



ПАВЕЛ БЕКАРЕВИЧ
советник ПАРТАД

НАЦИОНАЛЬНЫЕ РЕЙТИНГИ ИНФРАСТРУКТУРНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ РОССИИ

История проведения рейтинговых исследований российских инфраструктурных организаций ведет отсчет с 1997 г., когда в рамках реализуемой Программы по раскрытию информации Профессиональной ассоциацией регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД) был впервые сформирован рейтинг российских регистраторов. Начиная с 2000 г. Фондом «Инфраструктурный институт» (ИНФИ) в сотрудничестве с ПАРТАД в дополнение к рейтинговым исследованиям регистраторов стали проводиться национальные рейтинговые исследования российских депозитариев, а с 2003 г. — и российских специализированных депозитариев.

Проведение рейтинговых исследований инфраструктурных организаций осуществляется на основании сведений, предоставляемых самими организациями в информационные базы данных ПАРТАД «Регистраторы России» (www.rusreestr.ru) и «Депозитарии России» (www.rusdepo.ru). Актуальность и достоверность данных, используемых при формировании национальных рейтингов, обеспечиваются как регулярным (раз в квартал) обновлением содержащейся в базах данных ПАРТАД информации, так и возможностями программного комплекса (электронной анке-

ты участника базы данных) по автоматическому импорту большинства сведений из квартальной отчетности профессионального участника рынка ценных бумаг с последующим контролем со стороны ПАРТАД за соответствием предоставленных сведений данным квартальной отчетности.

ОСОБЕННОСТИ ФОРМИРОВАНИЯ НАЦИОНАЛЬНЫХ РЕЙТИНГОВ ИНФИ/ПАРТАД

Формирование национальных рейтингов российских инфраструктурных организаций (регистраторов, депозитариев и спецдепозитариев) производится на основе оригинальных методик, разработанных экспертами ИНФИ при участии рабочих групп ПАРТАД по раскрытию информации и управлению рисками инфраструктуры рынка ценных бумаг. При подготовке последних рейтингов регистраторов и депозитариев по итогам первого полугодия 2005 г. учитывались предложения рабочей группы ПАРТАД по мониторингу и управлению рисками (объединяющей в настоящее время функции указанных рабочих групп) по внесению изменений в соответствующую методику расчета рейтингов.

По рейтинговым методикам производится балльная оценка деятельности ин-

фраструктурных организаций исходя из соответствующего набора качественных и количественных критериев и с учетом экспертной оценки учетных институтов (регистраторов и депозитариев) со стороны расчетных депозитариев, а также ряда крупнейших кастодианов и регистраторов, оценивающих деятельность организаций — участников рейтинга с точки зрения выполнения ими своих обязательств перед ними в качестве контрагентов. Итоговый рейтинговый балл организации (а соответственно и ее положение в рейтинге) определяется суммой набранных организацией баллов по всем показателям методики.

Результаты формируемых ИНФИ в сотрудничестве с ПАРТАД национальных рейтингов регистраторов, а также специализированных депозитариев, представляются в виде списка организаций — участников рейтинга, составленного в порядке убывания значений полученных ими рейтинговых баллов. При формировании результатов рейтинга надежности депозитариев шкала полученных организациями рейтинговых баллов дополнительно разбивается на равные диапазоны, в пределах которых производится группировка организаций по соответствующим группам надежности классов А (высокая надежность), В (достаточная надежность) и

С (недостаточная надежность). Соответственно, в качестве результатов национального рейтинга ИНФИ/ПАРТАД надежности депозитариев представляются составы групп надежности (в алфавитном порядке по наименованию организаций в передельных группах и без раскрытия значений рейтинговых баллов) классов А (группы AAA, AA и A) и В (BBB, а с первого полугодия 2005 г. и группы BB).

В дополнение к результатам национальных рейтингов также формируются ранкинги (ТОПы) крупнейших инфраструк-

рынка депозитарных услуг; а число участников рейтинга специализированных депозитариев соответствует доле организаций, осуществляющих практическую деятельность в качестве специализированного депозитария, в общем количестве имеющих такую лицензию организаций.

Полные результаты рейтинговых исследований российских инфраструктурных организаций (регистраторов, депозитариев и специализированных депозитариев), дополненные комментариями и аналитическими материалами, тематическими публи-

регистраторов и 2000 г. для депозитариев) и в их основу закладывались различные подходы, применяемые в настоящее время методики расчета рейтингов регистраторов и депозитариев имеют существенные отличия как по составу оцениваемых показателей, так и по идеологии формирования рейтингов.

Так, рейтинг регистраторов в большей степени основывается на объемных показателях деятельности регистраторов, а рейтинг депозитариев — на качественных и относительных показателях, характери-

Таблица 1. СРАВНИТЕЛЬНАЯ ТАБЛИЦА ОСНОВНЫХ ИЗМЕНЕНИЙ МЕТОДИКИ РАСЧЕТА РЕЙТИНГА РЕГИСТРАТОРОВ

Показатели методики по итогам 2004 г.	Изменения, внесенные в первом полугодии 2005 г.	Планируемые изменения во втором полугодии 2005 г.
Количество операций, связанных с перерегистрацией прав собственности	Увеличение веса показателя	
Количество перерегистраций, проведенных в течение одного операционного дня	Доля перерегистраций (от общего количества), проведенных в течение одного операционного дня	
Количество исходящих документов регистратора	Уменьшение веса показателя	Исключение показателя
Количество перерегистраций, проведенных филиалами		Исключение показателя
	Учет количества филиалов регистратора, а также субъектов РФ, в которых представлен регистратор (с филиалами)	
Раздельный учет эмитентов, торгуемых на фондовых биржах, и эмитентов, выпустивших АDR	Снижение суммарной величины весов показателей	Введение единого качественного показателя, учитывающего наличие у регистратора эмитентов, торгуемых на российских и иностранных биржах
	Доля аттестованных сотрудников (от общего количества штатных сотрудников регистратора)	
	Соответствие деятельности регистратора стандартам регистраторской деятельности ПАРТАД	
		Применение регистратором технологий ЭДО с учетом рекомендаций ПАРТАД

турных организаций по ряду наиболее значимых показателей, позволяющие не только выявить лидеров по соответствующим «номинациям», но и составить более полное представление об объемах их деятельности и финансовой устойчивости.

Проведение национальных рейтинговых исследований ИНФИ/ПАРТАД осуществляется на регулярной основе: для регистраторов — ежеквартально с формированием сводных полугодовых и годовых рейтингов, для депозитариев — раз в полгода, для специализированных депозитариев — раз в год (с 2005 г. планируется перейти также на полугодовой период рейтингования).

В настоящее время участниками национальных рейтинговых исследований ИНФИ/ПАРТАД являются большинство из осуществляющих профессиональную деятельность российских инфраструктурных организаций (включая не членов ПАРТАД): в рейтинге регистраторов представлено около 3/4 от общего числа российских регистраторов, охватывающих в совокупности до 80% рынка регистраторских услуг; участниками рейтинга надежности депозитариев являются более 100 организаций, т. е. практически все основные участники

кациями в СМИ и отзывами участников рейтинговых исследований, раскрываются на специально созданных для информационного сопровождения этих проектов сайтах: «Рейтинг регистраторов России» (www.reestring.ru) и «Рейтинг надежности депозитариев России» (www.safedepo.ru).

Организациям — лидерам рейтингов и соответствующих ранкингов рассылаются баннеры участников рейтингов с указанием прямых интернет-ссылок на опубликованные на указанных сайтах результаты рейтинговых исследований. Размещение ведущими российскими инфраструктурными организациями таких баннеров на своих корпоративных сайтах подтверждает значимость полученных ими результатов рейтинговой оценки и высокий авторитет рейтинговых проектов ИНФИ/ПАРТАД среди российских профессиональных участников рынка ценных бумаг.

НОВАЦИИ МЕТОДИК РАСЧЕТА РЕЙТИНГОВ УЧЕТНЫХ ИНСТИТУТОВ В 2005 Г.

Поскольку исторически методики расчета рейтингов учетных институтов разрабатывались в разное время (1997 г. для

зующих надежность депозитариев, в том числе в отношении покрытия возможных убытков от реализации рисков депозитарной деятельности.

Вместе с тем осознание схожести роли учетных институтов (регистраторов и депозитариев) как элементов единой инфраструктуры рынка ценных бумаг, выражающейся в обеспечении учета и реализации прав владельцев ценных бумаг, диктовало необходимость сближения подходов к оценке деятельности учетных институтов (с учетом специфики) с точки зрения их надежности — способности надлежащим образом исполнять свои обязательства перед клиентами (эмитентами и зарегистрированными в реестре лицами — для регистраторов, депонентами — для депозитариев), а также нести финансовую ответственность за их ненадлежащее исполнение.

В этих целях в рамках рабочей группы ПАРТАД по мониторингу и управлению рисками была проведена работа по актуализации действующих методик расчета рейтингов учетных институтов, по итогам которой были сформированы предложения по поэтапному изменению методик расчета рейтингов регистраторов и депозитариев в течение 2005 г.

В отношении методики расчета рейтинга регистраторов основные изменения направлены на поэтапное исключение или замену ряда неактуальных или взаимозависимых показателей, а также на включение в методику новых показателей, характеризующих надежность и качество работы регистратора (табл. 1). К числу последних относятся показатели, учитывающие квалификацию персонала и соответствие профессиональной деятельности регистратора требованиям Стандартов регистраторской деятельно-

Предполагается, что следствием указанных изменений методики станет более равномерное распределение линейки значений рейтинговых баллов, набираемых регистраторами — участниками рейтинга, с одновременным сокращением отрыва лидеров рейтинга от основной группы участников.

В качестве основных изменений методики расчета рейтинга надежности депозитариев в первом полугодии 2005 г. (табл. 2) следует отметить:

Наряду с указанными изменениями и новациями методики расчета рейтинга надежности депозитариев был существенно расширен масштаб шкалы рейтинговых баллов (с 4,5 тыс. баллов в 2004 г. до 12 тыс. баллов по итогам 2005 г.) за счет увеличения весов разделов методики: качественной оценки надежности депозитариев — с 2 тыс. до 6 тыс. баллов; количественной — с 1,5 тыс. до 4 тыс. баллов; экспертной оценки — с 1 тыс. до 2 тыс. баллов, что значительно повысило чувствительность

Таблица 2. ОСНОВНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ МЕТОДИКИ РАСЧЕТА РЕЙТИНГА ДЕПОЗИТАРИЕВ

Показатели методики по итогам 2004 г.	Изменения, внесенные в первом полугодии 2005 г.	Планируемые изменения по итогам 2005 г.
Соответствие деятельности депозитария стандартам депозитарной деятельности ПАРТАД	Повышение значимости показателя	
Совмещение депозитарной деятельности с другими видами профессиональной деятельности	Учет соответствия требованиям ПАРТАД системы мер снижения рисков, связанных с таким совмещением	
Участие организации в программах гарантии подписи и/или оказание услуг финансового консультанта	Исключение показателя как утратившего актуальность	
Соответствие количества аттестованных специалистов депозитария лицензионным требованиям	Доля аттестованных сотрудников (от общего количества штатных сотрудников депозитария)	
	Доля выпусков ценных бумаг, имеющих рыночную стоимость (в общем количестве обслуживаемых депозитарием выпусков)	
		Применение депозитарием технологий ЭДО с учетом рекомендаций ПАРТАД

сти ПАРТАД (включены в методику с первого полугодия 2005 г.), а также применение регистратором технологий электронного документооборота с учетом рекомендаций ПАРТАД (планируется включить во втором полугодии 2005 г.).

Поэтапная замена или вывод из методики расчета рейтинга регистраторов взаимозависимых показателей, связанных, в частности, с таким базовым показателем, как количество перерегистраций прав собственности, при одновременном компенсирующем увеличении веса самого базового показателя, направлены на устранение «мультипликативного» эффекта, выражающегося в кратном увеличении влияния «базового» показателя через зависящие от него показатели. Для устранения двойного учета в рейтинге эмитентов, торгуемых на фондовых биржах и одновременно прошедших процедуру выпуска АДР, в течение первого полугодия 2005 г. производилось поэтапное снижение весов соответствующих показателей. Вместо раздельного учета этих показателей со второго полугодия 2005 г. вводится единый качественный показатель, учитывающий наличие у регистратора «торгуемых» эмитентов, ценные бумаги которых обращаются как на отечественных, так и на зарубежных биржах.

- повышение значимости показателя соответствия профессиональной деятельности депозитария стандартам депозитарной деятельности ПАРТАД (с учетом соответствия требованиям ПАРТАД системы мер снижения рисков, связанных с совмещением депозитарной деятельности с другими видами профессиональной деятельности);

- исключение как утратившего актуальность показателя участия организации в программах гарантии подписи и/или оказания услуг финансового консультанта;

- замену качественного показателя соответствия количества аттестованных специалистов лицензионным требованиям на количественный показатель, учитывающий долю аттестованных специалистов от общего числа штатных сотрудников депозитария;

- включение в методику нового качественного показателя, учитывающего долю обслуживаемых депозитарием выпусков ценных бумаг, имеющих рыночную стоимость (в общем количестве обслуживаемых выпусков).

Кроме того, как и в отношении регистраторов, при расчете рейтинга надежности депозитариев по итогам 2005 г. предполагается учитывать применение депозитариями технологий электронного документооборота, внедряемых с учетом рекомендаций ПАРТАД.

методики и позволило с большей точностью производить распределение депозитариев — участников рейтинга по соответствующим группам надежности в зависимости от суммы набранных рейтинговых баллов.

ПЛАНЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ

В целях дальнейшего сближения подходов в оценке деятельности регистраторов и депозитариев рабочая группа ПАРТАД по мониторингу и управлению рисками планирует продолжить работу по совершенствованию соответствующих методик расчета рейтингов, включая учет капитализации эмитентов, реестры которых ведет регистратор, а также обслуживаемых депозитариями ценных бумаг, не имеющих рыночной стоимости.

В числе важнейших направлений продвижения рейтинговых исследований ИНФИ/ПАРТАД разработка программы по присвоению российским инфраструктурным организациям индивидуальных национальных рейтингов, а также рассмотрение возможности сотрудничества с *Thomas Murray* — крупнейшим зарубежным рейтинговым агентством, специализирующемся на рейтинговании и оценке рисков настоящих и иных инфраструктурных организаций рынка ценных бумаг. ■