Российской Федерации от 9 апреля 2004г. №206 "Вопросы Федеральной службы по финансовым рынкам" // Российская газета. 2004, 14 апреля. №77.

- осуществление государственной регистрации выпусков ценных бумаг и отчетов об итогах выпуска ценных бумаг, а также регистрации проспектов ценных бумаг;
- обеспечение раскрытия информации на рынке ценных бумаг;
- обобщение практики применения законодательства РФ в сфере своей компетенции и внесение в Правительство РФ предложений о его совершенствовании;
- разработка в установленном порядке проектов законодательных и иных нормативных правовых актов;
- организация исследований по вопросам развития финансовых рынков.

В то же время, установленная Правительством предельная численность сотрудников ФСФР составляет 356 человек в центральном аппарате и 1040 человек, — в территориальных органах. Таким образом, количество сотрудников ФСФР примерно в 40 раз меньше количества сотрудников Банка России, притом, что количество небанковских участников рынка капитала больше, чем банков, большинство которых тоже имеет лицензии участников рынка ценных бумаг. Анализ регулятивной практики ФСФР показывает, что основные силы регулятора уходят на регламентирование выпусков и обращения ценных бумаг и надзор за деятельностью участников рынка. По нашему мнению, и согласно подготовленному самим государственным органом проекту Стратегии развития финансового рынка РФ на период до 2020г.¹⁵, ФСФР России заинтересована в том, чтобы более широко опираться в своей деятельности на существующие на российском финансовом рынке СРО, с тем чтобы повысить эффективность выполнения своих функций непосредственно связанных с защитой прав инвесторов. Тем более, что есть сферы регулятивной деятельности, в которых более эффективны механизмы саморегулирования.

Например, в большинстве западных стран (в т.ч. в США) деятельность таких участников рынка ценных бумаг как регистраторы и кастодиальные депозитарии не лицензируется и, соответственно, не подвергается специальному надзору со стороны органов государственного регулирования, а регламентируется нормами гражданского права и обычаями делового оборота.

Если посмотреть на 14-летний опыт регулирования регистраторской и депозитарной деятельности в России, то как известно участникам рынка, ныне действующие Положения о депозитарной деятельности и о деятельности по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг, принятые государственным регулирующим органом еще в 1997г.¹⁶, в значительной степени построены на стандартах Профессиональной ассоциации регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД)¹⁷. Эта СРО на протяжении многих лет разрабатывает и внедряет в практику профессиональной деятельности новые технологии

¹⁵ "Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года" опубликована на сайте www.fcsm.ru/strateg.asp?ob_no=144190

¹⁶ Постановление ФКЦБ России от 2 октября 1997 года №27 (в редакции от 20 апреля 1998 года) "Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг" // Вестник ФКЦБ России. 1997, 14 октября №7.

Постановление ФКЦБ России от 16 октября 1997 года №36 "Об утверждении Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации, установлении порядка введения его в действие и области применения" // Вестник ФКЦБ России. 1997, 5 ноября. № 8.

¹⁷ Официальный сайт Профессиональной Ассоциации регистраторов, трансфер - агентов и депозитариев: (www.partad.ru)

и методы организации надежного учета прав собственности на ценные бумаги, придает им форму стандартов и осуществляет контроль за их соблюдением своими членами. Как правило, именно она выступает с инициативой принятия тех или иных нормативных актов регулирующего органа. С учетом последствий в полном мере дошедшего до России финансового кризиса, у ФСФР появилось много новых забот, как по оперативному реагированию на его проявления, так и по внесению корректив в существующую нормативную базу. Таким образом, было бы логично передать часть контрольно-надзорных полномочий ФСФР подотчетным ей институтам саморегулирования, в частности, — ПАРТАД. Это позволило бы Службе перераспределить имеющиеся у нее весьма ограниченные ресурсы на разработку и реализацию вопросов стратегического развития рынка ценных бумаг, включая задачу создания международного финансового центра в Российской Федерации.

О консолидации инфраструктуры организованного финансового рынка

Согласно Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года¹⁸, проект которой был подготовлен ФСФР в 2008г., современные финансовые рынки характеризуются расширением зоны организованного рынка за счет возникновения внебиржевых организаторов торговли и усилением международной конкуренции бирж, в ответ на которое происходит как их трансграничная консолидация, так и консолидация национальных бирж внутри отдельно взятых стран. В связи с этим ФСФР предлагает в среднесрочной перспективе обеспечить условия для консолидации биржевого рынка в России, концентрации на нем ликвидности, а также для качественного повышения стандартов биржевой торговли, включая раскрытие информации и противодействие нерыночным практикам.

Решение этой важнейшей задачи предопределяет усиление конкурентоспособности российского финансового рынка и формирование в России самостоятельного финансового центра. Федеральный орган исполнительной власти на финансовых рынках в течение всего 2008г. настаивал на создании на организованном финансовом рынке вертикально-интегрированного биржевого холдинга с широким представительством в его капитале банков, небанковских институтов, возможно, государства, а, в дальнейшем и иностранных институтов. В рамках этого холдинга должны быть объединены локальные торговые площадки, в том числе специализирующиеся по видам торгуемых инструментов и активов, расчетные депозитарии, клиринговые организации, а также должны быть унифицированы, с учетом установленных государством единых требований, электронные платформы и стандарты обмена данными, заключения сделок и расчетов.

Согласно предложениям ФСФР, реализация идеи биржевого холдинга позволит сконцентрировать и направить на дальнейшее повышение конкурентоспособности российского финансового рынка необходимые управленческие, технологические и финансовые ресурсы.

Однако эти идеи ФСФР в первой половине 2008г. вызывали резкий отпор со стороны Банка России, позиция которого была диаметрально противоположна. Как заявлял тогда заместитель Председателя ЦБ К.Корищенко, вопрос о количестве бирж в России является "надуманным", поскольку уже сейчас появляются все новые биржи, например, товарно-сырьевая биржа¹⁹. По мнению независимых экспертов²⁰, такая позиция была в значительной мере связана с тем, что одним из очевидных следствий создания биржевого холдинга должно было стать уменьшение влияния Банка России, ныне контролирующего группу ММВБ, на инфраструктуру финансового рынка.

На очевидный конфликт интересов в деятельности Банка России как регулятора банковской деятельности и фактического владельца крупнейших торговых и расчетно-клиринговых систем, в которых активно работают подконтрольные ему кредитные

¹⁸ "Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года" опубликована на сайте www.fcsm.ru/strateg.asp?ob_no=144190

¹⁹ ЦБ против слияния бирж // РБК daily. 2008, 25 июня.

²⁰ Опубликовано на сайте www.comitet.ru

организации, косвенно указывают и последующие разъяснения предложений ФСФР, сделанные ее руководителем.

По мнению В.Д. Миловидова, следует исходить из того, что биржа — это, прежде всего, правила выработанные участниками рынка в целях его организации, обеспечения справедливости для всех, управляемости рынка в целом, привлечения инвесторов и эмитентов, развития финансовых инструментов и самих торговых технологий. Т.е. по сути, биржа - исторически один из первых эффективных механизмов саморегулирования в сфере частного предпринимательства²¹. Поэтому для укрепления роли биржи как несущего элемента всей конструкции российского финансового центра требуется выполнение, как минимум, двух исходных условий.

Во-первых, следует устранить препятствия для расширения базы саморегулирования в биржевой деятельности в виде участия Банка России в качестве контролирующего собственника ключевых элементов инфраструктуры финансового рынка. Хотя ЦБ сыграл весьма важную роль в создании биржевой системы в России, однако сегодня, когда четко сформулированы приоритеты и задачи формирования финансового центра, факт этого участия нельзя не переосмыслить. Сформировать конкурентоспособный биржевой центр в России следует на широкой, бесконфликтной основе, без явного доминирования одного института, тем более государственного.

Во-вторых, необходима консолидация биржевой инфраструктуры, так как эффективную саморегулирующую роль и функцию ядра инфраструктуры финансового рынка может играть не отдельно взятая биржа, а вертикально-интегрированный холдинг с широким представительством в его капитале банков, небанковских институтов, возможно, государства, а на каком-то этапе и иностранных институтов²².

Указанный подход ФСФР представляется особенно оправданным в условиях финансового кризиса. Это связано с тем, что позиция представителей подведомственных Банку России коммерческих банков в органах управления ММВБ и НДЦ легко объяснимым образом и раньше никогда не отличалась от позиции представителей ЦБ. В условиях же финансового кризиса, когда даже крупнейшие банки "выстроились в очередь" за ликвидностью к Банку России, возможность какого-либо проявления различий в позициях между их представителями при решении вопросов развития биржевой инфраструктуры становится чисто теоретической. Таким образом, реализация предложений ФСФР послужит объективизации процесса принятия решений при определении стратегии развития важнейших элементов инфраструктуры.

ФСФР также отвергает попытки вульгаризировать идею консолидации биржевой системы путем их трактовки в духе "слияния" всех бирж в одну торговую площадку, тем более что для

²¹ Финансовый центр: с чего начать // Ведомости. 2008, 25 июня. № 115

²² Там же.

России - страны с большим количеством часовых поясов, - заведомо может понадобиться несколько площадок для обеспечения бесперебойной торговли от Владивостока до Калининграда. Это должно помочь нам стать связующим звеном в системе международных биржевых торгов²³.

Проект Концепции создания международного финансового центра в Российской Федерации²⁴ от сентября 2008г. также останавливается на этом аспекте развития отечественной инфраструктуры финансового рынка. При этом упоминаются противоречия между собственниками бирж ММВБ и РТС, т.е. фактически констатируется, что участие Банка России в капитале первой из них препятствует консолидации. Однако уже в октябре 2008г. все тот же К. Корищенко, начавший к этому времени исполнять обязанности президента ММВБ, заявил, что биржам РТС и ММВБ необходимо взаимодействовать в рамках совершенствования биржевой инфраструктуры. В дальнейшем, за взаимодействием может последовать и консолидация²⁵. Не совсем ясно, является ли это изменением позиции ММВБ, Банка России или эти позиции по-прежнему жестко взаимосвязаны, однако сам этот факт признания того, что в период кризиса вопрос о совершенствовании биржевой инфраструктуры стал более актуальным, симптоматичен. Другое дело, что в представлении бывших и нынешних чиновников ЦБ в 2008г. не произошло подвижек в части сокращения доли участия Банка России в инфраструктурных институтах финансового рынка. Но ведь и финансовый кризис не заканчивается 2008 годом.

²³ Биржи смотрят на Запад // Российская газета. 2008, 30 июля. № 160

²⁴ Опубликовано на сайте www.economy.gov.ru

²⁵ Опубликовано на www.prime-tass.ru/news/show.asp?id=829644&ct=news

О целях и задачах разработки Форматов электронного взаимодействия участников рынка коллективных инвестиций

Электронный документооборот является ключевой IT-технологией, необходимой для развития рынка капитала России на современном этапе его развития. Как уже неоднократно отмечалось, главные правовые предпосылки для применения электронного документооборота (далее — ЭДО) в инфраструктуре финансового рынка появились с принятием в январе 2002г. Федерального закона № 1-ФЗ "Об электронной цифровой подписи"²⁶, в котором зафиксирована норма, что "электронная цифровая подпись в электронном документе равнозначна собственной подписи в документе на бумажном носителе".

Стандартизация является основным принципом при разработке ЭДО. Необходимость выработки единых стандартов для всех участников рынка капитала связана, прежде всего, с эффективностью обмена финансовой информацией. До недавнего времени отдельными участниками рынка разрабатывались многочисленные собственные стандарты и форматы электронных документов, а также использовались различные программы и технологические платформы для обмена информацией с партнерами, что приводило к излишним трудовым и материальным затратам, так как требовало неоднократного переформатирования документов, постоянной доработки собственных систем, установки различных "мостов" между системами ЭДО и заключения многочисленных двусторонних договоров между участниками рынка. Все это наносило и до сих пор наносит ущерб темпам развития внутреннего рынка, привлекательности его для иностранных инвесторов и снижает конкурентоспособность отечественной инфраструктуры. Необходимым условием обеспечения совместимости технических решений, применяемых участниками рынка капитала в целях сквозной обработки информации (далее — STP)²⁷, является наличие на нем единых форматов используемых электронных документов и соответствующих классификаторов/справочников и словарей, используемых для идентификации субъектов рынка и финансовых инструментов путем систематизации и кодирования повторяющихся данных.

Использование единых форматов электронного документооборота на российском рынке капитала позволит свести к минимуму ручной ввод документов в системы ЭДО, что существенно снизит операционные риски и соответствующие затраты. Единые форматы позволят также существенно сократить сроки проведения операций, что является очень важным фактором на рынке, так как при автоматизации процесса документооборота скорость проведения транзакций не зависит от информационного объема поручений. Использование единых форматов при осуществлении ЭДО позволит сократить издержки на содержание персонала, что, в свою очередь, уменьшит расценки на предоставляемые услуги. Единые форматы электронных документов позволят не осуществлять постоянную доработку внутренней системы учета участника рынка каждый раз при появлении нового

²⁶ Федеральный Закон от 10 января 2002г. №1-ФЗ (в ред. от 8 ноября 2007г.) "Об электронной цифровой подписи" // Российская газета. 2002, 12 января. №6.

²⁷ STP (straight through processing) — автоматизированная обработка поручений и подтверждений об осуществлении расчетов без необходимости повторного ввода или переформатирования данных // "Англо-русский словарь терминов по депозитарному хранению и клирингу", М.: ДКК и Deutsche Bank. 2003.

партнера и не проходить заново процедуру подключения к новой системе ЭДО или самостоятельно разрабатывать собственную систему. Как правило, многие участники рынка капитала, в том числе рынка коллективных инвестиций, являются участниками сразу нескольких систем ЭДО, в связи с чем существенно увеличиваются затраты на их поддержание. При создании единых форматов отпадет необходимость поддержания различных вариантов форматов, применяемых в различных системах ЭДО, тем более, что некоторые форматы не могут в силу каких-либо технологических причин быть адаптированы под внутреннюю информационную систему конкретного участника рынка, в результате чего автоматизация ряда процессов заменяется ручным вводом информации. Таким образом, полноценный электронный документооборот, обеспечивающий надежную защиту информации, в том числе персональных данных инвесторов, возможен только при унификации форматов для всех участников рынка.

Начиная с 2004 года, работу по формированию методологии разработки и сопровождения форматов электронных документов для рынка капитала и их созданию успешно ведет саморегулируемая организация "Профессиональная ассоциация регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев" (далее — ПАРТАД). С принятием нового законодательства об инвестиционных и негосударственных пенсионных фондах осенью 2008г. эта работа активизировалась. С середины 2008 года она включена в План совместных действий ПАРТАД и ФСФР России по внедрению электронного документооборота на финансовом рынке в 2008 году²⁸. Однако огромный объем работ по разработке форматов и связанных с ними словарей и справочников потребовал расширения масштаба прилагаемых усилий с привлечением сторонних экспертов, с тем, чтобы установленная законодательством об инвестиционных и негосударственных пенсионных фондах обязательность использования ЭДО участниками рынка, в том числе регистраторами, ведущими реестры владельцы паев инвестиционных фондов, была исполнена.

Предполагается, что разрабатываемые форматы и справочники будут одновременно и соответствовать требованиям российского законодательства о финансовом рынке, и, по возможности, строиться на принципах реализованных в соответствующих стандартах Международной организации стандартизации (далее — ISO)²⁹. Использование стандартов ISO в качестве основы при разработке информационных классификаторов/справочников для российского рынка капитала, с одной стороны, позволит применить накопленный международный опыт в этой сфере, а с другой, — обеспечить в будущем необходимый уровень совместимости с международными системами ЭДО.

²⁸ План совместных действий ПАРТАД и ФСФР России по внедрению электронного документооборота на финансовом рынке // Приложение к письму Руководителя ФСФР России В.Д. Миловидова (исх. № 08-ВМ-01/14270 от 09.07.2008г). Опубликовано на сайте www.partad.ru/otchet/cert/edo.html

²⁹ ISO (International Organization for Standardization.) — международная организация, занимающаяся выпуском стандартов. Официальный сайт организации: (www.iso.org)

О роли СРО как центра стандартизации ЭДО на рынке капитала

Несмотря на завершение острой фазы дискуссии о Центральном депозитарии, некоторые его апологеты в течение 2008 года пытались реализовать идею замещения собой не только СРО, но и ФСФР в качестве субъектов, осуществляющих или координирующих стандартизацию ЭДО на рынке капитала. Под предлогом своеобразно понимаемой корпоративной "миссии" фактически предполагалось осуществить монополизацию услуг по организации ЭДО на небанковской части рынка капитала.

По нашему мнению, продвигать идею ЭДО и способствовать распространению соответствующих стандартов может кто угодно, а должен — государственный регулирующий орган. Другое дело, что вряд ли ему стоит пытаться брать на себя разработку, принятие и сопровождение этих стандартов. Дело это специальное, сложное, и весь опыт развития ЭДО на финансовом рынке подтверждает, что лучше всего оно осуществляется в рамках профессионального сообщества и такого оправдавшего себя механизма взаимодействия его участников, как СРО. В процессе деятельности ПАРТАД в 2004—2005 гг. разработаны и успешно сопровождаются форматы электронного взаимодействия регистраторов и депозитариев, а теперь и Форматы электронного взаимодействия участников рынка коллективных инвестиций (далее — РКИ).

Нет никакой общественно мотивируемой необходимости искусственно привязывать проблему стандартизации электронных сообщений и развития ЭДО к реализации модели Центрального депозитария, как это на определенном этапе пытались сделать разработчики законопроекта "О Центральном депозитарии"³⁰. Последняя, в контексте многочисленных обсуждений, приобрела слишком значительный политический шлейф, и совмещение ее со столь конструктивной и плодотворной идеей как ЭДО представляется неудачным и в стратегическом, и в тактическом плане шагом.

Центральный депозитарий, кто бы и когда им ни стал, разумеется, должен быть активным участником процесса стандартизации и одним из его естественных инициаторов, как лицо объективно заинтересованное в сквозной обработке информации в своей сфере деятельности. И мы видим, что прототипы Центрального депозитария на российском финансовом рынке, с разной степенью эффективности, эту роль играют, в т.ч. путем участия в деятельности ПАРТАД. Тем не менее, с точки зрения СРО, не нужно искать в процессах стандартизации и развития ЭДО главного. Все члены профессионального сообщества должны быть участниками этого процесса в той мере, в которой каждый может. Тому, кому больше дано, с того больше и спросится. Разумеется, те организации, которые обладают ресурсом аналогичным расчетным депозитариям, крупнейшим спецдепозитариям и регистраторам, осуществляют в процесс развития ЭДО объективно больший вклад, который и на перспективу останется определяющим.

³⁰ Проект Федерального закона "О Центральном депозитарии". Опубликован на сайте www.duma.gov.ru

Однако все остальные участники рынка должны быть не созерцателями этого процесса, а активными восприимчивыми его результатов и им должно быть предоставлено право внесения своего интеллектуального вклада в развитие ЭДО. И такого рода равенство в интеллектуальной деятельности оптимальным образом обеспечивается именно при функционировании механизма саморегулирования. И в этом смысле уместна аналогия с организацией работы в этом направлении международной кооперативной организации SWIFT³¹, которая, по сути, является международной СРО, открытой для вступления любых участников. Соответственно, понятно, что именно принципы саморегулирования в международном масштабе и реализуются в деятельности SWIFT, в том числе, в разработке стандартов электронного документооборота. Хотя на лавры SWIFT в международном масштабе ПАРТАД претендовать еще рано, но, тем не менее, на своем месте и в масштабах той деятельности на национальном рынке капитала, которую СРО сейчас осуществляет, эти аналогии вполне уместны.

В этой связи, существенное значение имеет обнародованная 1 декабря 2008г. информация о договоренностях между ПАРТАД и НДЦ, достигнутых в сфере совершенствования стандартов ЭДО на финансовом рынке. По итогам переговоров было достигнуто соглашение о координации усилий по организации ЭДО между всеми категориями участников рынка на условиях сквозной обработки информации (далее — STP)³². При этом координация усилий будет базироваться на пяти принципах:

1. **Нацеленность на результат.** История внедрения электронного документооборота на российском рынке насчитывает уже более 15 лет. Результатом плодотворного сотрудничества НДЦ и ПАРТАД стали разработка, согласование и внедрение единых форматов электронного документооборота в сегменте взаимодействия основных участников российской учетной системы: расчетных депозитариев, кастодианов и регистраторов. НДЦ и ПАРТАД намерены и далее делать все возможное для повышения качества сервисов и скорости обработки документов в данном сегменте.

2. **Укрепление конкурентных преимуществ российского рынка.** Основная масса ценных бумаг в Российской Федерации выпускается в электронной форме. Поэтому стороны полагают, что это существенное конкурентное преимущество России должно быть максимально эффективно использовано при реализации дальнейших планов построения в России международного финансового центра.

3. **Гармонизация российских и международных стандартов.** Эффективная интеграция российского рынка в глобальную мировую систему невозможна без использования международных стандартов в области финансового рынка, адаптации националь-

³¹ SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications) — Сообщество всемирных межбанковских финансовых телекоммуникаций. Официальный сайт организации: (www.swift.ru)

³² Опубликовано на сайте www.ndc.ru/ru/press/pressrel/index.php?id22=28849

ных стандартов к требованиям зарубежных инвесторов. Стороны подчеркивают, что, согласно заключениям зарубежных экспертов, значительная часть стандартов, используемых во внутрисекторном электронном документообороте, уже соответствуют международным требованиям. В том числе, Россия стала одной из первых стран в мире, взявших за основу международные коды учета ценных бумаг ISIN (ISO 6166) и CFI (ISO 10962). Поэтому позиция максимального соответствия национальных стандартов ЭДО международной практике, стандартам ISO, должна быть последовательной для всех российских участников рынка и их объединений, задействованных в процессе внедрения ЭДО. НДЦ и ПАРТАД договорились обмениваться проектами стандартов электронного документооборота с тем, чтобы корректно учитывать экспертное мнение и практику работы своих контрагентов как внутри страны, так и за рубежом.

4. **Развитие STP.** ЭДО относится к числу ключевых факторов внедрения идеологии STP, является необходимым этапом и основой ее внедрения. В свою очередь STP:

- позволяет масштабировать бизнес;
- снижать операционные риски;
- наращивать количество операций при одновременном снижении времени обработки документов и стоимости операций;
- в конечном итоге приводит к повышению эффективности всех рыночных процессов.

Поэтому стороны заявляют о своей готовности содействовать реализации проектов, приводящих к широкому распространению STP на российском финансовом рынке.

5. **Повышение эффективности взаимодействия.** Стороны подтверждают свою приверженность основным принципам сотрудничества, направленным на повышение эффективности взаимодействия участников рынка: улучшению системы корпоративного управления и прозрачности принимаемых решений, соблюдению этических норм, совершенствованию технологий и законодательства. НДЦ и ПАРТАД рассматривают эти задачи и принципы как актуальные для российского финансового рынка, а также для рынков других стран. В частности, руководители НДЦ и ПАРТАД сделают все возможное для обеспечения комфортных условий сотрудничества, нацеленного на получение конструктивных результатов, совершенствование ЭДО и улучшение регулятивных норм отечественного финансового рынка.

Однако, наиболее важным достижением процесса стандартизации ЭДО в 2008г. стало утверждение СРО Форматов электронного взаимодействия участников рынка коллективных инвестиций, разработанных рабочей группой ПАРТАД с использованием международного языка описания документов XML³³ и последующее их согласование ФСФР, как стандартов СРО³⁴. Здесь необходимо отметить, что такая форма одобрения Форматов

³³ XML (eXtensible Markup Language) — рекомендованный Консорциумом Всемирной паутины (W3C) расширяемый язык разметки, представляющий собой свод общих синтаксических правил, призванных обеспечить совместимость при передаче структурированных данных между разными системами обработки информации, особенно при передаче таких данных через Интернет. Опубликовано на сайте www.ru.wikipedia.org/wiki/XML

³⁴ Письмо ФСФР России о согласовании Форматов электронного взаимодействия участников рынка коллективных инвестиций (исх. №08-ВМ-01/28978 - 1 от 25 декабря 2008г.). Опубликовано на сайте www.partad.ru/news/letter20081225.htm

регулирующим органом представляется на данном этапе развития ЭДО оптимальной. Прямое утверждение стандартов ЭДО госорганом снизило бы эффективность механизма постоянного сопровождения и обновления этих стандартов. Принятие любого приказа той же ФСФР, регистрация его в Минюсте требует времени, и оно никак не может быть синхронизировано с потребностями технологического развития инфраструктуры финансового рынка. Поэтому осознание текущей проблематики ЭДО самими участниками будет всегда опережать темпы переутверждения стандартов вышестоящим органом государственного управления, если такое предполагается осуществлять.

Если подобные стандарты, покрывающие взаимодействие всех элементов инфраструктуры рынка капитала, будут поддерживаться всеми СРО, то это обеспечит необходимый уровень их легитимности, так как саморегулирование является самостоятельным уровнем регулирования, обладающим правоустанавливающими и правоприменительными полномочиями. Таким образом, согласование Форматов утвержденных ПАРТАД, является важным шагом на пути к разумному распределению регулирующих функций между государственными органами управления и СРО.

ФСФР, согласовывая Форматы электронного взаимодействия участников РКИ, (см. **Приложение**) одновременно с этим рекомендовало их для применения при взаимодействии членов ПАРТАД с операторами рынка и с самой службой при предоставлении соответствующей отчетности³⁵, на что она имеет полное право и в соответствии с действующим законодательством.

По той же логике, по которой представляется естественным использовать стандарты ISO, поддерживаемые SWIFT (если для этого существуют законодательные и технологические возможности), в деятельности участников финансового рынка, независимо от того, являются они членами SWIFT или нет, представляется разумным, если бы участники РКИ, не являющиеся членами ПАРТАД, тоже использовали форматы электронного взаимодействия, принятые СРО. В противном случае, выстраивание отдельной нормативной базы ЭДО для членов СРО и другой — не для членов СРО, у которых СЭД будут развиваться "не стыкующимся" образом, воспрепятствует росту конкурентоспособности российской инфраструктуры рынка капитала.

Кроме нормотворческой и стандартизирующей роли СРО в развитии ЭДО, существует еще аспект участия СРО в развитии собственно инфраструктуры открытых ключей электронной цифровой подписи, под которой ПАРТАД понимает систему электронного документооборота (далее — СЭД) как технологический комплекс, состоящий из трех основных элементов: удостоверяющего центра или Центра удостоверения сертификатов (ЦУС), Организатора СЭД и Коммуникационного/транзитного сервиса для передачи электронных документов между участниками системы. Это свое понимание ПАРТАД зафиксировала в "Руковод-

³⁵ Выписка из протокола совещания у руководителя ФСФР В.Д. Миловидова (№ 08-86/пр-к от 13 ноября 2008г.)

Информационное письмо ФСФР России о рекомендациях по применению Форматов электронного взаимодействия участников рынка коллективных инвестиций. Опубликовано на сайте www.fcsm.ru/document.asp?ob_no=166161

стве по организации электронного документооборота с использованием форматов электронного взаимодействия", и собственных Правилах ЭДО, как организатора СЭД³⁶.

ПАРТАД осуществляет свое участие в развитии инфраструктуры открытых ключей по всем трем направлениям. С одной стороны, СРО получила соответствующие лицензии ФСБ и создала собственный удостоверяющий центр — ЦУС. С другой стороны, ПАРТАД выступает в качестве организатора СЭД, функции которого обычно, но не обязательно совмещаются с функциями ЦУС в рамках одного юридического лица. Роль организатора СЭД ПАРТАД предполагает играть, в первую очередь, в отношении сбора отчетности, адресованной ФСФР и включенной в Форматы электронного взаимодействия участников рынка РКИ с использованием, соответственно, электронной цифровой подписи (далее — ЭЦП), сертификаты владельцев ключей которой выдаются и доверяются ЦУС ПАРТАД.

Кроме того, предполагается, что аналогичные ключи ЭЦП могут использоваться для электронного взаимодействия между членами СРО и другими участниками рынка капитала с использованием коммуникационного сервиса СЭД ПАРТАД. В то же время, по мнению экспертов ПАРТАД, функция организатора СЭД должна развиваться, в основном, самими участниками рынка, теми инфраструктурными единицами, которые чувствуют себя в силах поддерживать эту систему, в первую очередь, в правовом смысле. Потому что главная роль организатора — это создать правила игры, т.е. правила ЭДО, к которым присоединяются те или иные лица, заинтересованные в применении именно этих правил в соответствующей сфере отношений, в первую очередь, клиентского характера. При этом составляющие СЭД ПАРТАД могут быть инкорпорированы в СЭД конкретного организатора-члена ПАРТАД с услугами ЦУС и коммуникационного сервиса СЭД ПАРТАД, которые могут предлагаться на конкурентной основе.

То, с каким именно ЦУС работает конкретный организатор СЭД, — это его собственный выбор, и СРО в этом смысле никак не ограничивает его свободную волю, и ничего не предписывает. Однако, если организатор СЭД захочет использовать в ее рамках ЭЦП, созданную с помощью средств криптографической защиты информации ЦУС ПАРТАД, то тогда он должен представить свои правила ЭДО на регистрацию в ПАРТАД. Главное условие регистрации очень простое — правила такого организатора должны соответствовать вышеупомянутому Руководству ПАРТАД по организации ЭДО.

³⁶ Опубликовано на сайте www.partad.ru/otchetn/cert/edo.html

О системе доверенных услуг как инструменте развития инфраструктуры финансового рынка

Анализируя правовые основы функционирования российской инфраструктуры финансового рынка легко убедиться в том, что базовым учетным институтом здесь является регистратор. Регистраторская деятельность в отношении корпоративных ценных бумаг российских эмитентов образует верхний уровень учетной системы. Она в наибольшей степени приближена к окончательной фиксации права собственности на указанные ценные бумаги и не нацелена на обслуживание организованного рынка в части активных торговых операций профессиональных участников рынка с данными ценными бумагами. В тоже время, круг операций регистраторов с ценными бумагами ограничен учетом, а максимальный уровень тарифных ставок определяется нормативными документами ФСФР.

Кроме этого, в настоящее время в отношении подавляющей части зарегистрированных в реестре лиц, за исключением крупнейших расчетных и некоторых кастодиальных депозитариев, регистраторы проводят операции по учету прав собственности при наличии письменного их распоряжения в виде документа на бумажном носителе. Хотя по результатам приватизации и проведения всероссийских чековых и денежных аукционов, а теперь и, так называемых, народных IPO, владельцы ценных бумаг разбросаны по всей стране и многим зарубежным государствам. Оформление и доставка регистратору бумажных поручений влечет за собой высокие накладные расходы. При этом, в силу недостатков существующей нормативной базы, требования регистраторов к оформлению бумажных документов, сроки и тарифы проведения операций в системах ведения реестров различных регистраторов могут существенно различаться. В итоге возникают дополнительные затраты владельцев ценных бумаг на проведение операций в реестрах. Кроме того, тарифы большинства регистраторов при проведении перерегистрации прав собственности на ценные бумаги в реестрах так или иначе привязаны к объемам сделок, что способствует переходу их клиентов в депозитарные структуры.

Для решения названных выше проблем требуется все более широкое применение ЭДО, основанного на применении ЭЦП. С его помощью можно унифицировать условия доступа к услугам учетных институтов, включая время и стоимость операций проводимых в реестрах.

Эксперты Инфраструктурного института ПАРТАД (далее — ИНФИ) разработали и реализовали проект создания системы оказания услуг по обеспечению ЭДО, основанной на технологических возможностях СЭД ПАРТАД. Данная система, получившая название Системы доверенных услуг (далее — СДУ), гарантирует, что электронные документы своевременно передаются требуемому получателю с обеспечением целостности, подлинности и авторства и с применением методов подготовки необходимых свидетельств, позволяющих восстановить

ретроспективный ход событий. Таким образом, СДУ предназначена для выполнения функции уполномоченного посредника при информационном взаимодействии на основе ЭДО между любыми участниками рынка капитала, а также при предоставлении информационных услуг определенным категориям владельцев ценных бумаг.

В качестве своей основной цели ИНФИ, как инициатор создания Системы доверенных услуг и связанное с ПАРТАД лицо, видит совершенствование инфраструктуры финансового рынка России путем эффективного использования возможностей инновационных технологий, позволяющих совместно использовать средства криптографической защиты информации (далее — СКЗИ) и Интернет в качестве главных предпосылок ЭДО.

Технологической основой СДУ является ЦУС ПАРТАД. Он имеет все необходимые для организации ЭДО лицензии ФСБ России, и опыт успешной деятельности в данной сфере в течение 4 лет.

Функции оператора СДУ возлагаются на ИНФИ, как дочернее предприятие саморегулируемой организации, которое в настоящее время играет роль консультанта по применению информационных технологий в работе учетных институтов, включая применение в их работе сертификатов ключей ЭЦП.

Схема организации расчетов по ценным бумагам, предлагаемая СДУ основывается на использовании Портала доверенных услуг в сети Интернет и ЦУС, независимых от взаимодействующих в процессе ЭДО сторон, т.е. услуг доверенной третьей стороны (**рис.28**).

Таким образом, в общем виде, структуру СДУ можно представить следующим образом:



Рис. 28 Система доверенных услуг

Технологически СДУ сочетает в себе функции доверенной третьей стороны и системы доступа ее пользователей к центрам оказания услуг по учету прав собственности на финансовые инструменты, в первую очередь, к регистраторам (рис.29).



Рис. 29 Пользователи СДУ

Целями СДУ являются:

- организация системы доставки и непрерывной STP об операциях инициируемых владельцами финансовых инструментов (ценных бумаг) в учетной системе, и отчетов об исполнении этих операций, а также информации о состоянии счетов владельцев в учетных институтах с применением электронных документов;
- содействие инвесторам в реализации прав владельцев ценных бумаг путем повышения качества услуг, предоставляемых участниками СДУ;
- содействие участникам СДУ и их клиентам в ускорении и повышении надежности расчетов по ценным бумагам на внебиржевом рынке за счет использования элементов широко понимаемого клиринга на основе возможностей предоставляемых структурированным ЭДО;
- распространение форматов электронных документов ПАРТАД на российских рынках ценных бумаг и коллективных инвестиций, как необходимое условие STP.

Кроме того, при разработке СДУ учитывалось, что многие иностранные инвесторы считают необходимым для инфраструктурного обслуживания ценных бумаг российских эмитентов реализацию в России характерного для западных финансовых рынков принципа "одного окна", как одной точки входа в систему взаимодействия между иностранными инвесторами и российскими эмитентами ценных бумаг.

В целях совершенствования учетной системы рынка ценных бумаг СДУ может в 2009г. выполнять сразу несколько функций

в полном соответствии с нормами действующего российского права:

1. СДУ будет действовать как корпоративная информационная система, участниками которой будут регистраторы и взаимодействующие с ними посредством ЭДО лица, зарегистрированные в реестрах владельцев именных ценных бумаг, в т.ч. номинальные держатели, в соответствии со статьями 2, 5, 17 Федерального закона от 10.01.2002г №1-ФЗ "Об электронной цифровой подписи".

2. В рамках СДУ может осуществляться функция приема/передачи (транзита) электронных документов, поступающих от зарегистрированных лиц (номинальных держателей) и регистраторов, являющихся ее участниками, что допускается правилами гражданского законодательства Российской Федерации, Федерального закона "Об электронной цифровой подписи" и Положения о требованиях к осуществлению деятельности участников финансовых рынков при использовании электронных документов, утвержденного Приказом ФСФР России от 08.12.2005 №05-77/пз-н³⁷.

3. Деятельность СДУ не будет ограничиваться только технической организацией приема/передачи электронных сообщений, но и предполагает осуществление проверки подлинности электронно-цифровой подписи на распоряжениях зарегистрированных лиц и на документах регистраторов, т.е. гарантию электронно-цифровой подписи (аналогичную предоставляемой на основании пункта 8 Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг, утвержденного постановлением ФКЦБ России от 02.10.1997 №27³⁸).

4. В перспективе возможно выполнение СДУ (в необходимых случаях) функции трансформации электронных документов из одних форматов в другие с заверением аутентичности содержащейся в них информации ЭЦП в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.

5. СДУ будет также предоставлять дополнительные технические возможности для сбора информации, необходимой для осуществления корпоративных действий и их проведения.

Таким образом, СДУ предназначена для быстрого и надежного обмена отформатированной информацией в виде электронных документов между субъектами отношений на рынках ценных бумаг и коллективных инвестиций. Технология, внедряемая посредством СДУ, позволит решить ряд проблем повышения надежности участвующих в ее работе участников рынка, и эффективности их услуг для инвесторов.

В СДУ обеспечивается последовательная реализация модели "программа как сервис", предполагающей аутсорсинг всех функций по установке и обслуживанию программного обеспечения. В данной модели основное программное обеспечение для обмена

³⁷ Приказ ФСФР РФ от 08.12.2005 №05-77/пз-н "Об утверждении положения о требованиях к осуществлению деятельности участников финансовых рынков при использовании электронных документов" // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти. 2006, 6 февраля. №6.

³⁸ Постановление ФКЦБ России от 2 октября 1997 года №27 (в редакции от 20 апреля 1998 года) "Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг" // Вестник ФКЦБ России. 1997, 14 октября. №7.

электронными документами функционирует лишь на серверах СДУ, данные хранятся там же. Посредством своего защищенного СКЗИ портала в сети Интернет СДУ доводит подписанное и зашифрованное с помощью ЭЦП поручение инвестора до соответствующего инфраструктурного института, который в свою очередь, после проведения операции в своих учетных регистрах, аналогичным способом через СДУ направляет отчет о ней ее непосредственному инициатору. Как правило, операция производится в течение одного рабочего дня в режиме, приближенном к on line.

Планируемыми итогами создания СДУ будут являться:

- функционирование эффективной и прозрачной системы расчетов по сделкам с ценными бумагами на внебиржевом рынке с участием доверенной третьей стороны;
- ускорение процесса перерегистрации прав собственности на финансовые инструменты;
- удешевление транзакционных издержек для клиентов участников учетной системы;
- создание предпосылок для устойчивого участия инвесторов в корпоративном управлении эмитентов ценных бумаг;
- защита участников рынка от недобросовестных действий третьих лиц;
- разграничение ответственности между участниками и исполнителями расчетов по ценным бумагам на разных их этапах;
- создание системы управления рисками участников электронного взаимодействия.

**Перечень разработанных в соответствии с Планом совместных действий ПАРТАД и ФСФР по внедрению электронного документооборота на финансовом рынке
Форматов электронного взаимодействия участников рынка коллективных инвестиций по состоянию на 15.12.2008**

Документы системы ведения реестра владельцев инвестиционных паев ПИФ:

1. Заявление на открытие счета/изменение реквизитов счета (APPLICATION_FOR_ACCOUNT_OPEN).
2. Заявление на закрытие лицевого счета (APPLICATION_FOR_ACCOUNT_CLOSE).
3. Заявка на приобретение инвестиционных паев (APPLICATION_TO_ACQUISITION).
4. Заявка на погашение инвестиционных паев (APPLICATION_TO_REDEMPTION).
5. Заявка на обмен инвестиционных паев (APPLICATION_TO_EXCHANGE).
6. Сведения о платеже (платежах) (DATA_ON_PAYMENT).
7. Сведения о стоимости чистых активов и расчетной стоимости пая (ASSET_INFO).
8. Анкета зарегистрированного лица (FORM_OF_SHAREHOLDERS).
9. Передаточное распоряжение (INSTRUCTION_TO_DELIVER).

Депозитарные поручения:

10. Поручение на зачисление (INSTRUCTION_TO_DEPO_TRANSFER).
11. Поручение на списание (INSTRUCTION_TO_DEPO_WRITE_OFF).
12. Сводное депозитарное поручение (BULK_INSTRUCTION_TO_DEPO).

Отчетные документы по лицевым счетам и счетам депо:

13. Запрос на предоставление информации о владельцах паев паевых фондов (зарегистрированных в реестре лицах) (CORPORATE_ACTION_NOTIFICATION_REQUEST_FOR_REGISTER).
14. Распоряжение на предоставление информации (REQUEST_FOR_STATEMENT).
15. Список лиц (владельцев / зарегистрированных лиц) паевого инвестиционного фонда (REGISTER_OF_SHAREHOLDERS_SIF).
16. Выписка по лицевому счету/Выписка по счету ДЕПО (STATEMENT_OF_HOLDINGS).
17. Выписка по счету ДЕПО с указанием мест хранения ценных бумаг (STATEMENT_OF_HOLDINGS_TRADE_SECTION).

18. Уведомление о проведенной операции в реестре владельцев инвестиционных паев ПИФ (STATEMENT_OF_CONFIRMED_TRANSACTION).
19. Отчет об операции по счету ДЕПО (STATEMENT_OF_CONFIRMED_TRANSACTION_DEPO).
20. Уведомление об открытии (изменении данных) лицевого счета (STATEMENT_OF_OPENING_ACCOUNT).
21. Уведомление об отказе во внесении записи в реестр владельцев ИП ПИФ (STATEMENT_OF_REJECTED_TRANSACTION).
22. Справка о движении ценных бумаг (STATEMENT_OF_TRANSACTIONS).

Документы для осуществления спецдепозитарной деятельности:

23. Уведомление о выявлении/об устранении/о неустранении нарушения (несоответствия) (VIOLATION_NOTICE).
24. Сведения о стоимости чистых активов и расчетной стоимости одного инвестиционного пая по всем ПИФ, обслуживаемым в специализированном депозитарии (STATEMENT_OF_NAV_AND_AVPS).
25. Справка о стоимости чистых активов ПИФ (STATEMENT_OF_NET_ASSET_VALUE).
26. Отчет об изменении стоимости чистых активов ПИФ (STATEMENT_OF_CHANGES_NET_ASSET_VALUE).
27. Выписка по расчетному счету (STATEMENT_OF_MFUND_OPERATING_ACCOUNT).
28. Отчет брокера об операциях (BROKER_STATEMENT_OF_CASH_FLOW).
29. Отчет брокера об операциях. Версия 2. (BROKER_STATEMENT_OF_CASH_FLOW_V2).
30. Отчет брокера о внебиржевых операциях (BROKER_STATEMENT_OF_CASH_FLOW_OFF_MARKET).
31. Запрос на согласие специализированного депозитария на распоряжение имуществом (на совершение сделки) (REQUEST_FOR_AGREEMENT).
32. Ответ специализированного депозитария на запрос о согласии на распоряжение имуществом (на совершение сделки) (ANSWERT_O_REQUEST_FOR_AGREEMENT).
33. Расчет совокупной рыночной стоимости пенсионных резервов НПФ (STATEMENT_OF_JOINT_MARKET_ASSET_VALUE_NPF_REZ).
34. Сведения об изменении стоимости чистых активов ПИФ (отправитель Спецдеп) (STATEMENT_OF_CHANGES_NET_ASSET_VALUE_SIF_SD).
35. Расчет стоимости чистых активов НПФ (накопления) (STATEMENT_OF_NET_ASSET_VALUE_NSPF_NAK).
36. Годовой план перечислений средств пенсионных накоплений для выплат накопительной части трудовой пенсии (PLAN_TRANSFER_MONEY).
37. Справка о стоимости активов ПИФ (STATEMENT_OF_MARKET_ASSET_VALUE_UIF).

38. Расчет рыночной стоимости активов, в которые инвестированы средства пенсионных накоплений НПФ (STATEMENT_OF_MARKET_ASSET_VALUE_NSPF_NAK).
39. Баланс имущества ПИФ (BALANCE_OF_PROPERTY_UIF).
40. Расчет рыночной стоимости активов в целях определения их доли в пенсионных резервах НПФ (CALCULATION_MAV_PF_REZ).
41. Отчет об операциях, видах и рыночной стоимости ценных бумаг НПФ (STATEMENT_OF_TRANSACTIONS_SECURITIES_NSPF).
42. Отчет об операциях, видах и рыночной стоимости ценных бумаг, составляющих инвестиционный портфель управляющей компании (STATEMENT_OF_TRANSACTIONS_SECURITIES_PORTFOLIO_AM).
43. Договор купли-продажи (CONTRACT_SALE_PURCHASE).
44. Отчет о работе филиалов фонда (STATEMENT_OF_WORK_THE_BRANCHES_FUND).
45. Информация о структуре и составе акционеров (участников) специализированного депозитария (управляющей компании) (INFORMATION_OF_COMPOSITION_PARTICIPANTS).
46. Справка о несоблюдении требований к составу и структуре активов (STATEMENT_OF_ASSET_PROFILE_AND_MIX_REQUIREMENTS_NONCOMPLIANCE).
47. Отчет о владельцах акций АИФ и инвестиционных паев ПИФ (STATEMENT_OF_HOLDERS_SIF).
48. Отчет о вознаграждении управляющей компании паевого инвестиционного фонда и расходах, связанных с доверительным управлением паевым инвестиционным фондом (STATEMENT_OF_COMPENSATION_AND_EXPENSES_MANAGEMENT_COMPANY).
49. Отчет о самостоятельном размещении пенсионных резервов (STATEMENT_OF_INVESTMENTS_FUND_NSPF_REZ).
50. Отчет о размещении пенсионных резервов по договору д.у. (STATEMENT_OF_INVESTMENTS_AM_NSPF_REZ).
51. Отчет о размещении пенсионных резервов (STATEMENT_OF_INVESTMENTS_JOINT_NSPF_REZ).
52. Отчет о финансовой деятельности (STATEMENT_OF_FINANCING_ACTIVITIES_NSPF).
53. Журнал учета средств пенсионных накоплений, перечисленных из негосударственного пенсионного фонда в управляющие компании, и средств, выведенных из управления, на последнюю дату отчетного месяца (REGISTER_MONEY_REMITTANCE_NSPF).
54. Отчет о приросте (об уменьшении) стоимости имущества ПИФ (STATEMENT_OF_PROPERTY_INCREASE_UIF).
55. Отчет о доходах от инвестирования ПН НПФ (STATEMENT_OF_INVESTMENT_INCOME_NSPF_NAK).
56. Платежное поручение (FINANCIAL_INSTITUTION_TRANSFER).
57. Акт приема-передачи (DEED_RECEIVING_TRANSMISSION).

58. Счет (счет фактура) (ACCOUNT_INVOICE).
59. Отчет о возможности выдачи инвестиционных паев (STATEMENT_OF_DELIVERY_ABILITY_SHARE).
60. Журнал учета уведомлений о выявлении (о неустранении, устранении) нарушений (несоответствия) (REGISTER_VIOLATION_NOTICE).

Технические документы:

61. Служебное сообщение об обработке документа (STATUS_PROCESSING_ADVICE)

Научный редактор: доктор экономических наук Лансков П.М.

Дизайн и верстка: Дергунова К.А.

ПАРТАД
115162, г. Москва, а/я 23
Тел. (495) 789-68-85
Факс (495) 730-00-52
www.partad.ru
E-mail: info@partad.ru

Изготовлено в полном соответствии с качеством
предоставленных файлов в Макцентр. Издательство.
113191, г. Москва, Холодильный пер., 1