

Предисловие или Как нам реорганизовать Учетную систему

В последнее время, видимо, наступил период «концептуального творчества». Концепции развития всего-чего-угодно пишет каждый-кому-не-лень. Не миновала чаша сия и автора и, не замахиваясь, правда, на глобальные проблемы морали, нравственности и развития экономики, будучи в начале 2000 года в течение трех недель безработным, он (то есть я) написал про то, каким ему (то есть мне) видится осмысленная модель Учетной системы российского рынка ценных бумаг и как надо переходить от существующей системы к будущей. Почти год эта концепция пролежала «в столе». Ее читали многие специалисты фондового рынка. Никто написанное целиком не одобрил, но, пожалуй, никто и не сказал, что все это полная чушь. И, наконец, автор решился опубликовать написанное, потому что ждать больше особо нечего, а бояться нечего совсем.

К публикуемому тексту надо отнестись осмысленно. Он заведомо не содержит истину ни в последней, ни даже в предпоследней инстанции. Я более чем уверен, что нормальная Учетная система, которая рано или поздно появится в России, будет отличаться от того, что написано здесь – реальную жизнь с ее противоречиями и борьбой интересов не загонишь в рамки абстрактного документа. Мне хотелось бы, чтобы этот «Доклад» послужил началом дискуссии, а потом и реальных действий по построению нормальной Учетной системы, потому что тот «шанхай», который мы сейчас имеем на фондовом рынке, нормальным считать никак нельзя. Часто можно услышать такое мнение практиков: «Ради Бога, ничего не трогайте! К тому, что есть, уже как-то приспособились. Оно плохо, криво, но работает. А каким будет новое, никто не знает. Где гарантии, что попытаюсь сделать, как лучше, вы не испортите все окончательно?!». К сожалению, нельзя сказать, что эти опасения совсем беспочвенны. Все мы уже не раз видели, как, пробуя сделать «хорошо», ценнобумажные власти, мягко говоря, немножко мешали нормальной работе участников рынка. Все ветераны Учетной системы эти примеры помнят, а я не буду их явно называть, чтобы не навлекать на себя излишний гнев фигурантов. Тем не менее, несмотря на все страхи и опасения, я считаю, что Учетную систему фондового рынка перестраивать надо. Причем, делать это надо по некоторому, признанному большинством участников плану. Крайне маловероятно (и мы видим это на примере западных стран), чтобы хорошая Учетная система взяла бы и самоорганизовалась. Мечтать об этом не вредно, но такого не будет. Есть ли риск ошибок. Да, конечно. Однако если на деле применять пропагандируемые в докладе принципы постепенности и причинения минимального вреда, то думается, что при разумном отношении к этой реорганизации можно будет обойтись мелкими локальными неприятностями при значительном повышении эффективности системы и значительным снижением разного рода издержек.

Концепция оформлена в классическом бюрократическом жанре доклада, написана на стандартном канцелярите и по стилистике не отличается от близких к ней произведений аналогичной направленности.

Благодарю всех прошлых и будущих читателей Доклада и выражаю скромную надежду, что даже принципиальное несогласие с теми или иными предложениями, высказанными в докладе, не приведут к действиям со стороны читателей, которые могли бы причинить физический или иной материальный ущерб автору. А все спорные моменты можно и нужно будет обсудить в спокойной обстановке и прийти к разумному компромиссу.

Делать сейчас ничего не надо – опасно для жизни, бизнеса и здоровья. А вот как следует обсудить концепцию и осознать то, рациональное, что в ней, надеюсь, есть, мне кажется, было бы полезно.

Доклад

о построении Учетной системы российского рынка ценных бумаг

Настоящий доклад содержит предложения по реформированию Учетной системы российского рынка ценных бумаг. В нем содержится краткое описание текущего состояния Учетной системы. Предложена перспективная конструкция будущей Учетной системы. Намечены пути преобразования Учетной системы. Перечислены действия, необходимые для осуществления реформы.

1. Доклад «О концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг» и текущее состояние Учетной системы российского рынка ценных бумаг

1.1 В 1997 году ФКЦБ России, Минфином России и Банком России был подготовлен доклад «О концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг» (далее - Доклад-97). Этот доклад являлся рамочным документом. Предполагалось, что содержащиеся в нем идеи и концепции в дальнейшем будут использованы для выработки стратегии развития инфраструктуры российского рынка ценных бумаг.

1.2 Доклад-97 содержал определения базовых понятий, необходимых для построения инфраструктуры российского рынка ценных бумаг. В нем было введено понятие «Учетной системы», состоящей из институтов, уполномоченных фиксировать права владельцев на ценные бумаги. В настоящее время Учетная система состоит из депозитариев, регистраторов и тех эмитентов, которым законодательство дает право самостоятельно вести реестры владельцев именных ценных бумаг. В Докладе-97 были описаны основные принципы и правила взаимодействия между институтами Учетной системы рынка ценных бумаг.

1.3 Доклад-97 не содержал конкретных предложений по конструированию Учетной системы. В настоящее время Учетная система российского рынка ценных бумаг не является единой, а состоит из разрозненных фрагментов, каждый из которых работает по своим не всегда совместимым с другими фрагментами правилам. В настоящее время назрела необходимость формирования при участии государства основных «несущих» конструкций Учетной системы, которые станут базисом для дальнейшего развития инфраструктурных институтов рынка ценных бумаг.

1.4 В настоящее время Учетная система российского рынка ценных бумаг состоит из нескольких десятков независимых регистраторов и ряда депозитарных систем, среди которых можно выделить следующие:

- депозитарную систему Национального депозитарного центра, в основном предназначенную для обслуживания торгов государственными, муниципальными и корпоративными ценными бумагами на ММВБ;
- депозитарную систему Депозитарно-клиринговой компании, основывающуюся на обслуживании торгов корпоративными ценными бумагами в РТС, на СПВБ и на обслуживании сделок, совершаемых на неорганизованных рынках;
- депозитарную систему Депозитарно-расчетного союза, в основном предназначенную для обслуживания торгов на МФБ;

- депозитарную систему Росбанка, в основном предназначенную для обеспечения хранения ценных бумаг клиентов более мелких депозитариев и обеспечения проведения их операций у регистраторов;
- депозитарную систему Газпромбанка, в основном предназначенную для учета прав акционеров на акции Газпрома;
- депозитарную систему Расчетно-депозитарного центра (С.-Петербург), в основном предназначенную для обслуживания торгов муниципальными ценными бумагами на биржах С.-Петербурга.

Следует также отметить депозитарии некоторых банков, являющихся дочерними для крупных банков нерезидентов (Чейз Манхеттен, АБН-АМРО, Дойче банк и др.), а также некоторые региональные депозитарные системы.

Однако, как уже было отмечено выше, будучи развитыми учетными институтами, перечисленные депозитарии и депозитарии, концентрирующиеся вокруг них, не образуют единую депозитарно-расчетную систему, что негативно влияет на эффективность и прозрачность российского фондового рынка.

1.5 Учетные системы развитых фондовых рынков, как правило, основываются на Центральном национальном депозитарии, которые создаются в соответствии с рекомендациями доклада Группы 30, подготовленного в конце 80-х годов. Функции центральных депозитариев разных стран, совпадая в основах, могут существенно различаться в деталях. Центральный депозитарий объединяет все учетные институты страны в единую депозитарно-расчетную систему. Центральные депозитарии, как правило, являются собственностью участников рынка ценных бумаг. В целом ряде случаев значительная доля Центрального депозитария является собственностью государства. Как правило, государство принимает активное участие в формировании Центрального депозитария, поскольку от качества инфраструктуры зависит эффективности функционирования национального рынка ценных бумаг. Центральный депозитарий формируется при участии Центрального банка, так как расчеты по ценным бумагам должны быть тесно связаны с денежными расчетами.

В некоторых странах не существует Центрального депозитария в классическом понимании. Например, в США роль центрального депозитария выполняется четырьмя крупными депозитариями при доминировании DTSS, а для государственных ценных бумаг функции центрального депозитария выполняет Федеральная резервная система. В Великобритании функции центрального расчетного института фондового рынка выполняет CREST, который депозитарием не является.

1.6 В настоящем докладе, подготовленного на основе Доклада-97 и являющегося его развитием, сформулированы конкретные предложения по реформированию Учетной системы российского рынка ценных бумаг с целью создания интегрированной системы учетных институтов, работающих на единых принципах. Реализация предложенного проекта может начаться после его обсуждения участниками рынка ценных бумаг и одобрения ими основных направлений реформирования Учетной системы.

2. Цели реформирования Учетной системы

2.1 Целью реформирования является построение вместо имеющегося «лоскутного одеяла» единой Учетной системы, включающей в себя все институты, уполномоченные фиксировать права собственности владельцев на ценные бумаги. Мы опоздали с началом построения такой системы, отстав от бывших стран социалистического лагеря, стран Балтии и от многих стран СНГ. Создание Учетной системы следовало начинать в 1992-1993 годах, когда можно

было построить ее на «чистом месте», учитывая передовой опыт западных стран. К сожалению, время было упущено. Теперь приходится догонять ушедших вперед. Не следует разрушать появившиеся за это время и успешно функционирующие институты Учетной системы рынка ценных бумаг. Новую систему надо строить не на «руинах» старой, а по-хозяйски используя каждое уже построенное «здание», каждый успешно реализованный проект.

2.2 В единой Учетной системе должны быть стандартизированы взаимодействия между учетными институтами при проведении расчетов по ценным бумагам и совершении иных операций, необходимых для работы рынка. Стандартизация видов учетных институтов и предъявление к ним разумных типовых требований должны повысить надежность каждого учетного института в отдельности и Учетной системы в целом. Повышение надежности учетных институтов защитит владельцев ценных бумаг от случайных или намеренных неправомерных действий с их собственностью. Таким образом, не на словах, а на деле права инвестора будут защищены лучше.

2.3 Учетная система должна стремиться к обслуживанию максимально разнообразных ценных бумаг, обращающихся на рынке: акций, облигаций, векселей, складских свидетельств и т.п. Перевод обращения максимально возможного числа ценных бумаг из наличной в безналичную форму позволит значительно снизить издержки на обеспечение оборота, уменьшить риски фальсификации, утраты и, в итоге, повысить эффективность рынка. Эти цели недостижимы без развитой Учетной системы.

2.4 Следует законодательно ограничить максимальный «уровень вложенности» учетных институтов. «Депозитарная матрешка», когда депозитарий, непосредственно обслуживающий владельца, отстоит от эмитента и головного учетного института на неопределенно большое число уровней, должна быть ограничена, поскольку наличие такой матрешки не позволяет быстро и эффективно выполнять междепозитарные переводы и совершать корпоративные действия.

2.5 Одной из причин недооцененности российских ценных бумаг являются «инфраструктурные риски», при наличии которых инвестор хочет получить значительную премию за риски связанные с ненадежностью и непрозрачностью Учетных институтов. Создание единой Учетной системы призвано снизить такие риски и повысить инвестиционную привлекательность российских ценных бумаг. Отсутствие надежной Учетной системы в конце концов может привести к тому, что значительная часть торговли российскими ценными бумагами переключается за границу, мы в большой мере можем потерять контроль за российским рынком ценных бумаг, а также лишимся доходов от торговли.

3. Общая конструкция Учетной системы

3.1 Учетная система состоит из следующих учетных институтов: регистраторы, базовые депозитарии, кастодиальные депозитарии, Центральный расчетный депозитарий.

3.2 Регистраторы работают на основании лицензии на осуществление деятельности по ведению реестра, руководствуясь законом «О рынке ценных бумаг» и иными нормативными правовыми актами РФ, регламентирующими эту деятельность.

3.3 Базовые и кастодиальные депозитарии работают на основании лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг на право осуществления депозитарной деятельности, руководствуясь законом «О рынке ценных бумаг» и иными нормативными правовыми актами РФ, регламентирующими депозитарную деятельность.

3.4 Центральный расчетный депозитарий (далее ЦРД) работает на основании лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг на право осуществления депозитарной деятельности, руководствуясь законом «О рынке ценных бумаг», нормативными правовыми актами РФ, регламентирующими деятельность Центрального расчетного депозитария и иными нормативными правовыми актами РФ, регламентирующими депозитарную деятельность, в части, распространяющейся на Центральный расчетный депозитарий.

3.5 Регистраторы ведут реестры владельцев именных ценных бумаг. Они открывают лицевые счета владельцам, номинальным держателям. Номинальными держателями могут быть базовые депозитарии, ЦРД и на первом этапе кастодиальные депозитарии.

Впоследствии кастодиальные депозитарии начнут работать с регистраторами не непосредственно, а через базовые депозитарии, что будет более выгодно экономически. Следствием этого станет отказ кастодиальных депозитариев от поддержания счетов номинальных держателей у регистраторов.

3.6 Базовые депозитарии являются основой Учетной системы. Базовые депозитарии ведут счета депо владельцев и междепозитарные счета кастодиальных депозитариев. Базовые депозитарии открывают междепозитарные счета в ЦРД и счета номинального держателя у регистраторов. Базовые депозитарии могут выполнять функции расчетного депозитария, осуществляя депозитарные операции на основании поручений, полученных от торговых и клиринговых систем. Базовые депозитарии могут открывать междепозитарные счета иностранным депозитариям и кастодианам и при необходимости открывать соответствующие счета у них. В отдельных случаях с целью ускорения расчетов базовые депозитарии могут открывать друг другу междепозитарные счета. Базовые депозитарии обеспечивают исполнение внутридепозитарных и междепозитарных переводов на условиях гарантий поставки против платежа.

Представляется целесообразным допустить выполнение базовыми депозитариями функций головного учетного института по выпускам ценных бумаг, в том числе по именовым.

Базовыми депозитариями могут быть депозитарии, обслуживающие торговые системы, крупные кастодиальные депозитарии, в том числе с иностранным участием, ведущие региональные или межрегиональные учетные институты. Обслуживание депонентов в регионах может строиться на основе филиалов базовых депозитариев.

3.7 Кастодиальные депозитарии предназначены для ведения счетов владельцев ценных бумаг. Они не открывают междепозитарные счета другим депозитариям и иностранным учетным институтам. Кастодиальные депозитарии открывают междепозитарные счета только в базовых депозитариях. На первом этапе развития Учетной системы кастодиальные депозитарии сохраняют счета номинальных держателей у регистраторов.

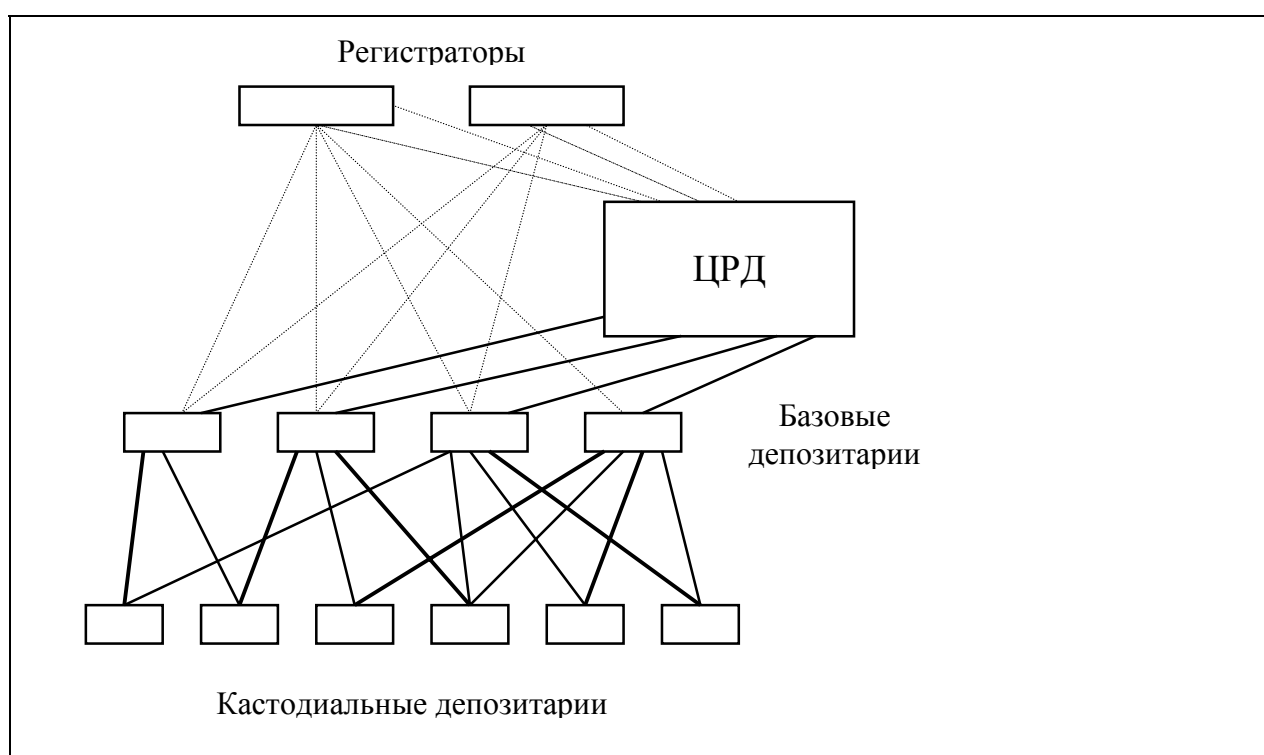
Типичным кастодиальным депозитарием является депозитарий банка или брокерской конторы. Возможно наличие субрегиональных кастодиальных депозитариев.

3.8 Центральный расчетный депозитарий открывает междепозитарные счета базовым депозитариям и осуществляет расчеты по междепозитарным переводам между базовыми депозитариями. ЦРД является расчетным агентом по счетам номинальных держателей, открытых базовыми депозитариями у регистраторов. ЦРД обеспечивает целостность Учетной системы и является ее организующим и коммуникационным центром. ЦРД обеспечивает базовым депозитариям телекоммуникационный доступ к счетам номинальных держателей, открытых у регистраторов. В рамках своей компетенции ЦРД принимает документы, определяющие порядок и стандарты работы Учетной системы. Через ЦРД и его политику государство оказывает влияние на инфраструктуру фондового рынка. ЦРД обеспечивает взаимодействие российской Учетной системы с учетными системами рынков ценных бумаг иностранных государств. ЦРД обеспечивает связь с банковской системой и

организацию системы расчетов по ценным бумагам на условиях поставки против платежа. ЦРД организует процессы обездвиживания и дальнейшей дематериализации документарных выпусков ценных бумаг с целью повышения доли безналичных ценных бумаг на российском рынке. С целью повышения надежности Учетной системы ЦРД предоставляет регистраторам и депозитариям услуги по дублированию информации о состоянии счетов и о совершенных операциях.

ЦРД должен вести сбалансированную государственную политику при организации Учетной системы и не представлять интересы отдельных участников или их групп. Владельцами ЦРД должно быть Правительство РФ, Банк России и базовые депозитарии.

3.9 Общая схема взаимодействия регистраторов и депозитариев в рамках Учетной системы показана на диаграмме:



Сплошными линиями на диаграмме показаны междепозитарные счета, пунктирными - счета номинальных держателей, а штрих-пунктирными - управление счетами базовых депозитариев - номинальных держателей со стороны ЦРД. Утолщенная сплошная линия соединяет кастодиальный депозитарий с ведущим базовым.

3.10 Новая Учетная система расширяется постепенно, последовательно включая в себя учетные институты. В переходный период могут существовать депозитарии и регистраторы, включенные в новую Учетную систему, наряду с депозитариями и регистраторами, еще в нее не попавшими и продолжающими работать в прежнем режиме. Формирование новой Учетной системы следует считать завершенным после того, как в нее будут включены все депозитарии и те регистраторы (реестродержатели), которые ведут реестры всех эмитентов национального масштаба, а также значимых региональных эмитентов.

3.11 В формировании всей Учетной системы и Центрального расчетного депозитария должны принять участие заинтересованные крупные рыночные структуры. Необходимо активное участие государства в лице ФКЦБ, Минфина и Банка России.

4. Базовые депозитарии

4.1 Базовые депозитарии являются основой Учетной системы. Главным предназначением базовых депозитариев является ведение междепозитарных счетов кастодиальных депозитариев, обеспечение расчетов между ними по ценным бумагам и обслуживание торговых и клиринговых систем. Базовые депозитарии также могут вести счета депо владельцев ценных бумаг.

4.2 Только базовые депозитарии являются совладельцами ЦРД и открывают в нем междепозитарные счета. Депозитарий становится базовым после включения его в систему ЦРД. Для включения в систему ЦРД депозитарий должен стать его совладельцем, а также удовлетворять требованиям по размеру, техническому оборудованию, линиям связи и надежности, предъявляемым ЦРД к базовым депозитариям. Общее число базовых депозитариев не должно быть слишком велико, однако их количество целесообразно регулировать не посредством «лицензирования», а через предъявление к базовым депозитариям квалифицирующих требований.

4.3 Базовые депозитарии, являясь основными институтами Учетной системы, стремятся оказывать своим клиентам весь спектр услуг, принятых на развитых рынках ценных бумаг. Целесообразно совместное установление стандартного минимума услуг, которые должны быть оказаны клиентам любого базового депозитария.

4.4 Организация Учетной системы должна способствовать развитию свободной конкуренции между базовыми депозитариями. Учетная система не накладывает на базовые депозитарии ограничений, препятствующей их конкуренции при обслуживании финансовых рынков. Торговые и клиринговые системы для осуществления расчетов вправе по своему усмотрению пользоваться услугами одного или нескольких базовых депозитариев.

4.5 Базовые депозитарии открывают междепозитарные счета депо кастодиальным депозитариям и счета депо владельцам. Базовые депозитарии осуществляют поставки ценных бумаг по результатам работы торговых и клиринговых систем. Базовые депозитарии могут открывать междепозитарные счета иностранным депозитариям и кастодианам и в ряде случаев открывать у них междепозитарные счета. Базовые депозитарии имеют право на совершение трансграничных переводов ценных бумаг.

4.6 Базовые депозитарии могут хранить сертификаты документарных ценных бумаг, в том числе глобальные сертификаты.

4.7 Базовые депозитарии самостоятельно определяют свою специализацию. Не накладывается запретов на совмещение базовыми депозитариями исполнения функций расчетного депозитария с осуществлением иных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и предпринимательской деятельности на финансовых рынках. При этом за совмещателями осуществляется необходимый контроль со стороны регулирующих органов и могут быть предъявлены специальные требования к ним.

4.8 Взаимные междепозитарные расчеты базовые депозитарии, как правило осуществляют через счета, открытые в ЦРД. С целью ускорения междепозитарных расчетов допускается открытие базовыми депозитариями междепозитарных счетов друг другу.

4.9 Базовые депозитарии открывают счета номинальных держателей у регистраторов. Переводы по своим счетам номинальных держателей базовые депозитарии осуществляют самостоятельно или самостоятельно с использованием телекоммуникационной системы доступа к счетам номинальных держателей, организованной ЦРД, или через ЦРД, выполняющего трансфер-агентские функции. По мере совершенствования работы ЦРД доля переводов по счетам номинальных держателей, выполняемых самостоятельно, должна

уменьшаться, а доля переводов, выполняемых с помощью ЦРД, как трансфер-агента, должна возрастать.

4.10 На следующем этапе должно начать уменьшаться количество ценных бумаг, находящихся на счетах номинальных держателей, открытых базовыми депозитариями у регистраторов, и возрастать количество ценных бумаг, находящихся на междепозитарных счетах базовых депозитариев, открытых в ЦРД.

4.11 Базовые депозитарии могут быть головными учетными институтами по тем выпускам ценных бумаг, для которых не требуется ведение реестра владельцев. При условии законодательного разрешения на совмещение депозитарной деятельности и деятельности по ведению реестров владельцев именных ценных бумаг базовые депозитарии могут становиться головными учетными институтами по именованным ценным бумагам.

4.12 Базовые депозитарии могут открывать междепозитарные счета кастодиальным депозитариям. Совокупность кастодиальных депозитариев, открывших междепозитарные счета в одном базовом депозитарии, образует субдепозитарную систему данного базового депозитария. Базовый депозитарий вправе предъявлять к участникам своей субдепозитарной системы дополнительные требования по сравнению с общими требованиями, предъявляемыми к базовым депозитариям, если только предъявление таких требований не входит в противоречие с общими правилами работы Учетной системы. Различия требований разных базовых депозитариев к своим субдепозитариям не должны препятствовать клиентскому депозитарию осуществлять депозитарную деятельность и вести депозитарный учет, основываясь на единых принципах, принятых в Учетной системе. В будущем различия требований по вхождению в разные субдепозитарные системы должны быть сведены к минимуму.

4.13 Для включения в Учетную систему кастодиальный депозитарий должен быть аккредитован у базового, который становится для него ведущим. Ведущий депозитарий должен способствовать сохранности ценных бумаг депонентов клиентского депозитария, при возникновении нестандартных ситуаций полностью или частично принимая на себя обязанности клиентского депозитария. Кастодиальный депозитарий может входить в несколько субдепозитарных систем базовых депозитариев.

4.14 Базовые депозитарии связаны с кредитными организациями и обеспечивают переводы ценных бумаг на условиях «поставки против платежа» как внутри своей субдепозитарной системы, так и между базовыми депозитариями, и между счетами номинальных держателей у регистратора.

5. Кастодиальные депозитарии

5.1 Кастодиальные депозитарии предназначены для ведения счетов владельцев ценных бумаг. Кастодиальными депозитариями могут быть банковский депозитарий, депозитарий брокера, в некоторых случаях специализированный субрегиональный депозитарий. Кастодиальные депозитарии не могут открывать междепозитарные счета другим депозитариям.

5.2 Кастодиальные депозитарии открывают междепозитарные счета у базовых депозитариев. Кастодиальные депозитарии не могут открывать междепозитарные счета в ЦРД. Кастодиальные депозитарии не могут открывать счета иностранным учетным институтам и в иностранных учетных институтах.

5.3 Кастодиальные депозитарии могут хранить сертификаты документарных ценных бумаг, однако не могут хранить глобальные сертификаты и не могут быть головными учетными институтами по выпускам ценных бумаг.

5.4 Кастодиальные депозитарии не могут выполнять расчетные функции по обслуживанию торговых и клиринговых систем.

5.5 Кастодиальные депозитарии могут иметь счета номинальных держателей у регистраторов. Операции по своим счетам номинальных держателей кастодиальные депозитарии выполняют самостоятельно без участия ЦРД. Впоследствии кастодиальные депозитарии предпочтут перевести ценные бумаги со своих счетов номинальных держателей у регистраторов на междепозитарные счета у базовых регистраторов, поскольку это должно стать более выгодно экономически.

5.6 Кастодиальный депозитарий может быть включен в несколько субдепозитарных систем, организуемых базовым депозитарием. Для каждого кастодиального депозитария есть один ведущий базовый депозитарий, в чьей субдепозитарной системе он состоит и через который происходит включение кастодиального депозитария в Учетную систему.

5.7 Для обслуживания клиентов, находящихся на удаленных территориях, кастодиальный депозитарий может открывать трансфер-агентские офисы, принимающие поручения клиентов и передающие им отчеты о выполненных операциях.

5.8 Целесообразно принять единый для Учетной системы стандартный минимальный набор услуг, который обязаны оказывать кастодиальные депозитарии своим клиентам.

6. Центральный расчетный депозитарий

6.1 Центральный расчетный депозитарий (ЦРД) является ядром Учетной системы. Он обеспечивает ее целостность путем осуществления расчетов между участниками Учетной системы и организации единой системы телекоммуникаций. ЦРД также выполняет функции, необходимые всем участникам: присвоение стандартных кодов, адресов, ключей, а также по разработке и внедрению в рамках своей компетенции единых стандартов и правил функционирования Учетной системы.

6.2 ЦРД открывает междепозитарные счета базовым депозитариям и осуществляет переводы ценных бумаг по этим счетам.

6.3 ЦРД обеспечивает базовым депозитариям электронный доступ к их счетам, открытым у регистраторов, что позволяет базовым депозитариям эффективно осуществлять переводы по счетам номинальных держателей.

6.4 ЦРД является центром телекоммуникационной инфраструктуры Учетной системы. Он связан с участниками Учетной системы современными каналами связи и отвечает за организацию их функционирования. ЦРД обеспечивает участникам Учетной системы эффективный доступ к их счетам, открытым у других участников.

Было бы целесообразно построение телекоммуникационной сети связи Учетной системы рынка ценных бумаг в тесной связи с расчетной сетью Банка России. Такой вариант развития особенно перспективен с учетом того, что, во-первых, поставки ценных бумаг, в значительной мере связаны со встречными денежными переводами и необходимостью организации ППП (поставки против платежа) и, во-вторых, многие участники Учетной системы являются кредитными организациями.

6.5 ЦРД обеспечивает выдачу участникам Учетной системы телекоммуникационных адресов и иных необходимых кодов. В рамках Учетной системы ЦРД осуществляет выдачу

ключей шифрования и организует систему подтверждения подлинности электронных документов.

6.6 ЦРД ведет Центральную базу данных рынка ценных бумаг, которая содержит сведения об эмитентах, выпусках ценных бумаг, профессиональных участниках рынка и иные данные, необходимые для эффективного функционирования рынка ценных бумаг.

6.7 ЦРД может быть номинальным держателем у регистраторов. Базовые депозитарии должны получить возможность выбора: держать ли ценные бумаги на своих счетах номинальных держателей у регистраторов или действовать через ЦРД.

6.8 ЦРД может становиться головным учетным институтам по выпускам ценных бумаг, не требующих ведения реестра владельцев. При принятии соответствующих поправок к действующим нормативным документам ЦРД может также становиться головным учетным институтам по выпускам именных ценных бумаг.

6.9 ЦРД организует и обеспечивает связь Учетной системы с Банком России и банковской системой с целью организации ППП (поставки против платежа) при выполнении переводов ценных бумаг.

6.10 ЦРД организует проведение процессов обездвиживания и дематериализации ценных бумаг, выпущенных в документарной форме. Для ценных бумаг, остающихся (полностью или частично) в наличном обороте, ЦРД способствует организации системы проверки сертификатов ценных бумаг на подлинность и платежность, а также распространяет сведения о признаках подлинности и платежности обращающихся сертификатов ценных бумаг и о сертификатах ценных бумаг, на обращение которых решениями соответствующих органов наложены ограничения.

6.11 В рамках своей компетенции ЦРД определяет порядок и стандарты функционирования Учетной системы. Через ЦРД и его политику государство оказывает влияние на инфраструктуру фондового рынка. ЦРД готовит и выпускает соответствующие документы при согласии комитета, состоящего из представителей участников Учетной системы, ЦРД и государства.

6.12 ЦРД является Национальным нумерующим агентством, присваивающим номер государственной регистрации российским выпускам ценных бумаг. ЦРД организует приведение принципов нумерации российских ценных бумаг к международному стандарту ISIN и присвоение новых номеров государственной регистрации тем выпускам, номера которых этому стандарту не соответствует. ЦРД вступает в международную Ассоциацию нумерующих агентств (ANNA) и обеспечивает международное признание российских номеров государственной регистрации.

6.13 ЦРД предоставляет на добровольной основе регистраторам и депозитариям услуги по дублированию информации о состоянии счетов их клиентов и сохранению сведений о совершенных операциях. Дублирование информации в ЦРД повышает надежность регистратора и депозитария и снимает с них обязанности по организации резервного копирования.

6.14 В дальнейшем ЦРД может взять на себя функции по организации страховых фондов или страховых обязательств, гарантирующих исполнение поставок по ценным бумагам.

6.15 ЦРД взаимодействует с иностранными учетными системами. Он открывает счета депо иностранным центральным депозитариями и международным расчетно-клиринговым системам, а также открывает счета депо у них. ЦРД организует проведение международных расчетов по ценным бумагам.

6.16 ЦРД принимает на себя обязанности по совершению по поручениям соответствующих государственных органов операций по счетам в депозитариях и у регистраторов, на которых находятся ценные бумаги, принадлежащие государству. ЦРД поэтапно осуществляет инвентаризацию этих счетов и подключение их к системе инвентарного учета государственного пакета ценных бумаг, которую ЦРД осуществляет в пользу МГИ, РФФИ и иных государственных органов.

Поскольку ЦРД не должен располагать региональной сетью филиалов, то к выполнению функций операционного агента по ценным бумагам государственного пакета целесообразно привлекать субагентов из числа учетных институтов, имеющих большую региональную сеть. Такими субагентами могут быть, например, Банк России, а также базовые депозитарии, имеющие разветвленную филиальную структуру или наладившие эффективную систему взаимодействия с регистраторами.

6.17 ЦРД в рамках своей компетенции контролирует выполнение базовыми депозитариями и регистраторами стандартов и правил Учетной системы и проводит их технический и технологический аудит.

6.18 ЦРД является закрытым акционерным обществом, не ставящим своей целью извлечение прибыли. Владельцами ЦРД, осуществляющими контроль за его деятельностью, являются базовые депозитарии и государство в лице уполномоченных правительственных органов (ФКЦБ и, по решению государства, иные) и Банка России.

На первом этапе доля и влияние государства должны быть достаточно большими, а по мере развития ЦРД - уменьшаться. Государству следует воздержаться от траты бюджетных денег на поддержку ЦРД. Государству следует поддерживать ЦРД путем подготовки и выпуска, а также корректировки необходимых нормативных документов и предоставлением помещения и оказанием технической и технологической помощи.

Государство должно финансировать осуществление лишь тех функций ЦРД, которые выполняются по его заказу, не принося конкретной выгоды остальным участникам.

В основном ЦРД должен строиться на деньги участников, оказывая необходимые для них услуги. Возможно, хотя и не обязательно, привлечение международной помощи. Привлечение международных займов возможно только с согласия участников и на условиях последующего возврата этих займов не государством, а самим ЦРД из полученных доходов.

6.19 Членство в системе ЦРД не является платным. Базовые депозитарии платят ЦРД только за хранение ценных бумаг в ЦРД и за выполненные операции по ежегодно согласуемым с участниками тарифам.

Доля собственности и степень влияния базовых депозитариев в ЦРД должна определяться уровнем их активности при проведении через ЦРД расчетных и иных операций.

6.20 ЦРД не должен становиться фактической собственностью или функционировать в пользу только государства, а также одного или нескольких наиболее активных участников Учетной системы. В рамках ЦРД должно происходить согласование интересов государства и участников рынка ценных бумаг в вопросах построения учетной инфраструктуры.

6.21 ЦРД может быть организован "с нуля", вобрав в себя организуемый в течение последних двух с половиной лет "Центральный депозитарий - Центральный фонд хранения и обработки информации", или на базе одного из реально действующих в настоящее время депозитариев. Это решение должны принять учредители ЦРД.

6.22 ЦРД не начинает выполнять все свои операции сразу. Приоритетом является исполнение функций, которые наиболее необходимы государству и рынку в его теперешнем

состоянии. По мере “взросления”, совершенствования рынка и изменения его потребностей ЦРД начинает выполнять новые функции, необходимые для удовлетворения изменившихся потребностей.

6.23 ЦРД не должен ограничивать операции участников рынка, проводимые ими сейчас. Он должен предоставлять участникам дополнительные возможности, которые позволят организовать новые, более эффективные и дешевые способы выполнения своих функций.

6.24 Создание ЦРД, являющегося ядром Учетной системы, ориентированного в своем развитии на согласование интересов государства и участников Учетной системы необходимо для построения эффективной инфраструктуры рынка ценных бумаг. ЦРД должен быть центральным депозитарием в том смысле, в котором это понимается международными рынками и в то же время в своем развитии исходить из специфики российского рынка ценных бумаг и его текущего состояния.

7. Регистраторы

7.1 Регистраторы являются существенным звеном Учетной системы. Являясь головными учетными институтами по выпускам именных ценных бумаг, они оказывают услуги эмитенту по сбору и предоставлению ему реестров владельцев именных ценных бумаг, а также ведут лицевые счета зарегистрированных лиц: владельцев, номинальных держателей и других.

7.2 В будущем целесообразно внести изменения в законодательные акты, которые разрешат регистраторам совмещение деятельности по ведению реестров владельцев ценных бумаг и депозитарной деятельности, поскольку функции ведения счетов клиентов у регистраторов и депозитариев, различаясь во многих существенных деталях, совпадают в своей основе.

7.3 В этом случае возможно образование региональных базовых депозитариев путем слияния ведущих региональных регистрационных и депозитарных центров, которые зачастую были образованы разделением одного юридического лица в соответствии с требованиями нормативных актов.

7.4 В дальнейшем крупные регистраторы должны сосредоточить у себя ведение абсолютного большинства реестров национального и регионального уровня. В будущем возможно осуществление крупными регистраторами функций базовых депозитариев с получением ими соответствующего статуса.

7.5 Небольшие регистраторы впоследствии могут полностью отказаться от ведения лицевых счетов зарегистрированных лиц и стать подразделениями эмитента или остаться самостоятельными и продолжить выполнение функций агента эмитента на фондовом рынке, в частности, по организации сбора и передаче эмитенту реестра владельцев именных ценных бумаг. Такие регистраторы перестают быть институтами Учетной системы.

7.6 Выбор специализации регистраторов осуществляется ими самостоятельно на основе потребностей эмитентов, инвесторов и иных участников рынка ценных бумаг.

8. Брокерские депозитарии

8.1 Допускается совмещение брокерской деятельности и депозитарной деятельности одним юридическим лицом. Если брокер является номинальным держателем у регистратора и/или ведет счета, которые фиксируют права его клиентов на ценные бумаги, то такой брокер признается осуществляющим депозитарную деятельность и совмещающим ее с брокерской. В соответствии с законом ведение депозитарной деятельности происходит на основании

лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг на право осуществления депозитарной деятельности в соответствии с общими требованиями к депозитариям.

8.2 Брокер может отказаться от осуществления депозитарной деятельности и вести операции по счетам своих клиентов, открытым в других депозитариях, будучи уполномочен своим клиентам отдавать поручения по соответствующим счетам депо (разделам счетов депо)

8.3 Брокеры самостоятельно определяют, будут ли они вести депозитарную деятельность.

8.4 Как правило, брокерские организации, осуществляющие депозитарную деятельность являются кастодиальными депозитариями. В отдельных случаях возможно осуществления крупнейшими брокерскими конторами функций базового депозитария с получением соответствующего статуса.

8.5 Депозитарии организаций, совмещающих брокерскую и депозитарную деятельность, выполняют операции по счетам депо клиентов не только на основании поручений клиентов, но и на основании поручений брокерских подразделений, имеющих полномочия, переданные им клиентами. Организации-совместители обязаны принимать необходимые меры по снижению для клиентов рисков несанкционированных операций. Контролирующие органы могут вводить дополнительные требования к организациям-совместителям с целью снижения соответствующих рисков.

9. Резервный депозитарий

9.1 Резервный депозитарий осуществляет свою деятельность в интересах государства и ведет счета депо лиц, ставших владельцами ценных бумаг в результате процессов, происходивших в государстве (например, приватизация) и не могущих или не считающих нужным пользоваться платными услугами институтов Учетной системы.

9.2 После восстановления рынка государственных ценных бумаг резервный депозитарий может быть также использован государством для фиксации прав покупателей государственных ценных бумаг с целью предоставления им дешевого сервиса и стимулирования вложения средств в государственные ценные бумаги. Наличие подобного обслуживания владельцев государственных ценных бумаг характерно для развитых стран.

9.3 Главными критериями работы резервного депозитария является надежность и низкая стоимость предоставляемых услуг. Качество и перечень предоставляемых услуг определяется решениями государственных органов.

9.4 Обслуживание клиентов в резервном депозитарии должно быть бесплатным или осуществляться по минимальным тарифам, с учетом льгот для части клиентов, предоставляемых исходя из их социального или материального положения. Необходимые дотации, обеспечивающие функционирование резервного депозитария, должно осуществлять государство, возможности которого определяют сроки начала функционирования резервного депозитария.

9.5 В дальнейшем резервный депозитарий сможет взять на себя обслуживание значительной части клиентов, для которых оплата услуг регистраторов является обременительной.

9.6 Резервный депозитарий в ряде случаев берет на себя обслуживание клиентов депозитариев, прекративших работу. В частности, резервный депозитарий принимает списки депонентов, не востребовавших свои ценные бумаги в ликвидируемом депозитарии. Резервный депозитарий является архивом невостребованных счетов депо.

9.7 Резервный депозитарий открывает счета депо для хранения арестованных ценных бумаг и для хранения ценных бумаг, переданных в депозит нотариусу.

9.8 Резервный депозитарий должен быть организован в качестве подразделения ЦРД. В дальнейшем возможно его отделение от ЦРД в качестве дочерней организации. Возможно частичное исполнение функций резервного депозитария базовыми депозитариями на основании договоров с ЦРД.

10. Международное сотрудничество

10.1 Международные междепозитарные связи способствуют интеграции России в единое экономическое пространство путем создания условий для осуществления расчетов по ценным бумагам российских и иностранных эмитентов.

10.2 Возможность осуществления расчетов по ценным бумагам упростит иностранным инвесторам доступ на рынок ценных бумаг Российской Федерации и повысит конкурентоспособность и оценку российских ценных бумаг. В то же время легальная и прозрачная система учета прав на ценные бумаги даст возможность контролировать происходящие события, а в ряде случаев вносить необходимые коррективы.

10.3 Наличие взаимных междепозитарных отношений позволит российским инвесторам при наличии соответствующих разрешений на вывоз капитала становиться легальными владельцами иностранных ценных бумаг, что создаст потенциальную возможность уменьшить притягательность незаконного вывоза капитала и оставить иностранные ценные бумаги на территории Российской Федерации в сфере контроля государства.

10.4 Базовые депозитарии могут открывать взаимные междепозитарные счета иностранным учетным институтам. ЦРД следует способствовать развитию международного сотрудничества и международных операций базовых депозитариев.

10.5 Приоритетом в международной работе ЦРД является организация междепозитарного взаимодействия и сотрудничества центральных депозитариев в рамках СНГ и с иными постсоветскими республиками. Необходимо по мере возникновения экономической потребности установление с центральными депозитариями взаимных междепозитарных отношений. Необходимо создать ассоциацию центральных депозитариев СНГ с целью разработки совместимых правил ведения депозитарной деятельности и координации действий с целью создания единого учетного пространства. ЦРД должен стремиться стать методическим и расчетным центром Учетных систем СНГ.

10.6 По мере необходимости ЦРД следует установить взаимные междепозитарные отношения с международными депозитарно-клиринговыми системами (Euroclear, Cedel, Clearstream, Inter-settle) и центральными национальными депозитариями или соответствующими структурами других стран (DTCC, DBC, Sicovam, Crest, и т.п.).

10.7 ЦРД совместно с Банком России осуществляет контроль за исполнением международных переводов ценных бумаг, пересекающих границу Российской Федерации.

10.8 ЦРД следует вступить в ECSDA (European Central Securities Depository Association - Европейская ассоциация центральных депозитариев) и принимать активное участие в ее работе, представляя интересы России и участвуя в разработке директивных документов ассоциации.

11. Мероприятия, необходимые для начала реформирования Учетной системы

11.1 Чрезвычайно важно не только предложить правильную конструкцию новой Учетной системы, но и разработать реалистичный процесс перехода от существующей Учетной системы к новой. Без продуманного процесса перехода, который бы учитывал интересы участников рынка ценных бумаг и давал бы им возможность приспособиться к новой реальности, даже идеальная конструкция не может быть реализована.

11.2 Предлагаемая конструкция новой Учетной системы отличается тем, что переходить к ней можно постепенно, не мешая работе существующей системы, а только предоставляя участникам новые возможности, реализация которых приведет к постепенному отмиранию неэффективных функций.

11.3 В этом разделе мы перечислим мероприятия, которые по мнению авторов необходимо выполнить, чтобы приступить к реформированию Учетной системы. Среди них перечислены нормативные документы, которые необходимо принять или переработать, с целью создания комфортной законодательной среды и практические действия, которые необходимо осуществить. В настоящем докладе не оцениваются возможные сроки проведения перечисленных мероприятий. Сроки зависят от того, какие усилия будут приложены для реализации предложенного плана.

11.4 После успешного завершения мероприятий, перечисленных в настоящем разделе, будут заложены основные конструкции новой Учетной системы и первый этап ее строительства можно будет считать завершенным.

11.5 В качестве первого шага следует рассматривать публикацию настоящего доклада и организацию его реального обсуждения среди профессиональных участников рынка, эмитентов и крупных инвесторов.

11.6 Внесение корректив в доклад по результатам обсуждения и принятие государственной программы развития Учетной системы рынка ценных бумаг.

11.7 Принятие новых редакций Указа Президента РФ и Постановления Правительства РФ об организации Центрального расчетного депозитария (ЦРД).

11.8 Организация ЦРД на новой правовой основе. Подготовка ЦРД к осуществлению своих функций. Принятие документов, регламентирующих работу ЦРД. Разработка требований к базовым депозитариям. Прием первых базовых депозитариев в число владельцев ЦРД. Разработка регламентов взаимодействия ЦРД, базовых депозитариев и регистраторов.

11.9 Принятие поправок в закон “О рынке ценных бумаг” в части, относящейся к регистраторской и депозитарной деятельности и к порядку фиксации прав собственности на ценные бумаги.

11.10 Оборудование ЦРД вычислительной техникой и начало эксплуатации программного обеспечения. Организация линий связи и утверждения протоколов связи между ЦРД, базовыми депозитариями и регистраторами.

11.11 Принятие ЦРД регламентов по шифрованию сообщений и использованию электронных документов при междепозитарном взаимодействии и при взаимодействии с регистраторами. Организация процедуры выдачи ключей шифрования и верификации сообщений и электронных документов.

11.12 Объединение ЦРД с Трансфер-агентским центром (ТАЦ).

11.13 Отмена запрета на совмещение выполнения функций расчетного депозитария с иными видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также с другими видами

предпринимательской деятельности при введении механизмов надлежащего контроля за деятельностью совместителей.

11.14 Заключение договоров о взаимодействии между ЦРД, базовыми депозитариями и регистраторами. Открытие необходимых счетов ЦРД у регистраторов и базовыми депозитариями в ЦРД.

11.15 Начало осуществление расчетов по счетам базовых депозитариев - номинальных держателей, открытых у регистраторов.

11.16 Начало осуществления расчетов по счетам базовых депозитариев, открытых в ЦРД.

11.17 Принятие новых стандартов присвоения номеров государственной регистрации выпускам ценных бумаг.

11.18 Начало исполнения ЦРД функций Национального нумерующего агентства.

11.19 Начало исполнения ЦРД функций Центральной базы данных рынка ценных бумаг.

11.20 Подготовка и принятие ФКЦБ при участии иных заинтересованных органов и участников рынка новых согласованных редакций положений о депозитарной, регистраторской и брокерской деятельности (постановления №№ 21, 27, 36), соответствующих требованиям государственной программы развития Учетной системы.

11.21 Внесение Банком России необходимых изменений в свои документы, относящихся к депозитарной деятельности кредитных организаций и регламентирующих ведение депозитарного учета.

11.22 Организация взаимодействия с МГИ и РФФИ. Начало исполнения ЦРД по поручениям МГИ и РФФИ функций оператора по государственному пакету акций и организация инвентарного учета акций государственного пакета.

11.23 Согласованная переработка ПАРТАД и НАУФОР стандартов осуществления депозитарной, регистраторской и брокерской деятельности с целью приведения их в соответствие с новыми нормативными документами.

11.24 Организация ЦРД взаимодействия с Банком России и с банками с целью осуществления переводов ценных бумаг на условиях ППП (поставка против платежа). Начало осуществления переводов ценных бумаг на условиях ППП.

11.25 Принятие основных правил обездвиживания и дематериализации ценных бумаг ранее выпущенных в документарной форме. Начало сбора и распространения ЦРД сведений о признаках подлинности и платежности обращающихся сертификатов ценных бумаг и о сертификатах ценных бумаг, на обращение которых наложены ограничения. Организация системы проверки сертификатов ценных бумаг на подлинность и платежность.

11.26 Разработка ЦРД совместно с базовыми депозитариями стандартов междепозитарного взаимодействия. Разработка ЦРД совместно с базовыми депозитариями и регистраторами стандартов совершения операций по счетам номинальных держателей. Использование разработанных стандартов в рекомендательном режиме.

11.27 Увеличение числа базовых депозитариев - совладельцев ЦРД, заключение ими и ЦРД договоров о взаимодействии. Включение в Учетную систему новых регистраторов. Выполнение ЦРД переводов по счетам новых участников базовых депозитариев - номинальных держателей у регистраторов, включенным в Учетную систему.

11.28 Первый этап построения новой Учетной системы следует считать завершенным, после того, как объем ценных бумаг, на счетах, находящихся в ЦРД, под управлением ЦРД и на счетах базовых депозитариев - участников ЦРД, можно будет ориентировочно оценить, как четверть всего объема эмиссионных ценных бумаг, обращающихся на российском рынке.

12. Дальнейшие мероприятия по реформированию Учетной системе

12.1 После завершения первого этапа реформирование Учетной системы должно быть продолжено. На следующем этапе должны выявиться новые потребности, новые конструкции, следует сформировать новые проекты. Предлагаемый в настоящем разделе план по мере осуществления реформ может и должен быть скорректирован. Успешная реализация мероприятий, перечисленных в настоящем разделе, будет означать, что в России построена эффективная учетная система рынка ценных бумаг, в основном соответствующая современному уровню развитых стран.

12.2 Поэтапное расширение числа базовых депозитариев и числа регистраторов, установивших взаимодействие с ЦРД. Аккредитация кастодиальных депозитариев у базовых. Постепенное уменьшение числа депозитариев и регистраторов, функционирующих вне новой Учетной системы. Сведение к минимуму числа переводов, происходящих вне новой Учетной системы. Завершение формирования системы базовых депозитариев.

12.3 Поэтапное развитие транспортной сети для передачи междепозитарных сообщений и сообщений между депозитариями и регистраторами. Завершение организации на базе ЦРД центра раздачи ключей шифрования и верификации электронных документов.

12.4 Принятие стандартов электронного документооборота. Перевод междепозитарного взаимодействия в основном на электронный документооборот.

12.5 Законодательное оформление разрешения на совмещение депозитарной деятельности и деятельности по ведению реестров владельцев именных ценных бумаг.

12.6 Завершение присвоения новых номеров государственной регистрации осуществленным ранее выпускам российских ценных бумаг. Вступление в международную ассоциацию Национальных нумерующих агентств (ANNA). Корректировка по согласованию с ANNA международных номеров ISIN, ранее присвоенных российским ценным бумагам.

12.7 Разработка и принятия обязательных для участников Учетной системы стандартов осуществления междепозитарных переводов и переводов по лицевым счетам у регистраторов. Разработка и принятие стандартов депозитарной деятельности.

12.8 Обездвиживание и дематериализация большей части ценных бумаг, ранее выпущенных в документарной форме.

12.9 Установление необходимого взаимодействия ЦРД и другими депозитариями с Банком России, кредитными организациями и денежной расчетной системой. Выполнение ЦРД и другими депозитариями Учетной системы переводов ценных бумаг на условиях ППП (поставки против платежа).

12.10 Начало исполнения ЦРД функций резервного депозитария.

12.11 Разработка и принятие закона «Об учетной системе рынка ценных бумаг».

12.12 Постепенное расширение круга акций, принадлежащих государству, по которыми ЦРД является оператором и выполняет поручения МГИ и РФФИ. Полный переход всего государственного пакета под техническое управление ЦРД. Осуществление ЦРД в пользу МГИ и РФФИ инвентарного учета акций, принадлежащих государству.

12.13 Ввод в действие ЦРД системы резервного дублирования данных для депозитариев и регистраторов, являющихся участниками Учетной системы. Заключение на добровольной основе договоров о резервном дублировании данных о состоянии счетов депо и совершенных операциях с участниками Учетной системы.

12.14 Расширение набора услуг, оказываемых депозитариями своим клиентам до объема, принятого на современных фондовых рынках. В частности, организация кредитования ценными бумагами.

12.15 Организация ЦРД междепозитарных отношений с депозитариями стран СНГ. Возможность осуществления трансграничных переводов ценных бумаг.

12.16 Установка ЦРД междепозитарных связей с крупнейшими иностранными депозитарными системами и другими центральными депозитариями. Осуществление международных депозитарных переводов, в том числе и на условиях ППП (поставка против платежа).

12.17 Вступление ЦРД в международную ассоциацию центральных депозитариев ECSDA. Организация ассоциации постсоветских депозитариев.

12.18 Получение крупными регистраторами статуса базовых депозитариев. Переход мелких регистраторов в разряд агентов эмитента по сбору реестра и передача ими реестров для ведения базовым депозитариям. Сведение к минимуму числа не определившихся регистраторов.

12.19 Частичное принятие ЦРД на себя функций технологического и профессионального контроля за депозитариями Учетной системы.

12.20 После осуществления приведенных в настоящем разделе мероприятий и после того, как абсолютное большинство действующих депозитариев и регистраторов станут участниками новой Учетной системы и после того, как объем ценных бумаг, находящихся вне новой Учетной системы станет минимальным можно говорить о том, что в общих чертах построение современной Учетной системы фондового рынка можно считать завершенным.

13. Интернет и иные новшества

13.1 При наличии соответствующей правовой базы и достижения адекватного уровня надежности Интернет может служить транспортной сетью для передачи междепозитарных сообщений и для пересылки поручений депонента и отчетов депозитариев.

13.2 Иные Интернет-ориентированные технологии в организации работы Учетной системы могут быть использованы при достижении ими адекватного технологического и правового уровня.

13.3 Следует принять стандарты электронного документооборота в Учетной системе, установить правовой статус электронных документов, решить процедурные вопросы, связанные с использованием электронных документов.

13.4 Следует поощрять предоставление на добровольной основе услуг по предоставлению в аренду технических средств и программного обеспечения для автоматизации осуществления депозитарной деятельности (outsourcing). Подобного рода услуги могут предоставляться ЦРД и базовыми депозитариями. Целью получения на добровольной основе такой услуги является снижение издержек на разработку поддержку и модификацию программного обеспечения, а также на эксплуатацию технических средств. Указанная услуга также способствует стандартизации используемого программного обеспечения и принципов ведения депозитарного учета

13.5 Использование иных современных технологий в организации работы Учетной Системы возможно после того, как их необходимость и полезность для системы будет признана участниками.

14. Заключительные положения

14.1 С момента начала развития российского рынка ценных бумаг упущено очень много времени и реальных возможностей. Пора начинать исправлять сделанные ошибки.

14.2 Единую учетную систему рынка ценных бумаг Российской Федерации все равно рано или поздно придется создавать. Чем дольше мы не приступаем к созданию такой системы, тем больше своих локальных проектов реализуют участники рынка. Впоследствии фрагменты инфраструктуры, реализованные в этих проектах, все больше и больше будут затруднять строительство единой Учетной системы.

14.3 Каждый участник рынка ценных бумаг, которому удалось создать реально и достаточно хорошо работающий депозитарий или эффективного регистратора имеет право на сохранение своего бизнеса (возможно постепенно приспосабливаясь к изменяющимся условиям) и на понимание его позиции при организации и создании единой Учетной системы.

14.4 Каждый участник рынка ценных бумаг, реализовавший успешно работающий инфраструктурный проект, имеет право на учет его позиции и на предоставление возможности приспособить свой проект к новым обстоятельствам. Он также имеет право на то, что при построении Учетной системы будет учтен его вклад в осуществление этого проекта и предоставлена возможность получить адекватную компенсацию в новой системе в случае использования разработанных им технологий.

14.5 Построение новой Учетной системы происходит постепенно. Эволюционный путь развития дает время и возможность каждому приспособиться к меняющейся среде и сохранить свой бизнес.

14.6 При построении новой Учетной системы не должно быть проигравших. В выигрыше должны оказаться все участники рынка за исключением работающих неэффективно и извлекающих доход из своего монопольного положения.

14.7 Построение единой Учетной системы возможно только при поддержке правительства Российской Федерации и, в первую очередь, ФКЦБ, которая в соответствии с законом несет ответственность за развитие российского рынка ценных бумаг. Необходимо согласие и участие в проекте Банка России, без которого построение реальной Учетной системы невозможно.

14.8 Начинать реализовывать проект построения единой Учетной системы можно только при согласии основных участников рынка. Против их воли и без их участия такая система построена быть не может.

14.9 Начинать строительство Учетной системы следовало гораздо раньше. Ничто не мешало этому, кроме непонимания важности задачи и нежелания прилагать усилия к общему делу, которое не приносило немедленной прибыли. Отсутствие в период 1992-1999 годов осмысленного плана построения Учетной системы российского рынка ценных бумаг, который бы последовательно реализовывался на практике, значительно замедлило развитие российского фондового рынка и явилось свидетельством некомпетентности его руководителей. Хочется надеяться, что наступает пора исправлять сделанные ошибки.