ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ БЮДЖЕТНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ «ФИНАНСОВЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»

Факультет «Финансы и кредит»

Кафедра «Финансовые рынки и финансовый инжиниринг»

Допустить к защите Зав. Кафедрой
_____ Рубцов Б.Б.
2011 г.

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА

(ДИПЛОМНАЯ РАБОТА)
На тему:

«Депозитарная инфраструктура рынка ценных бумаг в России и пути ее совершенствования»

Выполнила:
студентка гр. РЦБ 5-6
Ермилова Мария
Владимировна
Научный руководитель:
Адамова Каринэ
Рубеновна

Москва 2011.

Содержание

Введение …… 2

Глава 1. Учетная система и место депозитариев в инфраструктуре рынка ценных бумаг

1.1Учетная система ……... 5

1.2Сущность депозитарной деятельности ……... 7

Глава 2. Депозитарная инфраструктура рынка ценных бумаг России

2.1 Основы регулирования депозитарной деятельности в России …… 11

2.2 Виды депозитариев на рынке ценных бумаг …… 37

2.3 Риски депозитарной деятельности …… 42

Глава 3. Тенденции и перспективы развития депозитарной инфраструктуры России на современном этапе развития рынка ценных бумаг

3.1 Депозитарная инфраструктура рынка ценных бумаг развитых стран ……55

3.2 Современное состояние и перспективы развития депозитарной инфраструктуры России ……. 70

Заключение …… 92

Список используемой литературы …… 96

Приложения

Приложение А …… 101

Приложение Б……..103

Приложение В……..105

Приложение Г ……116

Приложение Д ……117

Введение

Депозитарная система является одним из элементов инфраструктуры рынка ценных бумаг. Благодаря этому финансовому институту ускоряется оборот ценных бумаг, упрощается их учет, поэтому стоит подчеркнуть важную роль депозитариев для рынка ценных бумаг.

В последние годы с развитием рынка ценных бумаг в целом, депозитарная система также претерпевает изменения. При усиливающейся конкуренции, депозитариям необходимо постоянно расширять спектр услуг, улучшать качества их предоставления, чтобы удержать клиентов и привлечь новых.

Сейчас у нас на глазах происходит процесс централизации депозитарной инфраструктуры. И можно предположить, что в скором времени в России уже будет создан конкурентоспособный и развитый рынок ценных бумаг. Поэтому тема депозитарной инфраструктуры особенно актуальна именно сейчас.

Цель работы - проанализировать состояние российской депозитарной инфраструктуры на настоящий момент, выявить имеющиеся недостатки, обозначить тенденции ее развития, изучить мировой опыт построения депозитарной инфраструктуры.

Наиболее важные вопросы были вынесены после ознакомления с работой одного из ведущих специалистов в депозитарной деятельности Адамовой К. Р., также со статьями в специализированных периодических изданиях и материалами официальных сайтов российских и зарубежных депозитариев, саморегулируемых организаций, регулятора рынка ценных бумаг. Основная часть материала основана на законодательных и нормативных – правовых актах.

Дипломная работа построена следующим образом.

В первой главе рассматривается учетная система рынка ценных бумаг в целом, и место и роль депозитария, как важного элемента этой системы.

Чтобы подойти к определению, а главное функциям учетной системы, сначала определяется основной объект ее деятельности - ценная бумага.

Далее переходим от общего к частному, и основному вопросу - сущность депозитарной деятельности. В этом пункте речь идет о предпосылках возникновения депозитарной деятельности, основных функциях и характеристиках депозитария. Приводятся основные определения, связанные с депозитарием и депозитарной деятельснотью, из Федерального закона «О рынке ценных бумаг».

Задача второй главы - дать представление о том, в каком состоянии находится депозитарная инфраструктура рынка ценных бумаг на данный момент.

В первую очередь анализируется законодательство, регулирующее депозитарную деятельность, указаны основные законы и нормативно-правовые акты и их содержание. Далее рассмотрены виды и содержание контроля за профессиональными участниками со стороны органов государственной власти.

В следующих двух пунктах рассматриваются уже более частные вопросы, связанные с депозитарной деятельностью. В пункте 2.2 Виды депозитариев, обозначена классификация: депозитарии разделены на кастодиальные и расчетные в соответствии с мировым опытом их деятельности, определены их различия и особенности, указаны основные функции каждого вида депозитария.

Последний пункт главы - риски депозитарной деятельности. В нем речь идет об основных рисках, с которыми может столкнуться профессиональный участник, о методах минимизации рисков, в частности, о системе внутреннего контроля депозитария и страховании рисков, приведены примеры существующих на рынке программ, разработанных специально для страхования депозитарных рисков.

Третья глава полностью посвящена современным тенденциям и примерам построения депозитарной инфраструктуры как в мире, так и в России.

В первом пункте рассматриваются модели создания и функционирования депозитариев развитых стран: Японии, США, Италии. Делается небольшой обзор финансового рынка этих стран, а также история создания, принципы функционирования, современное состояние центральных депозитариев этих стран.

Заключительный пункт является обзором депозитарной инфраструктуры российского рынка в настоящее время. Обозначены основные плюсы и минусы, тенденции развития современной структуры.

1 Учетная система и место депозитариев в инфраструктуре рынка ценных бумаг

1.1 Учетная система

Чтобы понять сущность учетной системы, необходимо разобраться с таким основополагающим понятием, как ценная бумага.

Во-первых, согласно ст. 128[1] Гражданского кодекса, ценная бумага определена как вещь. Следовательно, ценной бумаге присущи элементы вещного права, то есть в соответствии со статьей 129[2] все того же Гражданского кодекса, являясь объектом гражданских прав, может свободно отчуждаться или переходить от одного лица к другому в порядке универсального правопреемства либо иным способом. Но, несмотря на то, что ценная бумага - вещь по материальной природе, в виду ее особой роли в экономическом обороте правовые отношения, связанные с ценной бумагой имеют значительную особенность. Так, по статье 142[3] Ценной бумагой является документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении. Таким образом, любая ценная бумага предоставляет владельцу вещные права, и права, удостоверяемые ценной бумагой.

Рассмотрим особенности учета ценных бумаг разных форм выпуска. Так как мы определили, что ценная бумага - вещь, значит, ей присущи все вещные права, в том числе право собственности. Но тогда нужно определить, что в данном случае нужно понимать под собственностью. Ведь согласно марксистскому учению собственность является, по сути, экономической категорией и означает отношения людей по поводу распределения благ,

---

[1] Гражданский кодекс РФ, Статья 128. Виды объектов гражданских прав. Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

[2] Гражданский кодекс РФ, Статья 129. Оборотоспособность объектов гражданских прав, п.1. Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

[3] Гражданский кодекс РФ, Статья 142. Ценная бумага, п. 1. Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

правовой же элемент собственности, является как бы надстройкой к его экономической сущности. Получается, что собственность - это некое материальное благо. Но насколько уместен такой подход к собственности при рассмотрении ценных бумаг, в большинстве своем бездокументарных? В этом случае целесообразно принять определение собственности с позиции неоинституционалистов, которые рассматривают ее, как некий пучок прав по использованию блага. Согласно А. Оноре, существуют 11 элементов прав собственности на ресурсы.[4] Статьей 209 Гражданского кодекса[5] определены только три: право владения (т. е. исключительность физического контроля над вещью), право пользования (т. е. личное использование вещи), право распоряжения и управления (т. е. решения как и кем вещь может быть использована). Сейчас важно определить, как зависит совокупность прав от формы выпуска ценной бумаги.

Права на документарную ценную бумагу подтверждаются записью в реестре. В случае бездокументарной ценной бумаги, инвестор приобретает все права, а реализовывает их через учетную систему[6].

Элементами учетной системы являются организации, которые осуществляют депозитарную деятельность, и организации, осуществляющие деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг, т.е. пучок финансовых институтов, подтверждающих права на ценные бумаги.

Итак, учетная система – важный структурный элемент рынка ценных бумаг, совокупность организаций, осуществляющих депозитарную деятельность, и организаций, осуществляющих деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг.[7]

Выделяются две основные функции учетной системы: (1) подтверждение прав, закрепленных в ценных бумагах, и (2) подтверждение

---

4 Honore A. Ownership / Oxford Essays in Jurisprudence. Ed. by Guest A.Oxford, 1961 (в кн.: Олейник А.Н. Институциональная экономика - 2002 г.).

[5] Гражданский кодекс РФ, статья 209. Содержание права собственности, п.1, 2. Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

[6] Горловская И. Г., Учетная система РЦБ: проблемы спецификации прав собственности на ценные бумаги/Горловская И. Г.//Вестник Финансовой академии. – 2007. - №4(44). - С. 63

[7] Депозитарный словарь АКБ «Росбанк», http://www.custody.ru/ru/

прав собственности (и иных вещных прав) на ценные бумаги как на имущество[8].

В заключение данного раздела, хочу сказать несколько слов о целях и планах развития современной российской учетной системы.

Во-первых, согласно «Докладу о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг», целью является «создание условий для полной дематериализации обращения ценных бумаг и обездвиживания выпусков ценных бумаг, выпущенных ранее в документарной форме без обязательного централизованного хранения.»

Во-вторых, в Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года предложены меры, направленные на создание эффективной инфраструктуры финансового рынка, среди которых есть и те, которые относятся к учетной системе, это:

- создание нормативно-правовых и организационных условий для возможности консолидации биржевой и расчетно-депозитарной инфраструктуры;
- повышение уровня предоставления услуг по учету прав собственности на ценные бумаги и иные финансовые инструменты.

1.2 Сущность депозитарной деятельности

Для начала необходимо определить, какие предпосылки способствовали возникновению депозитарной деятельности, т.к. именно они определяют ее суть. Таким образом, нужно понять для чего создавалась депозитарная инфраструктура, какие функции на нее возлагались. В заключение настоящего параграфа, будут приведены определения депозитарной деятельности, а также основные понятия, связанные с ней.

[8] «Доклад о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг» от 1 июля 1997 года. Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант-Плюс»

Имеет смысл рассмотреть историю возникновения депозитариев. Откуда произошло понятие депозитарий? В интернете можно найти такое определение депозитария:

«Депозитарий - физическое или юридическое лицо, которому вверены депозиты».[9]

В исторической ретроспективе данное определение имеет значение. Депозитарная деятельность, какой мы ее знаем сейчас, действительно начиналась с хранения ценностей. И начиналась эта деятельность одновременно с деятельностью первых банкирских домов европейского средневековья. Банки того времени и были по сути депозитариями. С развитием финансового рынка появилось большое количество ценных бумаг, которые можно было передать на хранение в депозитарий. Одновременно с хранением ценных бумаг депозитарий решал вопросы и их обращения, так как при помощи депозитария ускоряются расчеты. Так два клиента одного депозитария при совершении сделки с ценными бумагами могли не передавать их физически из рук в руки, а дать поручение депозитарию заменить в своих записях одного владельца на другого.

В России рынок ценных бумаг возник после краха плановой экономики. Тогда, в результате массовой приватизации государственной собственности появляется огромное количество акционерных обществ, их акционерами становятся работники компаний. Началась торговля еще даже не выпущенными акциями. Само собой, в таких условиях была необходима система контроля и учета прав на ценные бумаги.

Таким образом, депозитарная инфраструктура начинает появляться как закономерное последствие развития финансового рынка. Депозитарии, как уже отмечалось, не только вели учет по депонируемым бумагам, но и способствовали ускорению расчетов между участниками рынка. Клиенты депонировали бумаги в депозитарии, а смена собственников отражалась на счетах депо, при этом отпадала необходимость переоформления

9 http://dic.academic.ru/

сертификатов ценных бумаг, так они были выписаны на депозитарий.[10] Следовательно, развитие депозитарной инфраструктуры привело к тому, что оборот по ценным бумагам стал безналичным.

Можно сделать вывод, что основная идея появления депозитарной системы - это контроль и учет прав по ценным бумагам. Это как следствие привело к дематериализации и ускорению оборота.

Как сейчас определяют понятие депозитария и депозитарной деятельности? Выше уже упоминались две основные функции учетной системы (подтверждение прав кредиторов, закрепленных в ценных бумагах; подтверждение прав собственности (и иных вещных прав) на ценные бумаги как на имущество). С точки зрения Доклада о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг, любое лицо, выполняющее эти функции, осуществляет депозитарную деятельность и в именуется "депозитарием"[11].

Из вышеуказанных двух "квалифицирующих" функций вытекает ряд дополнительных функций, которые депозитарии должны уметь выполнять[12]:

- содействие в реализации прав кредиторов - по поводу пользования ценными бумагами;
- содействие в реализации прав собственников ценных бумаг (и обладателей иных вещных прав на ценные бумаги) - по поводу распоряжения ценными бумагами.

Эти функции предполагают учет всех действий, происходящих с ценными бумагами, таких как: наличие обременений, ограничений на пользование и распоряжение бумагами, передача прав собственности.

Есть еще и ряд дополнительных функций, которые депозитарий может предоставлять по своему усмотрению. Например, услуги по хранению

---

[10] Адамова К. Р., Депозитарные операции коммерческого банка. Экономические основы и зарубежный опыт /К. Р. Адамова. – М. : Издательство «БДЦ-Пресс», 2003. –304 с. - ISBN 5-93306-040

[11] «Доклад о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг» от 1 июля 1997 года. Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант-Плюс»

[12] См. там же

сертификатов "бумажных" ценных бумаг, депонирование и хранение решений о выпуске ценных бумаг и др.

Одним из существенных положений депозитарной деятельности, является ее договорное начало. Законом о рынке ценных бумаг определяется, что депозитарий оказывает все услуги клиентам на основании договора. Наличие такого договора с клиентом обязывает депозитарий осуществлять функции, отнесенные к обязательным.

Причем, для любого лица, обладающего правом собственности (или иным вещным правом) на конкретную ценную бумагу в любой момент времени должен существовать единственный депозитарий, который подтверждает это право. Этот депозитарий должен находиться в договорных отношениях с таким лицом. Договор между депозитарием и депонентом, регулирующий их отношения в процессе депозитарной деятельности, именуется депозитарным договором (договором о счете депо)[13], а лицо, заключившее депозитарный договор с депозитарием, именуется "депонентом".

При заключении депозитарного договора право собственности остается у владельца ценной бумаги. Депозитарий не имеет права распоряжаться ценными бумагами депонента, управлять ими или осуществлять от имени депонента любые действия с ценными бумагами, кроме осуществляемых по поручению депонента в случаях, предусмотренных депозитарным договором.[14]

Для организации передачи прав на ценные бумаги между депонентами, заключившими депозитарные договоры с разными депозитариями, такие депозитарии должны находиться в договорных отношениях друг с другом - непосредственно либо опосредованно - через другие депозитарии. Такие отношения именуются "междепозитарными" отношениями, а заключаемые

[13] Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», 22 апреля 1996 года N 39-ФЗ, ст.7. Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»
[14] См. там же

для их поддержания договоры - "договорами о междепозитарных отношениях".

В связи с тем, что подтверждение наличия и характера правоотношений по поводу ценных бумаг является одним из краеугольных камней рынка ценных бумаг, а также в связи с тем, что неточное осуществление таких действий влечет за собой значительные риски для этого рынка и всей экономики в целом, деятельность депозитариев должна быть предметом специального регулирования со стороны государства. Поэтому оказывать депозитарные услуги может только юридическое лицо, имеющее лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности.

Допускается совмещение депозитарной деятельности с брокерской, дилерской деятельностью, деятельностью по управлению ценными бумагами и клиринговой деятельностью.

Итак, теперь можно дать определение депозитарной деятельности. По Федеральному закону «О рынке ценных бумаг» депозитарной деятельностью признается оказание услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету и переходу прав на ценные бумаги.

2 Депозитарная инфраструктура рынка ценных бумаг России

2.1 Основы регулирования депозитарной деятельности в России

В настоящее время правовое регулирование депозитарной деятельности осуществляется рядом документов, которые имеют различную юридическую силу и сферу применения.

Список нормативно - правовых актов, регулирующих депозитарную деятельность, представлен на сайте ФСФР и включает в себя 14 документов.[15] В данной главе следует остановиться на основных из них.

[15] http://www.fcsm.ru/

Во-первых, это базовый закон, который регулирует весь рынок ценных бумаг - Федеральный Закон от 22 апреля 1996 г. № 39- ФЗ «О рынке ценных бумаг». Законом определены основные понятия, касающиеся депозитарной деятельности (такие как: депозитарий, депонент, депозитарный договор), расшифровывается понятие депозитарной деятельности, также определяются права и обязанности депозитария.

Наряду с Законом вопросы о депозитарной деятельности регулируются и другими документами, среди которых Доклад о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг.

В Докладе было введено понятие «учетной системы», которое было рассмотрено в первой главе, а также вводилось новое определение понятию «попечитель счета». Что касается разделения депозитариев на расчетные» и «кастодиальные», в Докладе указаны оба вида и описываются различия между ними, однако Доклад не содержит требования разделить эти виды депозитариев законодательно.

На основе разработанных в докладе принципов организации депозитарной системы 16 октября 1997 года было утверждено Положение №36.

Анализ Положения № 36 позволяет остановиться на следующих положительных моментах[16]:

- вводится определение учетной системы как совокупности учетных институтов: организаций, осуществляющих депозитарную деятельность, и организаций, осуществляющих деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг;
- определено «место» ценной бумаги в учетной системе рынка ценных бумаг, которая выполняет функции подтверждения прав на ценные

---

[16] Адамова К.Р., Правовое обеспечение депозитарных операций коммерческих банков: состояние и проблемы/К.Р. Адамова//«Бизнес и банки» - 1999 г. - №31.- С.2-3.

.

бумаги, а также подтверждения прав, закрепленных ценными бумагами, в целях передачи этих прав и их осуществления;

- проведено различие между институтом хранения, известным гражданскому праву и регламентированному Гражданским Кодексом РФ, и, так называемым, депозитарным хранением;
- установление договорных отношений между учетными институтами реализовано как право, а не как обязанность учетных институтов;
- клиентами (депонентами) депозитария могут являться также залогодержатели и доверительные управляющие ценных бумаг;
- установлено, что, если клиентом (депонентом) депозитария является другой депозитарий, учет и удостоверение ценных бумаг клиентов (депонентов) депозитария-депонента ведется по всей совокупности данных, без разбивки по отдельным клиентам (депонентам).

Обязательность лицензирования деятельности профессиональных участников определена Федеральным законом «О рынке ценных бумаг». Существует также ряд нормативных документов, в соответствии с которыми осуществляется лицензирование профессиональной деятельности.

Так, порядок лицензирования депозитарной деятельности установлен Приказом N 10-49/пз-н «Об утверждении Положения о лицензионных требованиях и условиях осуществления деятельности на рынке ценных бумаг». Для получения лицензии соискатель должен удовлетворять ряду требований, которые являются обязательными для получения лицензии на любой вид профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Лицензионные требования и условия определены п. 3.1 Приказа.

Лицензионными требованиями и условиями являются:

1. соблюдение законодательства Российской Федерации о ценных бумагах, в том числе нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг, включая настоящий Порядок;

2. исполнение вступивших в законную силу судебных актов по вопросам осуществления лицензируемого вида деятельности на рынке ценных бумаг;

3. соответствие собственных средств лицензиата и иных его финансовых показателей нормативам достаточности собственных средств и иным показателям, ограничивающим риски при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;

4. соответствие работников лицензиата квалификационным установленным требованиям;

5. наличие у лицензиата не менее 1 контролера, для которого работа у лицензиата является основным местом работы;

6. наличие у единоличного исполнительного органа соискателя лицензии опыта работы в должности руководителя отдела или иного структурного подразделения организаций, осуществляющих профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг и/или деятельность по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, саморегулируемых организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг и/или управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, в должностные обязанности которого входило принятие (подготовка) решений по вопросам в области финансового рынка, или федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг не менее 1 года;

7. отсутствие судимости за преступления в сфере экономической деятельности и/или преступления против государственной власти у лиц, входящих в состав совета директоров (наблюдательного совета), членов коллегиального исполнительного органа, руководителя и контролера лицензиата;

8. обеспечение лицензиатом условий для осуществления лицензирующим органом надзорных полномочий, включая проведение им проверок;

9. предоставление полной информации о структуре собственности (раскрытие информации о лице или группе лиц, которые прямо или косвенно владеют пятью и более процентами уставного (складочного) капитала лицензиата) лицензиата не позднее 15 рабочих дней, следующих за отчетным кварталом.

Помимо основных требований и условий существуют специфические требования, необходимые только для соискателя на получение депозитарной лицензии, а именно:

- наличие у лицензиата, осуществляющего депозитарную деятельность на рынке ценных бумаг, самостоятельного структурного подразделения, к исключительным функциям которого относится осуществление депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг;
- наличие у лицензиата, осуществляющего депозитарную деятельность на рынке ценных бумаг, не менее 2 работников (один из которых является руководителем структурного подразделения, к исключительным функциям которого относится осуществление депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг), в обязанности которых входит осуществление депозитарного учета, соответствующих квалификационным требованиям, установленным законодательством Российской Федерации о ценных бумагах, в том числе нормативными правовыми актами федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг.[17]

---

[17] Приказ от 20 июля 2010 г. № 10-49/пз-н «Об утверждении Положения о лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг». Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

При осуществлении депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг не должны занимать должности, связанные с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, в иных юридических лицах, осуществляющих профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг, или являться специалистами, в обязанности которых входит ведение внутреннего учета операций с ценными бумагами, следующие лица[18]:

1. руководитель и работники самостоятельного структурного подразделения, к исключительным функциям которого относится осуществление депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг;

2. контролер, руководитель и работники службы внутреннего контроля (при наличии) лицензиата, в обязанности которых входит контроль за осуществлением депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг.

Условия при выполнении функций расчетного депозитария:

Лицензиат, осуществляющий депозитарную деятельность на рынке ценных бумаг, вправе выполнять функции расчетного депозитария на рынке ценных бумаг, то есть осуществлять расчеты по ценным бумагам по результатам клиринга и проведение всех операций по счетам депо участников рынка ценных бумаг, при исполнении сделок, совершенных через организаторов торговли на рынке ценных бумаг, имеющих соответствующую лицензию[19].

При этом лицензиат, совмещающий депозитарную деятельность на рынке ценных бумаг с брокерской деятельностью на рынке ценных бумаг и/или дилерской деятельностью на рынке ценных бумаг, и/или с деятельностью по управлению ценными бумагами на рынке ценных бумаг, не вправе выполнять функции расчетного депозитария.

---

[18] Приказ от 20 июля 2010 г. № 10-49/пз-н «Об утверждении Положения о лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг». Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

[19] См. там же

Документы на получение лицензии на осуществление депозитарной деятельности определены Административным регламентом по исполнению Федеральной службой по финансовым рынкам государственной функции по лицензированию деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг. Помимо общих для всех соискателей документов[20], для получения лицензии на осуществление депозитарной деятельности необходимо разработать и предоставить[21]:

a. Положение о самостоятельном структурном подразделении заявителя, в исключительные функции которого входит осуществление депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг;

b. Клиентский регламент (условия осуществления депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг);

c. Внутренний регламент (внутренний документ, регулирующий осуществление депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг);

Документ разрабатывается в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации о ценных бумагах; утверждается в точном соответствии с Уставом заявителя; копия заверяется подписью руководителя заявителя или иного уполномоченного лица и оттиском печати заявителя.

d. Копию договора страхования ответственности по возмещению имущественного вреда третьим лицам (при наличии такого договора);

e. Проекты депозитарного и междепозитарного договоров.

Условия приостановления и прекращения действия лицензии одинаковы для всех профессиональных участником. Так, действие лицензии приостанавливается на срок не более 6 месяцев лицензирующим органом в случае неоднократного нарушения в течение 1 года профессиональным

[20] Административный регламент по исполнению Федеральной службой по финансовым рынкам государственной функции по лицензированию деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг. Помимо общих для всех соискателей документов, п.3.2.2.1 - 3.2.2.3. Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

[21] Административный регламент по исполнению Федеральной службой по финансовым рынкам государственной функции по лицензированию деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг. Помимо общих для всех соискателей документов, п.3.2.6. Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

участником рынка ценных бумаг законодательства Российской Федерации о ценных бумагах. Во время приостановления действия лицензии лицензиат обязан прекратить осуществление соответствующего вида деятельности. Для возобновления действия лицензии, профессиональный участник должен в установленные сроки предоставить в лицензирующий орган перечень документов, подтверждающих устранение нарушений или подтверждающих принятие мер, направленных на недопущение совершения нарушений в дальнейшем.

Лицензия может быть аннулирована лицензирующим органом в следующих случаях[22]:

1. Неоднократное нарушение в течение 1 года профессиональными участниками рынка ценных бумаг законодательства Российской Федерации о ценных бумагах, в том числе нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг;

2. В случае непредставления в лицензирующий орган в срок, установленный в предписании, документов, подтверждающих устранение нарушений, явившихся основанием для приостановления действия лицензии и/или подтверждающих принятие мер, направленных на недопущение совершения нарушений в дальнейшем;

3. Неуплата государственной пошлины за предоставление лицензии в течение 3 месяцев с даты принятия лицензирующим органом решения о выдаче лицензии;

4. Аннулирование или отзыв лицензии на осуществление банковских операций - для кредитных организаций;

5. По инициативе лицензиата.

---

[22] Приказ от 20 июля 2010 г. № 10-49/пз-н «Об утверждении Положения о лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг». Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

Аннулирование лицензии по инициативе лицензиата осуществляется на основании представленного им заявления, бланка лицензии и документов, подтверждающих выполнение следующих условий [23]:

1. уведомление клиентов (депонентов) о намерении отказаться от лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг;
2. расторжение депозитарных договоров;
3. прекращение исполнения функций номинального держателя в случае осуществления указанных функций;
4. исполнение обязательств перед клиентами (депонентами), возникших в ходе осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

В соответствие с Законом о рынке ценных бумаг депозитарий имеет право регистрироваться в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг или у другого депозитария в качестве номинального держателя, здесь также необходимо упомянуть Постановление «Об утверждении положения о порядке прекращения исполнения функций номинального держателя ценных бумаг»

Исполнение функций номинального держателя прекращается по следующим основаниям:

1. Принятие решения о ликвидации организации;
2. Прекращение действия лицензии организации в связи с истечением установленного срока ее действия;
3. Аннулирование лицензии у организации.

---

[23] Приказ от 20 июля 2010 г. № 10-49/пз-н «Об утверждении Положения о лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг». Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

В случае прекращения осуществления функций номинального держателя, организация обязана[24]:

- прекратить открытие счетов депо и принятие в номинальное держание ценных бумаг;
- в течение 3 дней со дня прекращения выполнения функций номинального держателя уведомить своих клиентов и предложить им в течение 30 дней перевести ценные бумаги на лицевые счета в реестре (в том числе на лицевые счета номинальных держателей, имеющих лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, предоставляющие в соответствии с законодательством Российской Федерации о ценных бумагах право на осуществление таких функций) или на счета депо в депозитариях.

По истечении срока перевода ценных бумаг организация обязана прекратить совершение всех операций с ценными бумагами, номинальным держателем которых она является.

Остальные нормативно-правовые акты, регулирующие депозитарную деятельность, рассматривают более частные вопросы. Такие документы, как:

- Постановление ФЦКБ России от 22.05.2003 № 03-28/пс «О порядке отражения в учетной системе объединения дополнительных выпусков эмиссионных ценных бумаг и аннулирования индивидуальных номеров (кодов) дополнительных выпусков эмиссионных ценных бумаг»,
- Приказ ФСФР России от 05.04.2007 N 07-39/пз-н «Об утверждении Положения о порядке внесения изменений в реестр владельцев именных ценных бумаг и осуществления депозитарного учета в случаях выкупа акций акционерным обществом по требованию акционеров»,

[24] Постановление ФСФР № 46 от 10 ноября 1998 г. «Об утверждении положения о порядке прекращения исполнения функций номинального держателя ценных бумаг». Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

- Приказ ФСФР России от 27.04.2007 N 07-52/пз-н «Об утверждении Перечня организаций, в которых российские депозитарии могут открывать счета для учета прав на иностранные ценные бумаги в целях осуществления эмиссии российских депозитарных расписок»,
- Приказ ФСФР России от 23.10.2007 N 07-105/пз-н «Об утверждении Положения о квалификации иностранных финансовых инструментов в качестве ценных бумаг», - рассматривают конкретные вопросы «внутренней» деятельности депозитария.

Также следует упомянуть про документы, регулирующие деятельность депозитариев коммерческого банка, так как изначально инфраструктуру рынка ценных бумаг создавали коммерческие банки, поэтому депозитарная деятельность, как и другие виды профессиональной деятельности банков, начинал регулировать Центральный Банк.

Так, депозитарная деятельность коммерческих банков и иных кредитных организаций регламентируется следующими основными правовыми актами:

- Правилами ведения депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации

25 июля 1996 г. Приказом ЦБ РФ утверждены Правила ведения депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации (Инструкция №44)[25]. Этот нормативный документ определил основные понятия, описывающие депозитарную деятельность, общие принципы учета депозитарных операций, а также изменения в системе синтетического и аналитического учета депозитарных операций и новый порядок депозитарного учета.

Данный нормативный документ и по сей день является основным документом, на базе которого все коммерческие банки и прочие

[25] Приказ ЦБР № 02-259 от 25 июля 1996 г. «Об утверждении правил ведения депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации», «Банковский бюллетень» № 33’96.

профессиональные участники рынка ценных бумаг строят свою систему учета депозитарных операций.

- Указания Банка России от 25 июня 1999 г. № 588-У «О порядке прекращения депозитарной деятельности кредитной организации» [26].

В Указании в рамках компетенции Банка России сделана попытка упорядочить процессы, которые происходят при аннулировании лицензии профессионального участника фондового рынка на право осуществления депозитарной деятельности.

Этот документ стал последним этапом нормотворчества Банка России в области депозитарной деятельности коммерческих банков.

Еще один аспект законодательного регулирования - внутренний контроль.

В настоящее время большое значение придается развитию системы внутреннего контроля в рамках самой организации. Согласно действующему Положению о внутреннем контроле профессионального участника рынка ценных бумаг, профессиональные участники обязаны организовать внутренний контроль, обеспечивающий надлежащий уровень надежности, соответствующий характеру деятельности и объемам проводимых операций. Внутренний контроль призван предотвращать различного рода нарушения, потенциальные ошибки и возможные потери, обеспечивать законность, надежность и эффективность деятельности организации.

Внутренний контроль организации должен рассматриваться как постоянно действующая система, включающая такие составляющие, как определение контролируемых параметров и объектов контроля, установление "критических" точек контроля, где риск возникновения ошибок, искажений и других нежелательных явлений особенно велик.

Внутренний контроль должен реализовываться непрерывно в ходе процесса управления, причем не только специальными контрольными

[26] Указание Банка России от 25 июня 1999 г. № 588-У «О порядке прекращения депозитарной деятельности кредитной организации». Текст Указания опубликован в «Вестнике Банка России» от 30 июня 1999г. №38.

службами организации, но и всеми другими ее сотрудниками. Грамотно организованный контроль призван не только обнаруживать недостатки и нарушения, но и предупреждать их, а также способствовать их своевременному устранению.

Внутренний контроль подразумевает контроль за соответствием деятельности профессионального участника требованиям законодательства Российской Федерации о рынке ценных бумаг, в том числе нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг, законодательства Российской Федерации о защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг, законодательства Российской Федерации о рекламе, а также соблюдением внутренних документов профессионального участника, связанных с его деятельностью на рынке ценных бумаг[27]:

Этот подход к системе внутреннего контроля достаточно узкий, зарубежные авторы предполагают более широкое понимание системы внутреннего контроля.

Так, в зарубежной практике, контролер выполняет следующие функции:[28]

1. Создание культуры честности компании;
2. Создание в компании проактивной атмосферы в вопросах соответствия регулятивным требованиям к работе с ценными бумагами, как на внутреннем, так и на международном уровне;
3. Разработка политики фирмы процедур соответствия регулятивным требованиям;
4. Проведение процедур, защищающих клиентов и активы компании;
5. Развитие внутреннего контроля над рисками;

[27] Приказ от 21 марта 2006 г. N 06-29/пз-н «Об утверждении положения о внутреннем контроле профессионального участника рынка ценных бумаг», п. 1.1. Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

[28] Вуоло Д., Сквитиери Д., Роль контролера: Семинар в НАУФОР. – НАУФОР, ДКОФУ. – 1999.

6. Обеспечение надлежащего уровня ведения бухгалтерского учета;

7. Надзор за сделками, исследованиями, маркетингом.

Таким образом, система внутреннего контроля определяется как разработка и реализации идеологии построения эффективной компании в текущий момент и в долгосрочной перспективе, осуществление надзора за деятельностью компании, за рисками, также проведение внутреннего аудита[29].

Теперь перейдем к российской практике понимания и построения системы внутреннего контроля.

Система внутреннего контроля должна обеспечивать решение следующих задач:

1. Выполнение депозитарием требований законодательства и нормативных актов, а также условий договоров;

2. Определение во внутренних документах и соблюдение установленных процедур при исполнении конкретных операций;

3. Оценку и контроль рисков;

4. Обнаружение и исправление ошибок, связанных с осуществлением депозитарной деятельности (контроль за сохранностью активов, документации; достоверность отражение операций в депозитарном учете и т.д.);

5. Поддержание надлежащего состояния отчетности;

6. Эффективное функционирование внутреннего аудита.

Порядок организации внутреннего контроля определяется Положением о внутреннем контроле профессионального участника рынка ценных бумаг.

Осуществление внутреннего контроля возлагается на контролера профессионального участника. Также профессиональным участником может

---

[29] Аксенова Г., Комментарии к положению о внутреннем контроле НДЦ/ Г. Аксенова// Депозитариум. – 1998 г. - № 4. – С.6-8.

быть сформировано структурное подразделение под руководством контролера.

Функции контролера также определяются Положением о внутреннем контроле[30]:

Контролер при осуществлении своей деятельности выполняет следующие функции:

1. Обеспечивает соблюдение требований Инструкции о внутреннем контроле;

2. Контролирует соблюдение профессиональным участником требований законодательства Российской Федерации о рынке ценных бумаг, в том числе нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг, законодательства Российской Федерации о защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг, законодательства Российской Федерации о рекламе, внутренних документов профессионального участника, а именно:

- достоверность представляемой отчетности профессионального участника и соответствие ее содержания законодательству Российской Федерации о рынке ценных бумаг, в том числе нормативным правовым актам федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг;
- соблюдение сроков представления отчетности профессионального участника;
- соблюдение порядка и сроков раскрытия информации, установленных законодательством Российской Федерации о рынке ценных бумаг, в том числе нормативными правовыми актами федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг, для профессиональных участников;

[30] Приказ от 21 марта 2006 г. N 06-29/пз-н «Об утверждении положения о внутреннем контроле профессионального участника рынка ценных бумаг», п. 4. Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

- соответствие материалов профессионального участника, содержащих рекламу, требованиям законодательства Российской Федерации, в том числе нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг;
- исполнение предписаний федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг, а также соблюдение требований законодательства Российской Федерации о рынке ценных бумаг, в том числе нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг, в случае приостановления действия лицензии (лицензий) на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, выданной (выданных) профессиональному участнику;

3. Контролер для выполнения своих функций может проводить выборочные проверки;

4. Рассматривает поступающие профессиональному участнику обращения, заявления и жалобы, связанные с осуществлением профессиональным участником профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;

5. Незамедлительно уведомляет руководителя профессионального участника о выявленном нарушении профессиональным участником законодательства Российской Федерации, в том числе нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг, внутренних документов профессионального участника, после чего проводит проверку на предмет установления причин совершения нарушения и виновных в нем лиц;

6. Контролирует устранение выявленных нарушений и соблюдение мер по предупреждению аналогичных нарушений в дальнейшей деятельности профессионального участника;

7. Представляет совету директоров (наблюдательному совету) и/или руководителю профессионального участника отчеты в соответствии с требованиями настоящего Положения;

8. Консультирует работников профессионального участника по вопросам, связанным с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;

9. Осуществляет иные функции по контролю за соблюдением профессиональным участником требований законодательства Российской Федерации о рынке ценных бумаг и защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг, в том числе нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

Контролер представляет руководителю профессионального участника *отчет о проверке выявленного нарушения* профессиональным участником требований законодательства Российской Федерации, в том числе нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг, и внутренних документов профессионального участника.

Контролер представляет руководителю, а также совету директоров (наблюдательному совету) для рассмотрения на заседании совета директоров (наблюдательного совета) *отчет о проделанной работе за квартал.*

Профессиональные участники должны иметь Инструкцию о внутреннем контроле, утвержденную уполномоченным органом профессионального участника.

Инструкция должна содержать:

- описание функций контролера, его прав и обязанностей;
- порядок и сроки рассмотрения поступивших жалоб, обращений и заявлений;
- порядок действий контролера в случае выявления им правонарушений;

- типовую форму и сроки представления контролером отчетных документов;
- порядок осуществления внутреннего контроля в филиалах профессионального участника (при наличии филиалов, осуществляющих профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг);
- ответственность контролера в случаях непредставления или несвоевременного представления отчетов контролера совету директоров (наблюдательному совету) и/или руководителю.

Инструкция может содержать иные положения, регламентирующие осуществление внутреннего контроля, не противоречащие законодательству Российской Федерации.

На практике большинство организаций - профессиональных участников не уделяет должного внимания вопросам создания эффективной системы внутреннего контроля. Формально существующие службы внутреннего контроля не обеспечивают выполнение возложенных на них функций. Следствием этого является тот факт, что во время инспекционных проверок выявляется гораздо больше нарушений, чем было выявлено подразделениями внутреннего контроля.

Среди нарушений внутреннего контроля, наиболее часто встречаются[31]:

- несоответствие сотрудников организаций, в том числе контролеров и руководителей, квалификационным требованиям, установленным федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг;
- несоблюдение требований к статусу контролера, ограничений на внутреннее совместительство в рамках организации;

---

[31] Юдина И., "Внутренний контроль: проблемы, критерии эффективности и значение в управлении компанией" /И. Юдина// Рынок ценных бумаг. – 2005 г. - № 4. – С.54-56.

- несвоевременное предоставление руководителю и ненадлежащее качество документального закрепления нарушений в отчетных документах контролера;
- ненадлежащее исполнение контролером своих функций из-за отсутствия профессиональных навыков в области специализированных вопросов практической деятельности организации.

Профессиональным участником рынка ценных бумаг, осуществляющим депозитарную деятельность, применяются следующие технологии внутреннего контроля:

1. Внутренний контроль документооборота

Внутренний контроль документооборота означает проверку состояния журнала входящей документации, картотеки поручений и административных распоряжений, журнала исходящих писем.

Каждое поручение или запрос, поступивший в депозитарий, а так же каждый отчет об их исполнении, переданный клиенту депозитария, должны быть зарегистрированы. Входящие документы и копии исходящих документов должны храниться в установленном порядке. Администрация депозитария обязана контролировать, чтобы все поступившие документы были обработаны в установленные регламентом или поручением сроки и был дан ответ лицу, подавшему документ.

Контроль должен осуществляться на основе периодических и внеплановых проверок журналов регистрации входящей и исходящей документации и первичных документов депозитария.

2. Операционный контроль

Операционный контроль заключается в проверке соответствия каждой проведенной операции зарегистрированному в установленном порядке документу-основанию: поручение клиента, распоряжение администрации, запрос.

Каждая операция со счетами депо, как административная или инвентарная, так и информационная, должна иметь в качестве основания

клиентское или служебное поручение или запрос. В учетных регистрах депозитария должно фиксироваться кто, когда и на основании каких документов произвел ту или иную операцию.

Для предотвращения технических ошибок при вводе информации, а так же несанкционированных действий со стороны персонала, администрация депозитария обязана организовать контроль деятельности персонала при проведении депозитарных операций.

При поступлении в хранилище сертификатов ценных бумаг, а так же их выдачи из хранилища необходимо фиксировать: кто, когда и на основании каких документов поместил или изъял данные сертификаты.

3. Сверка баланса учитываемых ценных бумаг

Процедура сверки баланса осуществляется путем сверки количества ценных бумаг учитываемых на счетах депо депонентов с количеством ценных бумаг учитываемых на счетах мест хранения в сроки установленные регламентом депозитария по данным информационной системы, по выпискам из реестров владельцев и по счетам депо, по актам приемки-передачи и данным инвентарного учета.

Персонал депозитария по распоряжению администрации производит подсчет количества ценных бумаг (по каждому эмитенту и выпуску ценных бумаг – отдельно), учитываемых на счетах депо депонентов, а также на счетах мест хранения. Результат операции документируется.

Администратор проверяет правильность действий исполнителя и подписывает документ, который хранится в установленном порядке.

В случае расхождения числа ценных бумаг, учитываемых на счетах депо депонентов, и их числа на счетах мест хранения, администратор проводит работу по выяснению причин, вызвавших указанное расхождение, и их устранению.

В сроки установленные регламентом депозитария данные, полученные по счетам мест хранения, проверяются на соответствие данным:

•выписок с лицевых счетов депозитария как номинального держателя в реестрах;

•выписок со счетов депо депозитария в других депозитариях;

•складского учета в хранилищах сертификатов ценных бумаг.

4. Инвентаризация сертификатов ценных бумаг

Инвентаризации подлежат все имеющиеся на хранении сертификаты ценных бумаг в сроки, утверждаемые регламентом депозитария во всех местах их хранения. Инвентаризация ценных бумаг, обязательна при смене материально ответственных лиц (в рамках сферы их материальной ответственности) на день приема-сдачи дел, после стихийных бедствий, пожаров, при установлении фактов утрат и хищений.

Для проведения инвентаризации приказом руководителя депозитария или его заместителя создается комиссия из числа работников депозитария при обязательном участии руководителя депозитария либо лица, исполняющего его обязанности. Этим же приказом устанавливается порядок, сроки начала и окончания инвентаризации, сличения ее результатов с данными учета и отражения их в учете и отчетности. В состав инвентаризационной комиссии не включаются материально ответственные лица, у которых находятся ценности, подлежащие инвентаризации, а также ответственные исполнители по проверяемым операциям.

Инвентаризация ценных бумаг проводится по их местонахождению в присутствии материально ответственного лица, на хранении (оформлении, учете) у которого находятся эти ценности, путем сверки их остатков с данными, числящимися по учетным документам. Ценные бумаги, переданные другим лицам для переоформления или находящиеся в пути, но числящиеся в учетной системе, проверяются по документам. Ценные бумаги, поступающие во время проведения инвентаризации, включаются в отдельную опись. Данные инвентаризации подлежат отражению во внутренних документах утверждаемых регламентом депозитария отдельно по местам хранения и материально ответственным лицам.

По окончании инвентаризации надлежащим образом оформленные акты инвентаризации и сличительные ведомости служат основанием для отражения в учете результатов инвентаризации. Обнаруженные в процессе оформления и проверки ведомостей ошибки должны быть исправлены и оговорены подписями всех членов соответствующих инвентаризационных комиссий и материально ответственных лиц. Результаты инвентаризации должны быть отражены в учете в сроки, утверждаемые регламентом депозитария, но не позднее 10-ти дней после окончания инвентаризации. Выявленные при инвентаризации расхождения между фактическими и учетными данными отражаются в учете депозитария.

В заключение хотелось бы подчеркнуть важность эффективно организованной и действующей системы внутреннего контроля. От того, насколько хорошо она работает, зависит развитие организации, ее финансовая устойчивость, надежность и репутация.

Внешний контроль над деятельностью профессионального участника осуществляется со стороны саморегулируемых организаций и ФСФР.

Внешний контроль включает в себя, во-первых, предоставление отчетности профессиональными участниками.

После вступления в силу совместного приказа ФСФР России и Минфина России от 16.11.2009 № 09-37/пз-н/118н[32] изменились условия предоставления отчетности. Теперь профессиональные участники, ранее представлявшие отчетность в саморегулируемые организации, предоставляют отчетность в региональные отделения ФСФР России, соответствующие месту нахождения профессиональных участников. Отчетность предоставляется в бумажной форме и в электронной форме на магнитных носителях: дискетах или компакт-дисках. Также

[32] Совместный приказ ФСФР России и Минфина России от 16.11.2009 № 09-37/пз-н/118н «О неприменении Положения об отчетности профессиональных участников рынка ценных бумаг, утвержденного совместным постановлением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг и Министерства финансов Российской Федерации от 11.12.2001 № 33/109н, в части установления порядка и определения сроков представления отчетности профессиональными участниками рынка ценных бумаг» и приказа ФСФР России от 19.11.2009 № 09-49/пз-н «О порядке и сроках представления отчетности профессиональными участниками рынка ценных бумаг». Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

предусматривается форма представления отчетности в виде электронного документа с электронной цифровой подписью. Представление отчетности в такой форме должно осуществляться через программу Электронная анкета ФСФР России, которая предназначена для формирования документов, представляемых участниками финансовых рынков в ФСФР России, в том числе и для заполнения отчетности профессиональными участниками рынка ценных бумаг. Обмен электронными документами регулируется Приказом от 25 марта 2010 г. N 10-21/пз-н[33].

Также нужно обратить внимание на то, что в соответствии с приказом ФСФР России от 19.11.2009 № 09-49/пз-н «О порядке и сроках представления отчетности профессиональными участниками рынка ценных бумаг» ответственность за достоверность, полноту и сроки ее представления, независимо от формы представления, несет лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа профессионального участника, и контролер профессионального участника.

Во-вторых, внешний контроль, осуществляемый ФСФР, регулируется Положением о проведении проверок организаций[34], а порядок проведения проверок установлен Административным регламентом по исполнению Федеральной службой по финансовым рынкам государственной функции контроля и надзора[35].

Согласно Положению проверки организаций проводятся работниками ФСФР России и РО ФСФР России самостоятельно, а также совместно с уполномоченными работниками федеральных органов исполнительной власти. Проверки могут проводиться сотрудниками СРО, в случае, если организация является членом одной и СРО.

---

[33] Приказ от 25 марта 2010 г. N 10-21/пз-н «Об утверждении порядка организации электронного документооборота при предоставлении документов с электронной цифровой подписью в федеральную службу по финансовым рынкам». Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант-Плюс»

[34] Приказ от 13 ноября 2007 г. N 07-108/пз-н «Об утверждении положения о проведении проверок организации, осуществление контроля и надзора за которыми возложено на ФСФР». Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

[35] См. там же

ФСФР России (РО ФСФР России) проводит

- выездные:

(1) плановые;

(2) внеплановые;

(3) совместные.

- камеральные проверки.

Под плановой выездной проверкой понимается проверка деятельности организации, проводимая группой инспекторов по месту нахождения и/или ведения деятельности организации, включенная в план выездных проверок ФСФР России.

Выездная проверка организации, не включенная в план выездных проверок ФСФР России, является внеплановой. Внеплановая проверка проводится с целью проверки исполнения предписаний об устранении выявленных нарушений, исполнения требования законодательства о защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг, в случае поступления информации от органов государственной власти о наличии в деятельности организации нарушений федеральных законов, иных нормативных правовых актов Российской Федерации, контроль и надзор за соблюдением которых входит в компетенцию ФСФР России, и в случае получения от физических и/или юридических лиц информации, подтвержденной документами, свидетельствующими о наличии признаков нарушений прав и законных интересов граждан, юридических лиц и индивидуальных предпринимателей и/или признаков нарушений федеральных законов, иных нормативных правовых актов Российской Федерации.

Совместная выездная проверка предусматривает включение в состав группы инспекторов по согласованию с федеральными органами исполнительной власти уполномоченных ими работников.

Камеральная проверка проводится инспектором (инспекторами) по месту нахождения ФСФР России (РО ФСФР России) путем рассмотрения

документов и сведений, имеющихся у ФСФР России (РО ФСФР России), документов и сведений, поступающих от проверяемой организации, запрашиваемых и получаемых у данной организации, у органов государственной власти, иных организаций в соответствии с законодательством Российской Федерации[36].

Основанием для проведения камеральной проверки является поручение руководителя ФСФР России (РО ФСФР России) или заместителя руководителя ФСФР России (РО ФСФР России) в соответствии с распределением обязанностей.

По результатам проведенной проверки принимаются следующие решения в отношении профессиональных участников:

- о направлении организации предписания об устранении нарушений законодательства и/или о принятии мер, направленных на недопущение подобных нарушений впредь;

- о направлении предписания о запрете или ограничении проведения организацией отдельных операций на рынке ценных бумаг;

- о приостановлении действия лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, выданной организации;

- об аннулировании лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, выданной организации;

- об обращении в суд с заявлением об административном приостановлении действия или аннулировании лицензии, выданной организации, осуществляющей:

- деятельность инвестиционного фонда;

[36] Проект Приказа ФСФР России "О внесении изменений в Административный регламент по исполнению Федеральной службой по финансовым рынкам государственной функции контроля и надзора, утвержденный приказом ФСФР России от 13.11.2007 № 07-107/пз-н, и Положение о проведении проверок организаций, осуществление контроля и надзора за которыми возложено на Федеральную службу по финансовым рынкам, утвержденное приказом ФСФР России от 13.11.2007 № 07-108/пз-н" от 28.04.2010, пункт 7.4. Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

- деятельность по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами;
- деятельность специализированного депозитария инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов;
- деятельность негосударственного пенсионного фонда по пенсионному обеспечению и пенсионному страхованию.

Отдельно стоит упомянуть об особенностях проведения внешнего контроля депозитария кредитной организации. Существует Указание ЦБ РФ от 28.10.98 № 385-У «Об особенностях осуществления Банком России проверок депозитарной деятельности кредитных организаций». Указанная методика представляет собой опросные листы, заполняемые инспекторами регулирующих органов при проведении проверок. В соответствии с Указанием проводятся следующие проверки:

- проверка по информационному запросу,
- документарная проверка,
- тематическая проверка.

Задачи и направления каждой проверки определены в Указании[37]:

1) Основные направлениями проверки по информационному запросу:

a) Наличие и соблюдение регламента
b) Соблюдение прав клиентов
c) Наличие договоров
d) Наличие документов
e) Объем и характер операций
f) Совмещение с другими видами деятельности

[37] Указание ЦБ РФ от 28.10.98 N 385-У «Об особенностях осуществления Банком России проверок депозитарной деятельности кредитных организаций». Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

2) Основные направления проведения документарной проверки:

a) Соответствие документов законодательству
b) Соблюдение прав клиентов
c) Выявление злоупотреблений и правовых рисков
d) Учет операций

3) Основные направления тематической проверки:

a) Депозитарный учет
b) Достоверность отчетности
c) Анализ практики работы
d) Проверка хранилища депозитария
e) Программное обеспечение
f) Распоряжение ценными бумагами
g) Совершение операций заинтересованными лицами
h) Контроль за использованием инсайдерской информации

После проведения проверки контролирующее подразделение предоставляет отчет о проведенных проверках в Департамент контроля за деятельностью кредитных организаций на финансовых рынках.

2.2 Виды депозитариев на рынке ценных бумаг

Согласно Докладу о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг[38], на основании российского и международного опыта описывается тенденция к специализации депозитариев (по типам клиентов и выполняемым функциям), выделяются следующие типы специализации депозитариев:

1)"Кастодиальный депозитарий" - депозитарий, депонентами которого, как правило, являются инвесторы, не осуществляющие брокерской и дилерской деятельности и не обслуживающие организованные рынки ценных бумаг (торговые системы);

[38] «Доклад о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг», гл. V, п.3. Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

2) "Расчетный депозитарий" - депозитарий, обслуживающий организованные рынки ценных бумаг, депонентами которого являются, как правило, брокеры - дилеры, работающие в организованных торговых системах, и имеющий договор на обслуживание операций, осуществляемых в этих торговых системах.

Указанные типы депозитариев различаются, главным образом, клиентурой. Так, услугами кастодианов или клиентских депозитариев пользуются институциональные и частные инвесторы, которые помимо базового набора услуг, нуждаются и в большом количестве сопутствующих услуг, главным образом в информации.

Расчетные депозитарии обслуживают в основном профессиональных участников, которые в дополнительных услугах не нуждаются.

Таким образом, существует основные различие между двумя видами депозитариев - ориентация на разную клиентуру, из этого вытекает и различие в перечне услуг, которые они оказывают.

Далее рассмотрим специфику деятельности каждого из них.

Начну с кастодиального депозитария. Этот термин, очевидно, образован от английского custody, т.е. хранение, содержание. Но насколько это раскрывает его функции? Целесообразней идти от смысла и содержания последнего. Понятие кастодиан появилось в российской литературе относительно недавно, в мировой же практике этот термин распространен. Ни в одном из наших законодательных актов определение его нет, и, употребляя данное понятие, не все понимают, что же скрывается под ним. И в чем отличие между кастодианом и депозитарием?

Понятие кастодиан появилось вследствие развития инфраструктуры рынка ценных бумаг. С появлением большого числа участников рынка, обладающих крупными пакетами государственных, муниципальных и корпоративных ценных бумаг, высокая мобильность в управлении этими пакетами диктовали объективную потребность в депозитарных услугах и предоставляющих эти услуги депозитариях. Но потребность возникла также

в информации, необходимой для принятия своевременных и верных решений по управлению соответствующими активами. Тогда же под влиянием реальных потребностей сформировался и рынок кастодиальных услуг.

Итак, получается, что кастодиан - это депозитарий с более широким спектром услуг.

Чтобы убедиться в этом, необходимо рассмотреть функции кастодиана, исходя из международной практики, в сравнении с функциями депозитария. Западные теоретики рынка кастоди выделяют две группы услуг, оказываемых кастодиальными институтами: базовые услуги и дополнительные услуги[39].

К базовым услугам относят, в частности:

- хранение и учет ценных бумаг;
- расчеты по ценным бумагам в форме "поставка/получение против платежа" и "поставка/получение свободные от платежа";
- получение доходов по ценным бумагам (дивиденды, проценты);
- корпоративные действия;
- голосование по доверенности клиента на общих собраниях акционеров;
- оптимизация налогообложения, консультирование, оформление прав на налоговые освобождения и льготы;
- отчетность клиентам о совершенных операциях и состоянии портфеля ценных бумаг;
- ведение денежных счетов, в том числе валютных и мультивалютных, проведение конверсионных операций, начисление процентов на остатки по счетам, проведение операций "репо".

Спектр дополнительных услуг постоянно расширяется в результате развития финансового рынка.

---

[39] Ремнев А.А., «Кастодиан на российском рынке», http://www.nsd.ru/

Дополнительные услуги включают в себя:

- анализ денежных потоков, связанных с инвестициями, и анализ состояния портфеля ценных бумаг клиента;
- кредитование ценными бумагами;
- услуги, связанные с доверительным управлением портфелем ценных бумаг;
- инвестиционное консультирование;
- составление мультивалютной бухгалтерской отчетности;
- подготовка отчетов о состоянии инвестиционного портфеля.

Таким образом, базовые функции кастодиана не отличаются от базовых функций депозитария. Но в приведенном выше перечне услуг, оказываемых кастодианом, не указана одна очень важная, а именно - информационная. В современных условиях инвестор нуждается в большом объеме информации. В том числе обо всех изменениях в законодательстве страны эмитента, регулирующем деятельность на рынке ценных бумаг; об изменениях в налоговом законодательстве; о финансовом состоянии эмитента; о состоянии местного рынка ценных бумаг и его отдельных сегментов; обо всех изменениях состояния счета депо инвестора.

Есть еще одна особенность кастодиального депозитария. В отличие от расчетного депозитария, он предоставляет услуги персонифицировано. Персонификация подразумевает индивидуальный подход к каждому клиенту и может проявляться не только в качестве и количестве предоставляемых услуг, но и персонифицированном обеспечении информацией, дифференциация формы, объема и срока предоставления отчетности и т. д.

Эта специфика отношений клиента и депозитария должна быть отражена в депозитарном договоре.

Таким образом, кастодиальный бизнес - это бизнес с высоким уровнем персонификации. Это обусловлено тем, что клиентуру кастодиана составляют как крупные инвесторы, так и мелкие, каждому из которых необходимо особое внимание и большая информированность.

Согласно Докладу о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг[40], кастодиальные депозитарии, в свою очередь, разделяются на два подтипа:

а) "Специализированный кастодиальный депозитарий" - это кастодиальный депозитарий, который не совмещает депозитарную деятельность с брокерской деятельностью или дилерской деятельностью. Специализированный кастодиальный депозитарий может выполнять функции головного регистрирующего депозитария. Организации, являющиеся регистраторами по действующему законодательству, относятся к этому подтипу. К этому же типу относятся иные "специализированные" (по действующему законодательству) депозитарии, например депозитарии паевых инвестиционных фондов;

б) "Неспециализированный кастодиальный депозитарий" - это кастодиальный депозитарий, который может совмещать депозитарную деятельность с брокерской деятельностью или дилерской деятельностью. Такой депозитарий не должен выполнять функции головного регистрирующего депозитария.

Теперь рассмотрим расчетный депозитарий.

В соответствии с трактовкой американских специалистов, основной задачей расчетного депозитария является дематериализация сертификатов с целью ускорения расчетов, а также снижение риска расчетов. Так, все сертификаты ценных бумаг хранятся в хранилище депозитария, все же расчеты осуществляются через счета, на которых ценные бумаги учитываются в электронной форме. Таким образом, на счетах фиксируются все действия с ценными бумагами, а физическое перемещение сертификатов не происходит. Эта сводит к минимуму риски расчетов между клиентами депозитария, к тому же способствует ускорению этих расчетов.

---

[40] «Доклад о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг», гл. V, п.3. Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

Клиентами расчетного депозитария являются профессиональные участники рынка ценных бумаг, которые хранят в депозитарии свои ценные бумаги и бумаги клиентов.

Услуги депозитария стандартизированы и не предполагают индивидуального подхода к клиенту. В отличие от кастодиана, расчетный депозитарий предоставляет ограниченное число услуг, в основном по хранению ценных бумаг.

Таким образом, в основе разделения двух понятий - депозитарий и кастодиан - выполняемые ими задачи. Так, расчетные депозитарии ориентированы на выполнение базовых услуг для профессиональных участников фондового рынка и не предусматривают индивидуального подхода к клиенту. Кастодианы же специализируются на предоставлении более широкого спектра услуг, с целью оказания инвесторам наиболее благоприятных условий работы на рынке. Такое разделение позволяет удовлетворить всех участников рынка ценных бумаг, обеспечивая их деятельность и эффективный результат этой деятельности.

2.3 Риски депозитарной деятельности

Сейчас конкуренция среди депозитариев на фондовом рынке все обостряется, это заставляет профессиональных участников расширять спектр предоставляемых услуг, снижать риски своей деятельности, так как это основная возможность привлечения новых клиентов. Поэтому особого внимания заслуживает вопрос управления рисками.

Депозитарная деятельность является предпринимательской, так как соответствует всем ее признакам, а именно: «Предпринимательской является самостоятельная, осуществляемая на свой страх и риск деятельность, направленная на систематическое получение прибыли от пользования имуществом, продажи товаров, выполнения работ и оказания услуг лицами,

зарегистрированными в этом качестве в установленном законом порядке».[41] В силу этого депозитарной деятельности также присущи риски предпринимательской деятельности.

Риск - это возможность наступления событий или действий, влекущих неблагоприятные последствия.

Сейчас необходимо определить, какие риски присущи депозитарной деятельности.

Основной риск, возникающий у клиента при взаимодействии с депозитарием, можно определить как вероятность полной или частичной утраты прав на ценные бумаги или невозможность реализации прав, закрепленных этими ценными бумагами. При этом депозитарий, даже если и не отвечает полностью за данный риск (например, при использовании по поручению клиента регистраторов или других депозитариев в качестве агентов), обязан обеспечить его минимизацию. Очевидно, что чем выше риск и стоимость услуг депозитария, тем ниже его привлекательность для клиента. Но если снижать стоимость услуг, то при этом снижается доходность депозитарных операций в долгосрочном периоде. С другой стороны, снижение рисков позволяет депозитарию выглядеть предпочтительнее для клиентов даже без снижения стоимости услуг. Необходимо отметить, что при выборе депозитария клиент будет руководствоваться относительным показателем при использовании одного посредника, а не другого. То есть важно именно соотношение стоимость риск.

При анализе риска депозитария можно рассматривать несколько возможных классификаций составляющих его "элементарных" рисков. Различные классификации рисков профессиональных участников рынка ценных бумаг описаны как в научных работах, так и в ряде учебных курсов. Предлагаемая ниже классификация более проста для восприятия и наглядна.

---

[41] Гражданский кодекс РФ, часть 3, п.1, ст.2. Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

Так, для анализа риска депозитария можно использовать три критерия - объект риска, источник риска и характер риска[42].

По объекту риска собственно депозитарные риски можно классифицировать следующим образом[43]:

Депозитарные риски

Риски, связанные с приемом поручений

1. Риски, связанные с взаимодействием с инициатором поручения
2. Риски, связанные с авторизацией поручений инициаторов
3. Риски недостоверных или ошибочных поручений инициаторов

Риски, связанные с исполнением поручений

1. Риск неисполнения поручений
2. Риск исполнение недостоверных, ошибочных поручений
3. Риск совершения депозитарных операций без поручения инициатора

Риски, связанные с предоставлением отчетов

1. Риск, связанный с взаимодействием с получателем отчета
2. Риск предоставления ошибочных или недостоверных отчетов
3. Риск утечки конфиденциальной информации

Классификация источников риска определяет три основных вида рисков по месту возникновения:

1. Внутренние - риски, возникающие внутри депозитария.
2. Инфраструктурные (отраслевые) - риски, источником которых являются другие профессиональные участники рынка (регистраторы, депозитарии-корреспонденты, торговые системы, и т.п.), а также другие клиенты депозитария.
3. Внешние (макро-риски) - риски потери ценных бумаг, возникающие за пределами системы фондового рынка (макроэкономические, политические).

---

[42] Томлянович С. А., Управление рисками: предсказуемые трудности, неожиданные возможности, www.custody.ru

[43] Адамова К. Р., Депозитарные операции коммерческого банка. Экономические основы и зарубежный опыт /К. Р. Адамова. – М. : Издательство «БДЦ-Пресс», 2003. –304 с. - ISBN 5-93306-040

По характеру риска можно также выделить три основные группы:

1. Технологические - риски, связанные с ошибками и сбоями в работе оборудования, вычислительной техники и программного обеспечения.

2. Операционные - вероятность потерь, вызванная несовершенством или несоблюдением существующих стандартов обслуживания клиентов и исполнения внутренних контрольных процедур.

3. Организационные - риски, вызванные недостатками в организационном развитии компании-участника рынка: неадекватным управлением, недостаточным финансированием, сменой специализации деятельности и т.п.

Для более подробного исследования можно также применять детальную сегментацию каждого из критериев (см. Приложение А).

Очевидно, что необходимо контролировать и снижать вероятность неблагоприятных событий, а в случае его наступления, снижать убытки.

Здесь уместно упомянуть о Программе разработки и внедрения системы мер снижения рисков, связанных с профессиональной деятельностью организаций - членов ПАРТАД.

Согласно данной программе под рисками, связанными с осуществлением профессиональной деятельности (рисками профессиональной деятельности), понимается вероятность наступления событий, приводящих к неисполнению (ненадлежащему исполнению) профессиональным участником своих обязательств, связанных с осуществлением профессиональной деятельности, а под их реализацией - фактическое наступление таких событий.

Под системой мер снижения рисков понимается комплекс предпринимаемых профессиональным участником мер, направленных на снижение рисков профессиональной деятельности, а также на покрытие убытков от их реализации.

Требования к системе мер снижения рисков профессиональной деятельности.

Создание профессиональным участником системы мер снижения рисков, связанных с осуществлением профессиональной деятельности, включает следующие этапы[44]:

1) выявление рисков, связанных с осуществлением профессиональной деятельности, установление источников и причин реализации рисков;

2) оценка величины возможных убытков от реализации рисков профессиональной деятельности;

3) разработка и внедрение комплекса мер, препятствующих реализации рисков профессиональной деятельности;

Под внедрением комплекса мер, препятствующих реализации рисков профессиональной деятельности, понимается включение в документы, регламентирующие деятельность профессионального участника, процедур, содержащих механизмы (способы) снижения рисков профессиональной деятельности, а также осуществление контроля за их практическим применением.

Среди таких документов:

а) Правила внутреннего контроля для обеспечения целостности данных, в том числе в случае чрезвычайных ситуаций; разграничения прав доступа и обеспечения конфиденциальности информации, не допускающие возможности использования указанной информации в собственных интересах профессиональным участником и третьими лицами в ущерб интересам клиентов;

---

[44] Программа разработки и внедрения системы мер снижения рисков, связанных с профессиональной деятельностью организаций - членов ПАРТАД, п. 2.1, http://www.partad.ru/

b) Описание процедур, препятствующих использованию информации, полученной в связи с совмещением видов профессиональной деятельности;
c) Отчеты об устранении замечаний к осуществлению профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг при проведении инспекционных проверок контролирующими органами и ПАРТАД;
d) Зарегистрированные в ПАРТАД изменения и дополнения в стандарты/условия депозитарной деятельности и другие внутренние документы, представляемые в лицензирующий орган в процессе лицензирования.

Также документы, определяющие систему мер снижения рисков профессиональной деятельности, указаны в п. 3 Программы разработки и внедрения системы мер снижения рисков, связанных с профессиональной деятельностью организаций - членов ПАРТАД (Приложение В.)

4) формирование компенсационных инструментов, предназначенных для покрытия возможных убытков от реализации рисков профессиональной деятельности.

В состав компенсационных инструментов включаются: страхование профессиональным участником рисков профессиональной деятельности, участие профессионального участника в компенсационных фондах, членство в обществах взаимного страхования (ОВС), иные не запрещенные законодательством Российской Федерации, формы компенсации убытков инвесторов.

Для деятельности депозитариев, как и остальных профессиональных участников характерны следующие методы, составляющие систему управления рисками: 1) избежание риска; 2) удержание риска; 3) передача риска; 4) ограничение риска; 5) страхование.

Попытка исключить риск в деятельности профессионального участника означает отказ от тех или иных процедур и операций, в которых этих риски

существуют. Но очевидно, что отказ от каких-либо направлений деятельности в настоящих условиях конкуренции нецелесообразен и невозможен.

Удержание риска предполагает принятие возможных потерь, таким образом, включает в себя такие методы как резервирование, диверсификация и минимизация.

В целом удержание как метод защиты от рисков недостаточно эффективен, так как предполагает отвлечение средств от оборота. Поэтому метод имеет смысл применять только для ограниченных, легко оцениваемых рисков и в случае, когда невозможно применить другие методы.

Передача риска связана с переложением рисков на другой хозяйствующий субъект. К основным способам передачи риска относится распределение и хеджирование.

Ограничение риска - самый распространенный метод управления рисками. Основу данного метода составляет разработанная система внутреннего контроля и риск-менеджмента профессионального участника, также организационная структура компании, построение ее бизнес-процессов.

Несмотря на активную практику применения резервирования и других методов системы управления рисками, страхования можно назвать самым эффективным, так как, во-первых, профессиональные участники не должны отвлекать денежные средства от оборота, во-вторых, передача рисков осуществляется той стороне, которая имеет большие возможности и опыт по работе с рисками.

История развития рынка ценных бумаг связана с постоянным расширением и совершенствованием вариантов страховой защиты. Можно выделить три основных вида страхования, применимые к профессиональным участникам:

1. Личное страхование, связанное с возмещением вреда, причиненного жизни и здоровью людей. Этот вид страхования не связан с

рисками деятельности профессионального участника, а скорее с рисками его сотрудников;

2. Страхование имущественных рисков, связанное с причинением вреда имуществу, находящемуся в собственности, пользовании, владении и распоряжении субъекта;

3. Страхование ответственности, т.е. убытков в результате причинения вреда одним субъектом хозяйственной деятельности другому.

Уже давно Ингосстрах совместно со специалистами ПАРТАД разработал комплексный страховой продукт для профессиональных участников.

За основу был взят западный аналог - BBB Policy - полис комплексного страхования убытков банков от противоправных действий, который также широко используется для других финансовых институтов. Конечно, полисы для банка и для профессионального участника сильно различаются - у каждого своя специфика. Стандартный полис последнего предназначен главным образом для возмещения убытков третьим лицам - владельцам ценных бумаг. Конечно, депозитарий или другой профессиональный участник может застраховать и собственное имущество, но потенциальный убыток третьему лицу может многократно превышать собственные активы профессионального участника. Поэтому в основном программы страхования распространяются именно на страхование ответственности.

Согласно Комплексной программе страхования рисков депозитария страхованием покрываются риски[45]:

- риск гражданской ответственности депозитария за убытки, причиненные имущественным интересам третьих лиц вследствие любых ошибок, небрежности или упущений руководителей и/или сотрудников при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;
- риск имущественного ущерба депозитария в результате любых противоправных действий его сотрудников, в том числе связанных с

[45] Комплексная программа страхования рисков депозитария ООО «Ингосстрах», http://www.ingos.ru/

хранением и/или учетом прав на ценные бумаги, использованием конфиденциальной информации, полученной в связи с осуществлением депозитарной деятельности при осуществлении иных видов профессиональной деятельности;

- риск имущественного ущерба депозитария, возникшего вследствие получения поддельных документов (ценных бумаг, денег, документов, служащих основанием для внесения изменений по счету депо);
- риск имущественного ущерба депозитария в результате осуществления электронных и компьютерных преступлений.

Помимо прямого имущественного ущерба Ингосстрах также возмещает:

- необходимые и целесообразные расходы по уменьшению ущерба, причиненного страховым случаем;
- судебные издержки, расходы на привлечение независимых экспертов и прочие расходы по предварительному выяснению степени виновности депозитария, а также расходы по оказанию юридической помощи, включая оплату адвокатских гонораров.

На данный момент рынок страхования профессиональных участников развит слабо. Так, по состоянию на 10 марта 2010 г. ПАРТАД было зарегистрировано 20[46] полисов по рискам депозитариев. Еще одной проблемой, наряду с относительной неразвитостью рынка страхования профессиональных участников, является его убыточность. Комбинированный коэффициент убыточности Ингосстраха по данному виду страхования, который представляет собой отношение произведенных выплат, заявленных убытков и расходов на ведение дела к заработанной страховой премии, превысил в 2009 г. 800% при норме до 100%[47].

Учитывая ожидаемый дальнейший рост перестраховочных котировок (в 2009-2010 гг. отмечался ряд крупных убытков, которые коснулись долей

[46] Лаврова Т., Страхование рисков профессиональных участников рынка ценных бумаг/Т. Лаврова// Рынок ценных бумаг – 2010 г. - № 5.- С.18-20.
[47] См. там же

перестраховщиков), скорее всего, в ближайшее время существенно увеличатся страховые тарифы. По оценкам специалистов, они вырастут до 10% от страховой суммы.

Такой уровень убыточности может привести при наихудшем раскладе к отказу страховых компаний от заключения договоров страхования с регистраторами и депозитариями, что повлечет необходимость создания компенсационных фондов саморегулируемой организации или обществ взаимного страхования. Уже сейчас доступные перестраховочные емкости ограничены: примерно 50 млн долл. США - на западном рынке и не более 10 млн долл. США - в России. Многие страховые компании вводят у себя ограничения, не позволяющие принимать подобные риски в перестрахование или существенно ограничивающие сумму принятия. При дальнейшем снижении страховых емкостей крупнейшие профессиональные участники рынка ценных бумаг могут остаться без страховой защиты.

Таким образом, основная задача – поиск альтернативных путей, которые устраивали бы, с одной стороны, профессиональных участников с точки зрения защиты их имущественных интересов, а с другой стороны, страховой и перестраховочный рынок.

Одним из таких альтернативных путей является новый класс страхования — страховые поручительства (Surety Bonds). Они могут использоваться по обязательствам профессиональных участников рынка ценных бумаг. Этот продукт имеет свойства страхования в части покрытия определенных в договоре страхового поручительства рисков, но, в то же время, с точки зрения получения выплаты выгодоприобретателем, он является практически безусловным, аналогично банковской гарантии. Для гаранта (страховщика) его появление интересно возможностью регресса к принципалу (застрахованному лицу) при наличии его вины. Полисы по страхованию ответственности такой возможности не содержат.

Так, страховое поручительство может и должно стать альтернативой, при которой и риск убытков инвесторов защищен, и виновные лица не

освобождаются от ответственности за причинение вреда в результате своих действий[48].

Сейчас на рынке появляются примеры, когда стандартный страховой полис (комбинация страхования имущества и ответственности) не полностью защищает клиента. Страховые компании, ссылаясь на заключенный договор страхования, утверждают, что это покрытие не соответствует законодательству. То есть они оспаривают свой договор страхования, говоря о том, что убытки, связанные с регрессными требованиями эмитента, не могут быть застрахованы по полису страхования имущества (страхования ответственности). Если говорить об убытках в связи с противоправными действиями на рынке ценных бумаг, то риски предъявления требований эмитентам в порядке регресса сейчас могут стать наиболее популярными.

Поэтому вторым направлением, может стать добавление к страховому полису, который на данный момент включает в основном страхование имущества и ответственности, еще одного вида страхования- страхования финансовых рисков - в частности, страхованию предпринимательского риска убытков профессиональных участников в связи с регрессными исками эмитента.

Теперь можно рассмотреть систему управления рисками депозитариев на примере НДЦ[49].

Выработку политики НДЦ в области управления рисками осуществляет Комитет по управлению рисками НДЦ, основными целями которого являются:

1. разработка базовых принципов управления рисками в НДЦ;
2. идентификация потенциальных источников рисков (групп и типов), присущих деятельности НДЦ;

[48] Домбровский А., Страхование рисков профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг/ А. Домбровский// Депозитариум – 2011 г.- № 2 [96]. – С.23-25.

[49] Здесь и далее по тексту используется старое название НКО ЗАО НРД (Небанковская кредитная организация закрытое акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий») – НДЦ (ЗАО «Национальный депозитарный центр»)

3. выработка рекомендаций по управлению рисками НДЦ для принятия соответствующих решений Директором НДЦ и Общим собранием членов Партнерства.

Основными задачами деятельности Комитета являются:

- разработка карты рисков НДЦ (групп и типов рисков), их описание и выделение рисков, наиболее существенных для НДЦ (оказывающих наиболее существенное влияние на эффективность деятельности НДЦ) и поддающихся управляющему воздействию со стороны руководства НДЦ;
- выработка политики в отношении пределов допустимых для НДЦ рисков;
- анализ причин возникновения рисков и априорная оценка их возможных последствий;
- априорная оценка возможных рисков, связанных с реализацией новых проектов и решений, предлагаемых для практической реализации в НДЦ;
- выработка рекомендаций по управлению рисками, включая проработку сценариев возможного развития нежелательных событий (в том числе экстремальных) и разработку планов мероприятий (регламентов) по нейтрализации негативных последствий с указанием конкретных мер, ответственных лиц, схем взаимодействия, возможности взаимозаменяемости.

Необходимо отметить, что функция управления рисками осуществляется не только риск-менеджером или даже исполнительным органом депозитария, в этот процесс вовлечены все работники организации. Концептуально управление рисками НДЦ включает следующие взаимосвязанные подсистемы:

1. систематизация рисков, актуальных для уставной деятельности НДЦ, их описание и идентификация их потенциальных источников;

2. выработка политики в отношении пределов допустимых для НДЦ рисков;
3. выработка и оценка реализуемости и эффективности мер по снижению соответствующих рисков, их согласование и утверждение;
4. реализация принятых мер по снижению рисков во внутренних нормативных документах НДЦ;
5. доведение принятых мер по снижению рисков до исполнителей и разъяснение последним политики НДЦ в области управления соответствующими рисками.

Система мер по снижению рисков НДЦ включает в себя внутренние меры по предупреждению и минимизации рисков, а также она дополняется комплексным страхованием от преступлений и страхованием профессиональной ответственности. НДЦ страхует свои профессиональные риски в ОСАО "Ингосстрах". Причем лимит ответственности по полису в 2006 г. составлял 25 млн долл[50]. по каждому страховому случаю и совокупно по всем страховым случаям за период действия полиса. Это самый крупный среди расчетных депозитариев лимит ответственности по договору страхования рисков. С учетом собственных средств общий размер финансового покрытия обязательств НДЦ составил более 50 млн долл. Основными перестраховщиками выступили синдикаты Lloyd's (Великобритания), а также крупные немецкие перестраховщики.

[50] Зимин Н., Наумов С., Система управления рисками НДЦ/ Н. Зимин, С. Наумов// Депозитариум – 2006 г. - № 11(45). – С.3-6.

3 Тенденции и перспективы развития депозитарной инфраструктуры России на современном этапе развития рынка ценных бумаг

3.1 Депозитарная инфраструктура рынка ценных бумаг развитых стран

Депозитарная инфраструктура рынка ценных бумаг в США

Американской практике присуще разделение депозитариев на расчетные депозитарии и клиентские депозитарии. Кастодиальные функции в США исполняются банками и брокерскими компаниями.

Регулирующие функции выполняет SEC (The United States Securities and Exchange Commission), созданная в 1934 г.

По возложенным на нее функциям, структуре и статусу она напоминает российскую ФСФР. Отличие заключается в более широких полномочиях: Комиссия вправе проводить собственные расследования, вызывая свидетелей для дачи показаний. Кроме того, SEC, в силу значимости фондового рынка в экономике США, традиционно является более влиятельным органом в системе административных учреждений, чем российский регулятор.

Полномочия SEC распространяются именно на профессиональных участников фондового рынка (брокеры-дилеры, фондовые биржи, инвестиционные консультанты, регистраторы, депозитарно-клиринговые организации).

Также значительная часть регулирования деятельности на рынке ценных бумаг относится на счет саморегулируемых организаций. Одной из таких организаций, осуществляющей важную роль регулятора рынка, является Национальной ассоциации фондовых дилеров (NASD), членами которой являются почти все брокерско-дилерские компании США. NASD разрабатывает и следит за соблюдением стандартов ведения бизнеса, этики фондового рынка. NASD вправе налагать штрафы на своих членов. Именно NASD проводит основную часть профессиональных экзаменов для

сотрудников брокерско-дилерских. Она же может аннулировать аттестат (или приостановить его на время)[51].

Наиболее строгие требования со стороны регулирующих органов применяются к хранению активов. Так, SEC разработало правило для проверки кастодианов, по которому независимые аудиторы должны проверять наличие активов инвесторов в депозитарии. Базовой функцией кастодианов в США является ответственное хранение ценных бумаг клиентов. В начале развития кастодиального бизнеса физическое хранение ценных бумаг представляла основную задачу кастодианов, в настоящее время физическое хранение вытесняется централизованным хранением в центральном депозитарии.

Основной задачей центрального депозитария является обездвиживание обращения ценных бумаг. Клиентами центральных депозитариев являются брокеры, дилеры и банки, предоставляющие кастодиальные услуги. Центральные депозитарии открывают и ведут счета для своих клиентов. Поставки ценных бумаг происходят в виде записей по счетам в центральном депозитарии.

Централизация кастодиальных услуг снижает издержки обращения ценных бумаг, способствую общему развитию рынка ценных бумаг.

Роль центрального депозитария Соединенных Штатов Америки выполняет DTCC (Depository Trust & Clearing Corporation)

Холдинговая компания DTCC основана в 1999 г., с целью объединения The Depository Trust Company (DTC) и National Securities Clearing Corporation (NSCC).

В свою очередь, The Depository Trust Company (DTC) and National Securities Clearing Corporation (NSCC) были созданы для того, чтобы предотвратить «бумажный кризис», который возник в 1960- 1970 гг. В то

---

[51] Рубцов Б.Б., Фондовый рынок США/Б.Б. Рубцов// Портфельный инвестор. – 2008 г. - №3. – С.80-85.

время на New York Stock Exchange обращалось около 10- 12 миллионов акций ежедневно, а брокеры все еще обменивались бумажными сертификатами. Кризис был настолько серьезным, что биржа вынуждены были закрываться по средам, а в другие дни сокращать рабочие часы, также увеличивать время расчетов с T+4 до T+5. Но со временем проблема решились, благодаря двум основным решениям: иммобилизация и неттинг.

Первое решение состояло в том, чтобы иммобилизовать физические сертификаты акций, путем размещения их в центральный депозитарий, а изменения, связанные с передачей прав на ценные бумаги регистрировать в реестрах. Изначально, это было инициативой NYSE и привело к созданию DTC.

Второй подход к решению проблемы - неттинг. Идея заключалась в следующем: если брокер торгует с несколькими другими брокерами, то возможность неттинга невелика, но если существует центральный контрагент для всех сделок, то увеличивается возможность и скорость заключения сделки.

Сейчас депозитарий DTCC's обслуживает более 3,6 миллионов выпусков ценных бумаг США и других стран, общей стоимостью в 34 триллиона долларов США.[52]

DTC являясь депозитарием с холдинге DTCC, выполняет следующие функции:

1. кастодиальные услуги и услуги по хранению;
2. услуги по первичному размещению новых выпусков ценных бумаг;
3. услуги по корпоративным действиям;
4. выплата дивидендов и других доходов по ценным бумагам.

Помимо упомянутых двух компаний, DTCC работает еще через 8, каждая из которых обслуживает свой сегмент рынка. Итак, в холдинг входят следующие компании:

[52] http://www.dtcc.com/about/business/

1. National Securities Clearing Corporation (NSCC)
2. The Depository Trust Company (DTC)
3. Fixed Income Clearing Corporation (FICC)
4. DTCC Deriv/SERV LLC
5. The Warehouse Trust Company LLC
6. DTCC Derivatives Repository Ltd.
7. DTCC Solutions LLC
8. DTCC Loan/SERV LLC
9. EuroCCP Ltd.
10. Avox Ltd.

Депозитарная инфраструктура рынка ценных бумаг в Италии

Фондовый рынок Италии является одним из старейших рынков в мире, который оказал заметное влияние на формирование всей современной финансовой системы.

Основу современной системы законодательного регулирования финансового рынка Италии составляет принятый в 1998 году Консолидированный закон о финансах (Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58: «Testo unico delle disposizioni in material di intermediazione finanziaria»), который в обобщенном виде содержит условия выпуска и обращения финансовых инструментов, основные требования к участникам рынка, функции органов регулирования, правовые нормы, касающиеся управления коллективными инвестициями, финансового аудита, а также инфраструктуры рынка ценных бумаг, включая функционирование центрального депозитария.

Главным регулятором рынка ценных бумаг Италии является Национальная комиссия по акционерным обществам и биржам (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, Consob), созданная в 1974 году на основании отдельного закона как уполномоченное государственное ведомство по рынку ценных бумаг.

Consob осуществляет контроль за выполнением участниками рынка требований законодательства, обладая полномочиями на направление

запросов участникам рынка и аудиторам о предоставлении информации, проведение инспекций и наложение санкций. Ежегодно Consob отчитывается о своей деятельности перед Министерством экономики и финансов Италии.

Важную регулирующую роль на финансовом рынке Италии играет Банк Италии (Banca d'Italia), выполняющий помимо стандартных функций центрального банка страны функции контроля за деятельностью участников рынка. В рамках своих полномочий в качестве контролирующего органа Банк Италии действует совместно с Consob или после предварительной консультации с Consob, что закреплено законодательно.

Законодательно закреплены основы учетно-расчетной инфраструктуры рынка ценных бумаг, важнейшую роль в которой играет центральный депозитарий Италии — Monte Titoli S. p. A., созданный в 1978 г. как трастовая компания и осуществляющий функции центрального депозитария с 1986 г. В соответствии с вышеупомянутым Консолидированным законом о финансах центральным депозитарием Италии может являться компания, созданная в форме акционерного общества, для которой осуществление функций центрального депозитария является исключительным видом деятельности. Важным нормативным документом для практической деятельности Monte Titoli являются Правила, регулирующие деятельность центральных депозитариев, предоставление услуг по расчетам, функционирование гарантийных фондов и деятельность соответствующих уполномоченных компаний (Disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione), утвержденные в феврале 2008 г. регулятором итальянского рынка Consob совместно с Банком Италии.

С октября 2007 г. Monte Titoli S. p. A. вместе со своим основным акционером Итальянской биржей (Borsa Italiana) входит в крупнейшую финансовую структуру Европы London Stock Exchange Group.

Учет акций

Акции итальянских эмитентов учитываются на счетах депо участников рынка в банках-кастодианах, именуемых в нормативных актах «посредники» (intermediari), которые, в свою очередь, учитывают акции на счетах в центральном депозитарии Monte Titoli. В соответствии с законодательством Италии Monte Titoli обособляет учет ценных бумаг, составляющих собственный портфель посредников, и ценных бумаг их клиентов путем открытия на имя посредника соответственно счета собственника и счета для учета ценных бумаг, принадлежащих третьим лицам (счета номинального держателя). Для каждого типа учитываемых ценных бумаг в рамках одного счета открывается отдельный субсчет. На имя эмитентов центральный депозитарий открывает эмиссионный счет депо для каждого выпуска ценных бумаг.

Все акции, учитываемые в центральном депозитарии, зарегистрированы в реестрах акционеров на имя Monte Titoli, что делает возможным автоматическую перерегистрацию права собственности в процессе клиринга и расчетов по результатам сделок между участниками рынка. Акции, выпущенные до 1 января 1999 г. в виде сертификатов, подлежат передаче в центральный депозитарий с одновременным совершением на них передаточной надписи в пользу Monte Titoli. Центральный депозитарий на регулярной основе сообщает эмитенту реквизиты переданных ему сертификатов акций в целях внесения сведений о владельцах акций в реестр акционеров.

В настоящее время практически все акции итальянских компаний (99,8%) обращаются в бездокументарной форме.

В ноябре 2000 г. Monte Titoli ввел в эксплуатацию электронную систему расчетов по ценным бумагам в реальном времени EXPRESS, усовершенствованная версия которой (EXPRESS II) была запущена в декабре 2003 г. и функционирует до настоящего времени. Также существует система The same-day Express RTGS - система расчетов в режиме реального времени,

используемая только для внебиржевых сделок, которые не были исполнены в сроки, предусмотренные Express II.

Процесс расчетов с контрагентами — участниками Monte Titoli может осуществляться через европейские международные расчетно-клиринговые центры (МРКЦ). Каждый из европейских МКРЦ осуществляет расчеты через своих агентов — участников внутреннего фондового рынка Италии. Агентом Euroclear Bank, Brussels является Société Générale Securities Services (SGSS) S.p.A., Milan, а агентом Clearstream Banking, Luxembourg является банк Intesa Sanpaolo, Milan.

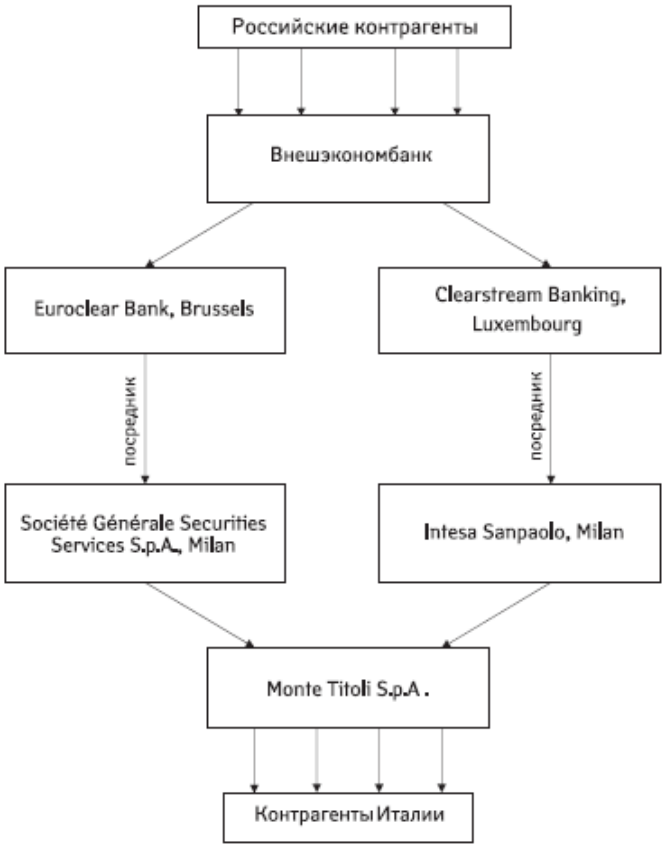

Рисунок I – *Схема осуществления расчетов по акциям Италии через счета Внешэкономбанка в Euroclear Bank, Brussels, Clearstrem Banking, Luxembourg*[53]

[53] Внешэкономбанк, Обзор рынка акций Италии, 2009 г., http://www.veb.ru/

Услуги Monte Titoli

Monte Titoli предоставляет свои услуги по четырем основным направлениям: предрасчетные, расчетные, кастодиальные, услуги по обслуживанию активов.

Расчетные услуги

Monte Titoli обладает платформой, обеспечивающей связь биржевого и внебиржевого рынка с центральными контрагентами.

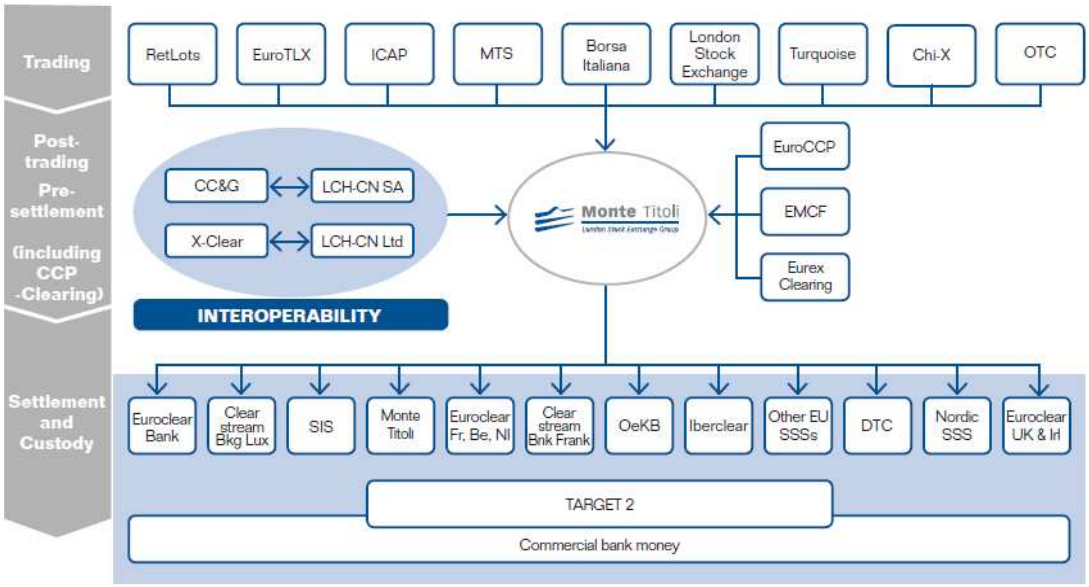

Рисунок II - *Схема взаимодействия Monte Titoli с участниками рынка*[54]

Кастодиальные услуги[55]

В депозитарии Monte Titoli находится 42000 финансовых инструментов, с общей стоимостью 3 миллиарда евро и установленными отношениями с более чем 2000 эмитентов.

Monte Titoli является посредником для обмена информацией как между эмитентами, так и основным «поставщиком» информации для инвесторов.

Monte Titoli также оказывает услуги, связанные с корпоративными действиями и налоговым консультированием.

Это дает возможность посредникам:

---

[54] http://www.montetitoli.it/home/homepage.htm
[55] См. там же

1. Получать отчеты, связанные с корпоративными действиями, включая список тех, кто обязан голосовать на ежегодных собраниях;

2. Получать доходы по ценным бумагам как в центральном банке(евро), так и в коммерческих банках (другие валюты);

3. Получать отчет о причитающихся доходах, как на отчетную дату, так и по запросу;

4. Участвовать в корпоративных действиях, таких как слияния и поглощения, путем направления инструкций в Monte Titoli.

Эмитентам:

1. Иметь доступ к информации о всех существующих операциях с финансовыми инструментами;

2. Иметь гарантированное и быстрое получение доходов по ценным бумагам, а также доходов от корпоративных действий;

3. Получать отчеты по операциям, как на отчетную дату, так и по запросу.

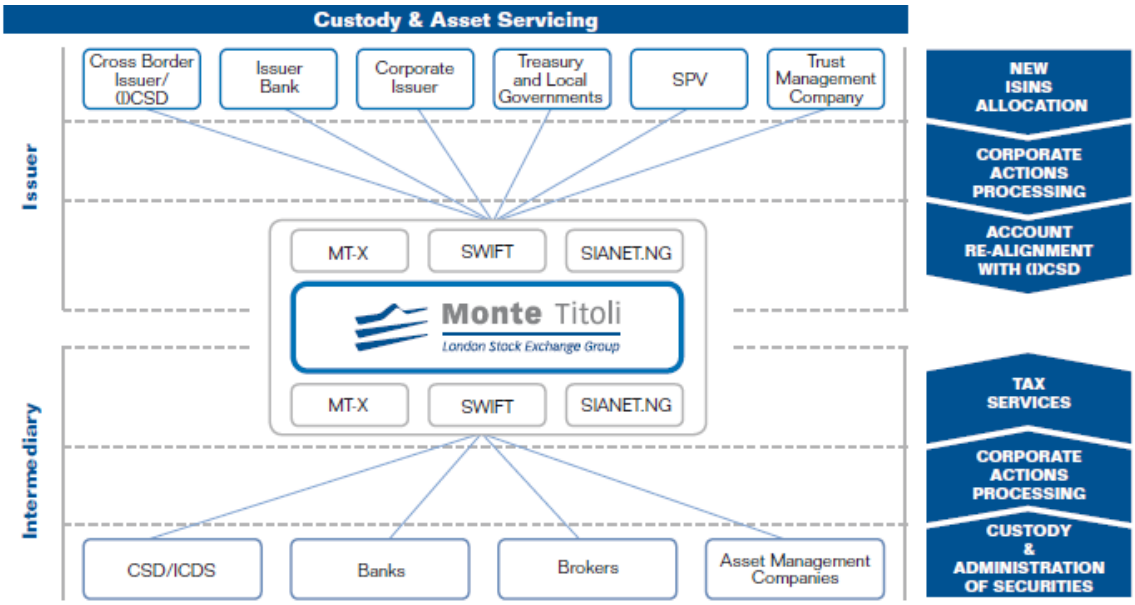

Рисунок III - *Кастодиальные услуги Monte Titoli*[56]

[56] http://www.montetitoli.it/home/homepage.htm

Депозитарная инфраструктура рынка ценных бумаг в Японии

Среди фондовых рынков развитых стран мира рынок Японии является самым молодым, так как вплоть до 60-х годов XIX века Япония оставалась фактически феодальным государством, изолированным от остального мира. Современная инфраструктура и система регулирования рынка ценных бумаг сформировались в Японии после Второй мировой войны, в период американской оккупационной администрации. Основным регулятором рынка является специально созданный в 1998 году орган регулирования - Агентство финансового надзора (Financial Supervisory Agency), переименованное в 2000 году в Агентство по финансовым услугам (Financial Services Agency). Агентство подчинено непосредственно Премьер-министру Японии и контролирует всю финансовую систему страны, имея право наложения санкций на финансовые учреждения.

Ведущую роль в расчетах по корпоративным ценным бумагам и регистрации прав собственности на акции играет в Японии центральный депозитарий - Japan Securities Depository Center (JASDEC).

История JASDEC

После вступления в силу в мае 1984 г. CSD Law (The Law Concerning Central Securities Depository and Book-Entry Transfer of Stock Certificates and Other securities), был создан Japan Securities Depository Center (JASDEC).В мае 1985 г. JASDEC был официально зарегистрирован Министерством юстиции и Министерством финансов как организация, осуществляющая кастодиальную деятельность, а также учет, хранение и перерегистрацию ценных бумаг. Согласно CSD Law JASDEC мог принимать на обслуживание:

1) Ценные бумаги, обращающихся на одной из Японских бирж;

2) Ценные бумаги, зарегистрированные в Securities Dealers Association в качестве внебиржевых бумаг.

Фактически депозитарные услуги оказываются с 1991 г. В последующие годы JASDEC открывает офисы в Токио, Осаке, Хиросиме и других крупных городах Японии.

В 1993 г. ЯДЦ получил статус надежной иностранной кастодиальной организации от американской комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC) и британского комитета по ценным бумагам и фьючерсам (UK Securities&Futures Authority). В 1997 г. аналогичный статус был получен от германской банковской ассоциации (German Banking Association). Это помогло значительно увеличить объем кастодиальных операций по счетам нерезидентов. Так, количество акций, обслуживаемых в JASDEC в 1993 г. равнялось 14,1 миллиардам штук, а в 1999 г. уже составляло 108 миллиардов штук[57].

В 2002 г. JASDEC переходит с некоммерческой на коммерческую основу и в июне 2002 г. был преобразован в акционерное общество (корпорацию) - JASDEC Inc.. Акционерами JASDEC являются профессиональные участники рынка ценных бумаг, оплаченный уставный капитал составляет 42,5 млрд. йен (около 408,7 млн. долл. США).

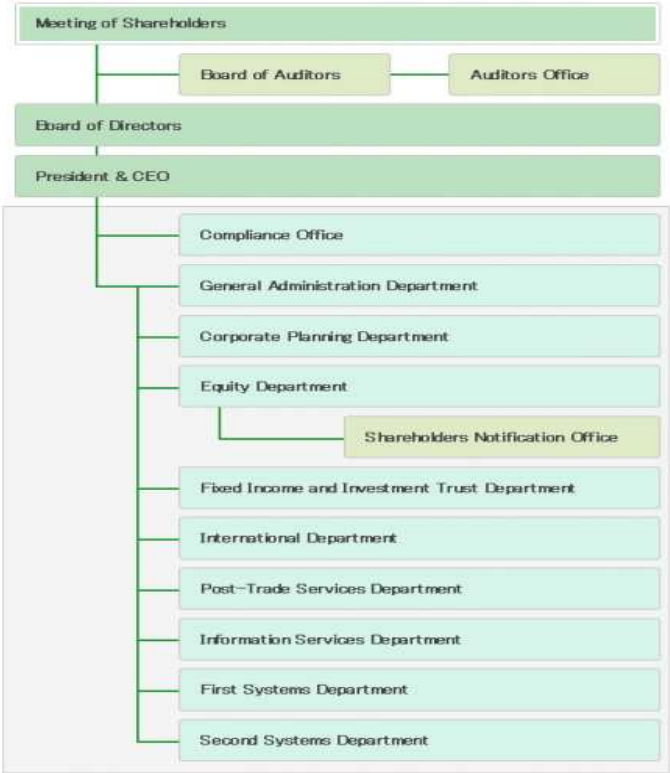

Рисунок IV - *Схема управления JASDEC*[58]

[57] http://www.jasdec.com/en/about/office/history.html
[58] http://www.jasdec.com/en/about/office/organization.html

Акции, обращающиеся на рынке, и учет прав на акции

Все акции японских корпораций являются именными ценными бумагами. Поправками, внесенными в Коммерческий кодекс (Commercial Code) в 1990 году, выпуск предъявительских акций был запрещен. Ведение реестра владельцев акций осуществляют компании-эмитенты или регистраторы. Акции могут быть зарегистрированы как на имя собственника, так и на имя номинального держателя.

Акции крупных японских корпораций, имеющих листинг на бирже, учитываются в безналичной форме на счетах депо участников рынка в кастодианах, которые в свою очередь учитывают акции на счетах в JASDEC. Акции, учитываемые через центральный депозитарий (они составляют свыше 80% от общего числа выпущенных акций), зарегистрированы в реестрах владельцев на имя JASDEC, что позволяет осуществлять перерегистрацию права собственности автоматически в процессе клиринга и расчетов по результатам сделок между участниками рынка. Таким образом, центральный депозитарий JASDEC выступает в системе ведения реестра в роли единого номинального держателя большинства акций японских компаний.

До настоящего времени в Японии сохраняется обращение незначительной части акций в виде физически перемещаемых сертификатов. Акции, учитываемые на счетах в JASDEC, по поручению инвестора могут быть выданы ему в виде сертификатов. Депонирование сертификатов акций в JASDEC в целях безналичного учета занимает один день, в течение которого расчеты по данным акциям не производятся. Перерегистрация права собственности на документарные акции занимает в системе ведения реестра 2-4 недели.

В январе 2009 года центральный депозитарий JASDEC объявил о вводе в действие новой системы регистрации прав на акции и некоторые другие виды ценных бумаг, предусматривающей постепенную дематериализацию ценных бумаг.

Депозиты

Организации-депоненты ЯДЦ передают на обслуживание центру собственные ценные бумаги, а также ценные бумаги их клиентов. Организация-депонент открывает счет в ЯДЦ и депонирует сертификаты акций. В группу участников входят компании по работе с ценными бумагами, банки, трастовые банки, страховые компании, финансово-инвестиционные компании и фондовые биржи.

Клиенты компаний-участников не обслуживаются в ЯДЦ напрямую, а пользуются услугами ЯДЦ через счета, открываемые ими в компаниях-участниках[59].

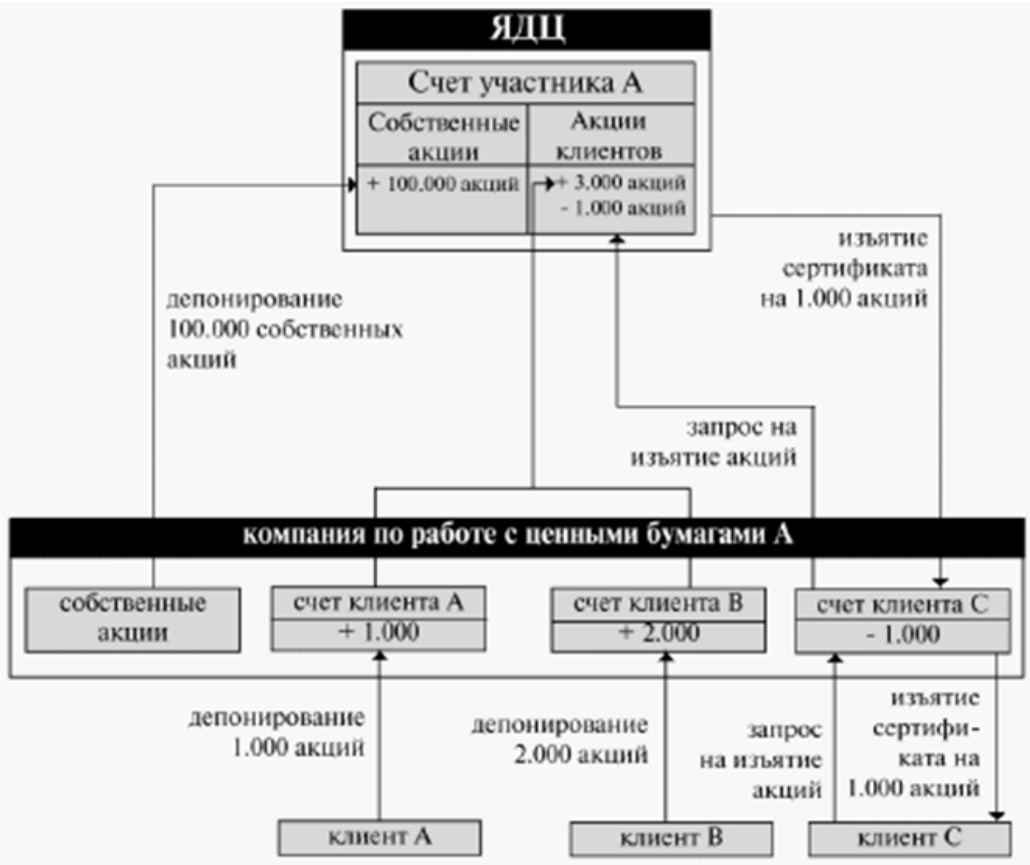

Рисунок V – *Схема депонирования ценных бумаг в ЯДЦ*

[59] Дьячкина П., Депозитарный учет в Японии, http://www.nsd.ru/

Перевод между счетами ЯДЦ

Перерегистрация сертификатов акций, находящихся во владении компаний-участников и их клиентов, в результате приобретения, продажи или использования в качестве залога производится как перевод с одного счета ЯДЦ на другой в форме учетной записи.

В последнее время через ЯДЦ осуществляется все больше "неторговых переводов", иных кроме переводов по итогам торгов на фондовой бирже или сделок с акциями, зарегистрированными Японской Ассоциацией Дилеров Ценных Бумаг (JASDA).

Объем подобных "неторговых переводов" превышает общий объем переводов по итогам торгов на фондовых биржах и в системе автоматизированных котировок JASDA. Осуществление переводов через ЯДЦ сокращает издержки участников и оптимизирует работу бэк-офисов банков и компаний по работе с ценными бумагами

Уведомление о фактических владельцах

ЯДЦ зарегистрирован как номинальный держатель акций в реестрах компаний-эмитентов. Однако в соответствии с существующим законодательством ЯДЦ не может пользоваться правами фактического держателя акций. При этом ЯДЦ обязан сообщать компаниям-эмитентам имена фактических владельцев акций на основании информации, полученной от компаний-участников. На основе предоставленных ЯДЦ списков компании-эмитенты составляют списки фактических владельцев акций. Уведомление о проведении собраний акционеров, выплате дивидендов и других корпоративных действиях эмитентов осуществляется напрямую между эмитентами и фактическими владельцами.

Расчетно- клиринговая система

В 2003 г. JASDEC основывает JASDEC DVP Clearing Corporation (JDCC), которая занимается предоставлением клиринговых услуг для всех внебиржевых операций. Выступая в качестве центрального контрагента,

данная корпорация производит взаиморасчеты по ценным бумагам и денежным средствам с покупателем и продавцом ценных бумаг.

Процесс расчетов с контрагентами, являющимися участниками JASDEC, через европейские международно-клиринговые центры (МРКЦ) состоит из двух этапов, так как каждый из европейских МРКЦ осуществляет расчеты через свои кастодиальные банки, которые участвуют на внутреннем фондовом рынке Японии. Посредниками Euroclear Bank, Brussels являются The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd и Mizuho Corporate Bank, Ltd, а посредником Clearstream Banking является банк Mizuho Corporate Bank, Ltd.

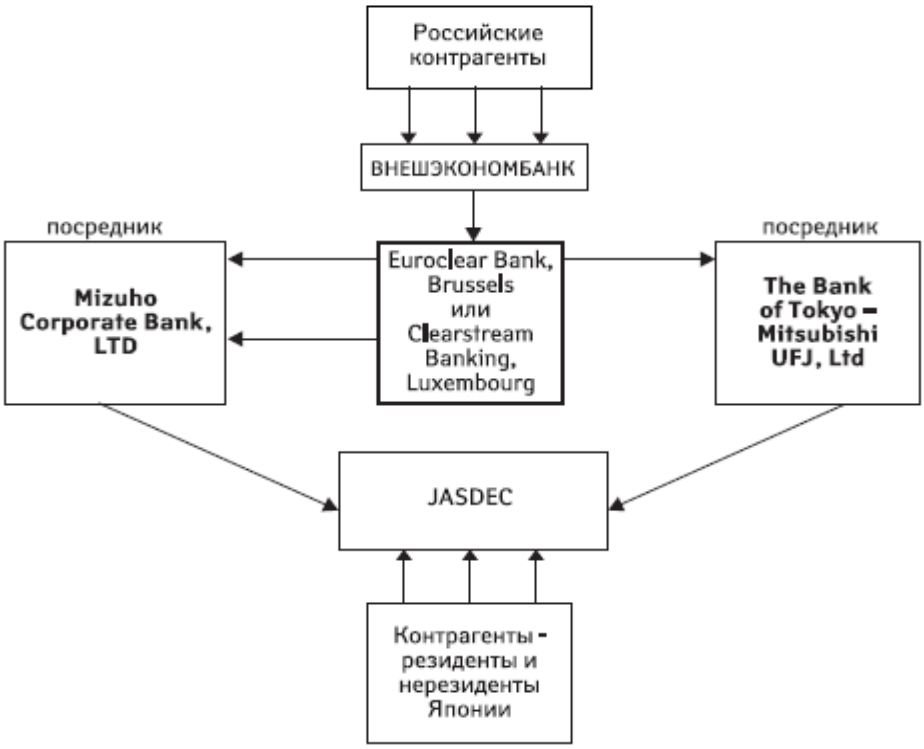

Рисунок VI - *Схема осуществления расчетов по акциям Японии через счета Внешэкономбанка в Euroclear Bank, Brussels, Clearstrem Banking, Luxembourg*[60]

[60] Внешэкономбанк, Обзор рынка акций Японии, 2009 г., http://www.veb.ru/

Для постоянного обмена опыта и информацией ЯДЦ сотрудничает с центральными депозитариями по всему миру. Так, ЯДЦ сотрудничает со следующими ассоциациями центральных депозитариев:

Азиатско-тихоокеанскаой группой центральных депозитариев ACG (Asia-Pacific Central Securities Depository Group)

Американская ассоциацией центральных депозитариев ACSDA (Americas Central Securities Depositories Association)

Ассоциацией европейских центральных депозитариев - ECSDA (European Central Securities Depositories Association)

Ассоциацией центральных депозитариев Евразии - AECSD (The Association of Eurasian Central Securities Depositories

Ассоциацией депозитариев Африки и Ближнего ВостокаAMEDA (Africa and Middle East Depositories Association)

3.2 Современное состояние и перспективы развития депозитарной инфраструктуры России

Начну с описания текущего состояния российской депозитарной системы. Депозитарная система в России характеризуется рядом особенностей:[61]

- недостаточно развита нормативно-правовая база, устанавливающая ответственность за правонарушения на фондовом рынке, слабо проработаны вопросы взаимодействия регулирующих органов с правоохранительными органами и судебной системой;
- не отработана практическая реализация правового механизма защиты прав инвесторов;
- несоответствие российских депозитариев международным стандартам и технологическим требованиям, предъявляемым к

[61] Трифоненкова Т.Ю., Центральный депозитарий как элемент международного финансового центра/ Т.Ю. Трифоненкова// Мировая экономика – 2010 г. - 16(40). – С.11-17.

иностранным кастодианам, что ограничивает возможность их участия в международных депозитарных, расчетных и клиринговых системах;

- большинство российских депозитариев - кастодиальные, основная часть их клиентов - это юридические лица Российские депозитарии не оказывают полного комплекса кастодиальных услуг (например, не все кредитуют клиентов ценными бумагами);
- не существует единых стандартов информационного взаимодействия и документооборота между профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

Изначально в России сложилась децентрализованная система, но в настоящее время все идет к централизации. Основой создания централизованной системы безусловно является появление Центрального депозитария.

Вопрос о значение Центрального депозитария был рассмотрен еще в 1989 г. группой экспертов, называемой «Группа тридцати». В своем докладе они определяют основную цель создания такого института: обездвижение и дематериализация ценных бумаг. Данным докладом был установлен срок создания Центрального депозитария для европейских стран - 1992 г. Таким образом, за достаточно короткий срок все развитые европейские страны создали национальные центральные депозитарии. А в настоящее время уже создаются международные институты, выполняющие функции центрального депозитария для нескольких стран.

В России уже долгое время обсуждается вопрос о создании Центрального депозитария. Так, был разработан проект Федерального закона о Центральном депозитарии. Согласно данному проекту Центральный депозитарий определяется как юридическое лицо, образованное в соответствии с законодательством Российской Федерации, имеющее лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг на

осуществление депозитарной деятельности, а также лицензию Центрального депозитария[62].

Среди функций Центрального депозитария, определены следующие:

1) расчеты по результатам сделок, совершенных на торгах фондовых бирж и иных организаторов торговли на рынке ценных бумаг;

2) проведение депозитарных операций по поручению своих клиентов;

3) хранение сертификатов эмиссионных ценных бумаг с обязательным централизованным хранением, за исключением облигаций внешних облигационных займов Российской Федерации и субъектов Российской Федерации;

4) открытие счета номинального держателя иностранному депозитарию;

5) учет прав на ценные бумаги, владельцами которых являются Российская Федерация, субъект Российской Федерации и Центральный Банк Российской Федерации;

6) хранение сертификатов ценных бумаг, владельцами которых являются Российская Федерация, субъект Российской Федерации и Центральный банк Российской Федерации.

Так же законопроектом определены обязанности Центрального депозитария:

1) вести счета клиентов с указанием даты и основания каждой операции по счету, и передавать клиентам всю информацию о ценных бумагах, полученную центральным депозитарием от эмитента или регистратора;

2) обеспечить хранение и защиту всей информации, связанной с депозитарной деятельностью, в том числе путем создания резервных копий

[62] Проект Федерального Закона о Центральном депозитарии. Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

информации и определения процедур, направленных на предотвращение технических сбоев и ошибок;

3) вести в электронной форме регистры внутреннего учета ценных бумаг. Регистры внутреннего учета ценных бумаг должны позволять составлять отчетные документы центрального депозитария на любую дату и за любой период функционирования центрального депозитария;

4) проводить ежедневную сверку ценных бумаг, права на которые учитываются центральным депозитарием на счетах депо, с ценными бумагами, учтенными на счетах номинального держателя, открытых центральному депозитарию в реестрах владельцев ценных бумаг, а также ценных бумаг, сертификаты которых хранятся центральным депозитарием;

5) страховать риск ответственности за нарушение своих обязанностей по договору;

6) представлять в федеральный орган исполнительной власти по финансовым рынкам отчеты в соответствии с требованиями, установленными нормативными правовыми актами указанного органа;

7) представлять держателям реестра сведения о владельцах ценных бумаг, необходимые для осуществления прав по ценным бумагам, в срок, установленный федеральным законом;

8) обратиться к держателю реестра для открытия счета номинального держателя не позднее следующего рабочего дня после получения уведомления о регистрации проспекта ценных бумаг от федерального органа исполнительной власти по финансовым рынкам или иного государственного органа, уполномоченного в соответствии с федеральными законами осуществлять государственную регистрацию проспектов ценных бумаг;

9) соблюдать при осуществлении своей деятельности иные требования, предусмотренные настоящим Федеральным законом.

Законодательством Центральному депозитарию предоставлялось право требовать от лиц, которым открыты счета депо номинального держателя, представления сведений о владельцах ценных бумаг, необходимых для

осуществления прав по ценным бумагам, учитываемых центральным депозитарием, а также ценным бумагам, сертификаты которых хранятся центральным депозитарием.

Также Центральный депозитарий получал возможность открывать счета в иностранных депозитариях.

Но этот проект был принят неоднозначно. Так, в информационно-аналитическом издании ПАРТАД[63], говорится, что законопроект необоснованно наделяет центральный депозитарий монопольными полномочиями. Так как мнения разошлись, ПАРТАД посчитала необходимым выполнить функцию организатора общественного обсуждения указанного проекта. В течение осени 2006 года ПАРТАД провела опрос, касающийся мнения участников инфраструктуры финансового рынка по отношению к законопроекту и возможным направлениям его совершенствования.

По первому и основному вопросу мнения разошлись. Так, на вопрос нужен ли закон о Центральном депозитарии, многие согласились с тем, что в именно таком виде законопроект не нужен, так как в нем, очевидно, есть спорные моменты.

В качестве основных замечаний к законопроекту были сформулированы следующие[64]:

— возможность появления более чем одного центрального депозитария в отношении ценных бумаг одного эмитента;

— необоснованность и недостаточность выполнения функции номинального держателя в реестрах только центральными депозитариями;

— создание более благоприятных условий для работы иностранных депозитариев в России, чем для российских;

— недостаточный учет специфики и целей деятельности специализированных депозитариев на рынке коллективных инвестиций;

---

[63] http://www.partad.ru/infi/uchebnik/obzor_o_cd.pdf
[64] См. там же

— чрезмерное внимание, уделяемое в тексте законопроекта второстепенным аспектам организации внутренней работы центрального депозитария и процедуры его лицензирования в ущерб ключевым принципам его организации.

Петр Лансков предлагал внести следующие изменения в проект закона:[65]

- разрешить открытие счета номинального держателя иностранным центральным депозитариям в каждом расчетном депозитарии, получившем статус центрального депозитария;
- обязать каждый расчетный депозитарий, получивший статус центрального депозитария, открывать счета номинального держателя в реестрах владельцев именных эмиссионных ценных бумаг, допущенных к торгам фондовой биржи (организаторов торговли на рынке ценных бумаг);
- снять любые ограничения для установления междепозитарных отношений между российскими депозитариями;
- наделить каждый расчетный депозитарий, получивший статус центрального депозитария, в целях получения доходов по ценным бумагам, правом открывать в банке (банках), в том числе Центральном банке Российской Федерации, специальный депозитарный счет (счета) в рублях.

Таким образом, эта попытка «узаконить» создание Центрального депозитария оказалась не совсем удачной.

Но к настоящему времени Федеральная служба по финансовым рынкам определилась с концепцией создания центрального депозитария.[66] За основу взята британская система, по которой центральному депозитарию передается ведение только торгуемой части реестра эмитента, а не всего реестра

[65] Лансков П., Вопросы стандартизации расчетов по ценным бумагам и их регулирования, www.partad.ru
[66] Трифонов А.,«Полномочия центрального», http://www.vedomosti.ru/

торгуемого эмитента. Таким образом, по словам Миловидова в России сохраняется распределенная система, остаются и регистраторы и депозитарии.

Теперь хотелось бы рассмотреть ситуацию в целом. Какие же принципы должны быть в основе организации Центрального депозитария?

Международные группы экспертов сформулировали принципы, которым должна соответствовать такая структура, как Центральный депозитарий. Согласно рекомендациям ISSA и «Группы тридцати» при создании и функционировании Центрального депозитария должны быть соблюдены следующие условия:

- ✓ некоммерческий характер деятельности;
- ✓ управляемость участниками рынка;
- ✓ представительство всех групп пользователей в органах управления;
- ✓ наличие государственной поддержки;
- ✓ соответствие международным стандартам;
- ✓ равные условия и тарифы для всех участников;
- ✓ доступность услуг всем участникам;
- ✓ технологичность;
- ✓ использование накопленного опыта.

Функционирование на некоммерческой основе

Функционирование на некоммерческой основе - основополагающий фактор, который подразумевает, что центральный депозитарий не ведет себя как коммерческая структура, стремящаяся к максимизации прибыли. В России до 2009 г. НДЦ имел статус некоммерческого партнерства, но с внесением в законодательство изменения в декабре 2007 г., по которому депозитарии, созданные в форме некоммерческого партнерства, могут быть преобразованы в акционерные общества, НДЦ 10 августа 2009 г. завершило преобразование в закрытое акционерное общество.

Управляемость участниками рынка

Права собственности и права управления - очень важные вопросы при создании Центрального депозитария. Здесь можно рассмотреть наш проект закона о центральном депозитарии и сравнить его положения с международной практикой и опытом.

Согласно статье 18 проекта закона «О Центральном депозитарии» участниками (акционерами) центрального депозитария могут являться только российские или иностранные юридические и физические лица, за исключением Центрально банка Российской Федерации. В независимом исследовании Thomas Murray[67] рассмотрены вопросы структур собственности и управления и предложены возможные пути их решения, основанные на мировом опыте.

Так, там представлен список тех, кто может являться акционером Центрального депозитария[68]:

- учредители;
- сотрудники;
- биржи;
- центральные контрагенты;
- регулятор;
- центральный банк;
- эмитенты;
- инвесторы;
- профессиональные участники фондового рынка.

Но, тем не менее, не все из потенциальных акционеров обязаны принять участие в управлении депозитарием. Согласно тому же исследованию Thomas Murray биржа, Центральный банк, регулятор, центральный контрагент в силу возможного конфликта интересов не должны

[67] http://www.rcb.ru/

[68] Исследование Thomas Murray, Структуры собственности и управления Центральным депозитарием//Рынок ценных бумаг – 2006 г. - № 14(317). - С.75-79.

принимать участие в управлении. Так, регулятор не должен быть владельцем Центрального депозитария и не должен принимать участие в его управлении, так как данная роль требует абсолютной объективности, а это невозможно, если регулятор является владельцем, стремящемся к максимальному увеличению прибыли, или если он является членом правления, наделенным корпоративными обстоятельствами. Участие биржи или центрального контрагента может затруднить доступ конкурентов к центральному депозитарию. А Центральный банк имеет значительное влияние посредством контроля.

Проект закона о Центральном депозитарии хотя и предусматривает некоторые ограничения (согласно статье 18, п.3: не более 10 процентов обыкновенных акций центрального депозитария, если таким участником является фондовая биржа)[69], тем не менее, не останавливается подробно на каждом потенциальном акционере.

Что касается вопроса об управлении Центральным депозитарием, в рамках того же исследования выдвигается предположение, что так как Центральный депозитарий — это обслуживающая организация, она должна управляться как таковая. Амбициозный руководитель или совет директоров, стремящиеся к максимизации прибыли или отдающие предпочтение той или иной группе акционеров, не приведут компанию ни к чему хорошему. Необходим единый подход, основой которого будет предоставление качественных услуг всем пользователям и акционерам.

Согласно статье 20 законопроекта в Центральном депозитарии должны быть сформированы следующие органы управления:

1) совет директоров (наблюдательный совет);

2) коллегиальный исполнительный орган;

3) единоличный исполнительный орган.

[69] Проект Федерального Закона о Центральном депозитарии от В.М. Резника. Текст в актуальной редакции опубликован в системе «Консультант- Плюс»

Такой подход, как мне кажется, отвечает потребностям всех пользователей и акционеров.

На данный момент принципы управления участниками рынка соблюдены и в НДЦ, стратегия развития которого ориентирована на занятие роли Центрального депозитария. Так, в НДЦ действует практика корпоративного управления, которая в целом соответствует общепринятым стандартам[70], органы управления достаточно диверсифицированы, участники рынка представлены в них весьма широко.

Государственная поддержка

Государственная поддержка, как уже говорилось выше, не обязательно должна быть представлена в структуре собственности, но участие государства в управлении представляется весьма целесообразным, так как создается структура центральная. В настоящий момент государство представлено в органах управления НДЦ в лице Банка России.

Технологии и опыт

Безусловно, если Центральный депозитарий соответствует международным стандартам, это выгодно и для рынка, и для каждого его участника, и для государства. Поэтому сейчас депозитарии стремятся к расширению своих функций, к улучшению качества предоставляемых услуг, к совершенствованию используемых технологий.

Сейчас необходимо остановится на текущей ситуации, сделать некий обзор российского рынка ценных бумаг в общем и депозитарной инфраструктуры в частности. Проследить, какие изменения и наиболее значимые события произошли за последнее время.

В настоящий момент тема депозитарной инфраструктуры является особенно актуальной. На наших глазах происходят изменения на рынке ценных бумаг.

---

[70] Астанин Э., НДЦ укрепляет рыночные позиции и ориентируется на интеграцию в глобальную инфраструктуру фондовых рынков //Депозитариум. – 2006 г. - № 12(46). – С.8-9.

Для начала нужно сказать, о предстоящем объединении бирж ММВБ и РТС.

Акционеры ММВБ и РТС договорились о слиянии бирж. ММВБ выкупает контрольный пакет РТС у ее акционеров за $1,15 млрд, что включает премию за контроль в 37%[71]. Сделку предполагается реализовать до конца второго квартала 2011 года. При этом для совершения сделки необходимо будет провести ряд корпоративных процедур и получить одобрение со стороны Федеральной антимонопольной службы и иных регулирующих органов. Технологическое объединение бирж может быть завершено в течение 2011-2012 годов. В соответствии с установленными в Соглашении параметрами, 35% приобретаемого пакета акций ОАО "РТС" будут оплачены денежными средствами, 65% - акциями ЗАО "ММВБ"[72]. Группа ММВБ также предложит другим акционерам РТС присоединиться к данному соглашению на этих условиях.

По словам председателя совета директоров РТС Жака Дер Мегредичяна, контрольный пакет в РТС продают суммарно пять акционеров — «Ренессанс Капитал», «Атон», Альфа-банк, «Тройка Диалог» и «Да Винчи»[73].

Объединение двух крупнейших бирж России позволит создать единую мощную инфраструктуру финансового рынка, с сильной профессиональной командой и современными принципами организации взаимодействия между структурами объединенной компании и участниками рынка. Данный шаг, является ключевым условием формирования международного финансового центра в Москве.

Председатель Правления ОАО "РТС" Роман Горюнов считает, что подписание данного соглашения является серьезным шагом вперед по созданию единой сильной биржевой инфраструктуры. "Объединение лучшего опыта, накопленного обеими структурами, может дать большой

[71] http://www.gazeta.ru/
[72] http://www.rts.ru/
[73] См. там же

синергетический эффект и укрепить позиции России на международном рынке. Динамичная и эффективная команда, обладающая большими возможностями, современные технологии торговли, востребованные участниками сервисы и инструменты, уникальная система риск-менеджмента - все это станет фундаментом успеха России на мировом финансовом рынке"[74].

Помимо этого, объединение двух бирж будет являться шагом на пути к созданию Центрального депозитария в России. Президент ММВБ Рубен Аганбегян говорит по этому поводу: "Большая часть вопросов по поводу одного или нескольких центральных депозитариев будет решен, потому что все будут объединены в стремлении к одной цели. Все будут стремиться к современной инфраструктуре, как с технической, так и с законодательной точки зрения. Как мне кажется, это серьезно поможет созданию МФЦ"[75].

Таким образом, предстоящее объединение позволит завершить процесс централизации, и как следствие, создать конкурентную на мировом рынке торговую инфраструктуру.

Теперь необходимо сказать, что представляет собой учетная система российского рынка ценных бумаг.

[74] http://www.newsinfo.ru/
[75] http://www.banki.ru/

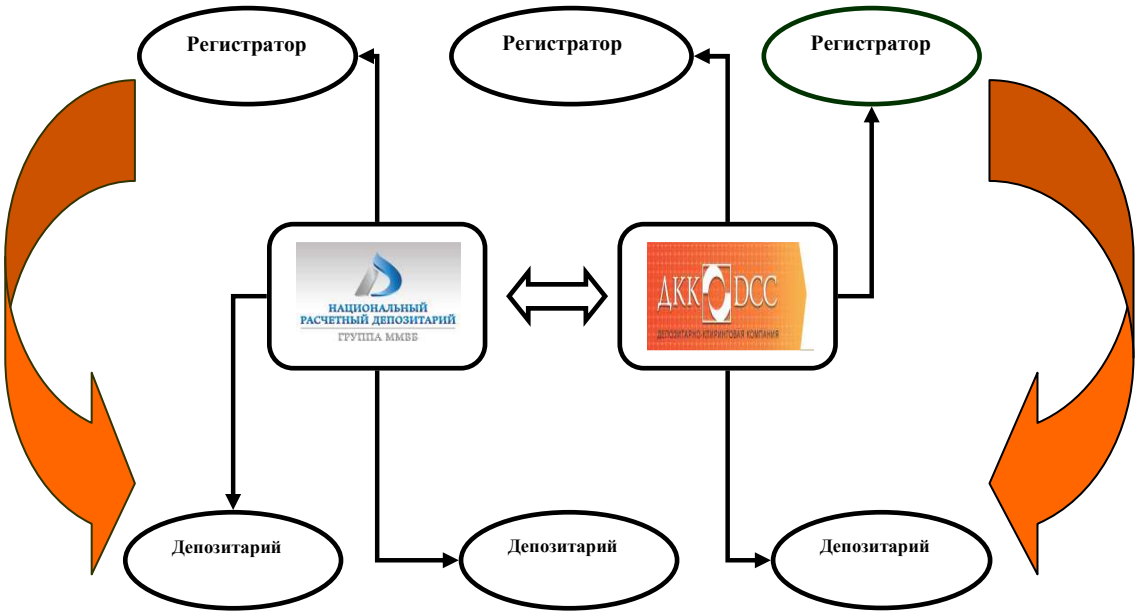

Рисунок VII- *Учетная система российского рынка ценных бумаг*

В основе учетной системы находятся два депозитария: НДЦ и ДКК.

Таблица I - *Сравнительная характеристика показателей деятельности НДЦ и ДКК на 31.12.2010 г.*

Показатель	**НДЦ**	**ДКК**
Стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депо	***7 трлн 718 млрд руб***	***529 356 млн. долл***
Количество эмитентов, ценные бумаги которых учитываются в депозитарии	***1572***	***2138***
Количество выпусков ценных бумаг, находящихся на обслуживании	***3 260***	***4074***
Количество открытых счетов депо	***1 954***	***951***

Теперь стоит остановиться на них подробнее.

Закрытое Акционерное Общество «Депозитарно-Клиринговая Компания» (ДКК) один из двух крупнейших расчетных депозитариев России, созданный в 1993 году участниками фондового рынка как организация, оказывающая помощь в проведении операций перерегистрации корпоративных ценных бумаг в реестрах акционеров российских эмитентов. В 1996 г. получила лицензии ФКЦБ России на осуществление депозитарной деятельности в качестве расчетно-депозитарной организации. В том же году начала принимать на хранение ценных бумаг, а также осуществлять расчеты по ценным бумагам. В 1998 г. ДКК становится расчетным депозитарием РТС. В 2001 г. происходит объединение клиринговых систем ДКК и РТС для создания единого клирингового механизма биржевого и внебиржевого рынков. В 2008 г. международным рейтинговым агентством Thomas Murray депозитарию был присвоен рейтинг А+ со стабильным прогнозом.

За годы своей деятельности ДКК превратилась в ключевую инфраструктурную организацию российского фондового рынка, являясь ведущим расчетным депозитарием, через который клиент получает доступ ко всем крупнейшим торговым площадкам страны (РТС, ММВБ).

Рисунок VIII- *Доступ на фондовые рынки через ДКК*[76]

[76] http://www.dcc.ru/

Сейчас объем хранимых в ДКК активов составляет 96,4 млрд. долл. Депозитарий обслуживает 4319 выпуска ценных бумаг и 2826 эмитентов[77].

ДКК предоставляет широкий выбор услуг, в том числе:

1. Депозитарное хранение и учет ценных бумаг.
2. Клиринг и расчеты.
3. Корпоративные действия, в том числе составление списков владельцев, получение доходов через ДКК, услуги по предоставлению уникальной информации об эмитентах, их ценных бумагах и реестродержателях.
4. Услуги по перерегистрации и подтверждению прав собственности по счетам третьих лиц в реестрах акционеров, а также
5. проведение операций по приобретению, обмену и погашению паев.
6. Участие в собраниях акционеров по поручению владельцев ценных бумаг.
7. Помощь в избежании двойного налогообложения при получении доходов по ценным бумагам.

Небанковская кредитная организация Закрытое акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий» (НКО ЗАО НРД) – крупнейший расчетный депозитарий России, входящий в Группу ММВБ, обслуживает биржевые и внебиржевые сделки со всеми видами эмиссионных ценных бумаг российских эмитентов, а также предоставляет расчетные банковские услуги, включая денежные расчеты по сделкам участников финансового рынка.

Головной депозитарий, обеспечивающий хранение глобальных сертификатов и депозитарный учет 99% выпусков корпоративных облигаций, выпусков субфедеральных и муниципальных облигаций. Обслуживает 100% сделок на рынке ОФЗ и облигаций Банка России, более 99% биржевых сделок на рынке корпоративных и региональных облигаций, большинство

[77] http://www.dcc.ru

сделок с акциями, а также сделки с ПИФами и зарубежными ценными бумагами.

В соответствии с договорами с Банком России НКО ЗАО НРД является Расчетным Центром организованного рынка ценных бумаг (ОРЦБ), кредитной организацией, уполномоченной на осуществление расчетов по кредитным и депозитным операциям Банка России.

НДЦ выполняет функция Национального нумерующего агентства по России, Замещающее нумерующее агентство по СНГ, осуществляющее присвоение ценным бумагам международных кодов ISIN и CFI.

В 2007 г. Международное рейтинговое агентство Thomas Murray, дочерняя компания Standard&Poors, специализирующаяся на оценке рисков центральных депозитариев и рынков капитала, подтвердил рейтинг НДЦ на уровне A+, что соответствует низкому уровню риска. Прогноз рейтинга - "Стабильный".

В настоящее время НДЦ предоставляет своим клиентам следующие услуги:

1. Учет и хранение ценных бумаг;
2. Расчеты на баржевом рынке ценных бумаг;
3. Исполнение операций на внебиржевом рынке;
4. Содействие реализации прав по ценным бумагам;
5. Информационные услуги;
6. ISIN и CFI коды;
7. Расчетно-кассовое обслуживание;
8. Обеспечение электронного документооборота при осуществлении депозитарной деятельности.

В мае 2011 г. НКО ЗАО НРД ввела в действие новую услугу – расчеты в рублях через международные расчетно-клиринговые организации Euroclear Bank S.A./N.V. (Euroclear) и Clearstream Banking S.A. (Clearstream). Помимо расчетов в рублях, клиенты могут проводить операции с расчетами в долларах США, евро, швейцарских франках и фунтах стерлингов. Данная

услуга особенно актуальна в связи с дебютным выпуском государственных еврооблигаций, номинированных в российских рублях, а также для расчетов с рублевыми еврооблигациями российских корпоративных эмитентов. «Внедрение данной технологии будут способствовать повышению привлекательности рубля как валюты расчетов», - заявил Эдди Астанин, Председатель Правления НКО ЗАО НРД[78].

В соответствии с Уставом органами управления НКО ЗАО НРД являются:

1. Общее собрание акционеров — высший орган управления. Проводится не реже одного раза в год;
2. Наблюдательный совет — высший орган управления в период между Общими собраниями акционеров. Избирается Общим собранием акционеров сроком на один год;
3. Председатель Правления (единоличный исполнительный орган). Назначается Общим собранием акционеров;
4. Правление (коллегиальный исполнительный орган). Назначается Наблюдательным советом.

Размер уставного капитала НДЦ составляет 1 180 675 000 руб. 00 коп. (Приложение Г.). Количество ценных бумаг, учитываемых на счетах депо составляет 1 993 893 млн штук. (Приложение Д). Количество выпусков ценных бумаг, принятых на обслуживание в НРД, — более 3400

НДЦ на данный момент занимает «привилегированное» положение.

Важным шагом к консолидации, и укреплению позиций НДЦ стало слияние ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ в конце 2010 г. Таким образом, Группа ММВБ завершила создание вертикально интегрированной полнофункциональной биржевой структуры, включающей в себя денежный, фондовый, товарный рынки и весь комплекс расчетных и клиринговых услуг. Каковы преимущества и перспективы данной интеграции? По словам

[78] http://www.finmarket.ru/

генерального директора ЗАО НДЦ Эдди Астанина[79], происходит консолидация, от которой ожидают эффект синергии, который может проявляться в снижении издержек, диверсификации бизнеса, развитии новых продуктов и сервисов. Важным моментом является то, что в дальнейшей работе компании планируется реализовать важный и новаторский для российской инфраструктуры фондового рынка принцип корпоративного управления, который будет учитывать интересы мажоритарных и миноритарных акционеров. В капитале будущего расчетного депозитария будет доминировать ЗАО ММВБ как головная компания Группы ММВБ. Вместе с тем в состав акционеров войдут компании — профессиональные участники рынка, которые будут миноритарными акционерами. «Предполагается, что акционерное соглашение позволит миноритариям делегировать своих представителей в совет директоров (наблюдательный совет) будущего расчетного депозитария и участвовать в профильных комитетах этого органа. Перечисленные компоненты позволят повысить привлекательность будущего расчетного депозитария для клиентов как рыночной управляемой компании».[80] Еще одним преимуществом данной интеграции является то, что благодаря снижению издержек и увеличению капитализации компании, и более строгому ее регулированию со стороны ФСФР и Банка России, сервисы и услуги станут дешевле, финансовая надежность компании повысится. Это позитивно отразится на привлекательности компании не только для отечественных, но и для иностранных инвесторов. По словам Э. Астанина[81], объединение ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ позволило предоставлять участникам рынка услуги на уровне мировых стандартов. Принципиально новым качеством объединенной структуры станет наличие у расчетного депозитария банковской лицензии, что позволит предоставлять нашим клиентам расчетные услуги, отвечающие

[79] Астанин Э., Объединение ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ – плюсы и минусы для участников рынка//Рынок ценных бумаг/ – 2010 г. - №5. – С.21
[80] См. там же
[81] См. там же

мировым стандартам.[82] В состав приоритетных задач ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ включены проекты, предполагающие разработку и внедрение на рынке общепринятых стандартных для центральных депозитариев услуг (мультивалютные расчеты по принципу «поставка против платежа», трехсторонние сервисы по кредитованию ценными бумагами и РЕПО с «корзиной» ценных бумаг и др.). Реализация перечисленных проектов повысит конкурентоспособность российской инфраструктуры.

Необходимо сказать о том, что существует не только внутренняя тенденция к созданию Центрального депозитария и совершенствованию инфраструктуры, но и объединение «по интересам» на международном уровне. Наличие общих проблем и задач свидетельствует о необходимости сотрудничества и координации усилий по укреплению инфраструктуры фондового рынка. Определенные сдвиги в этом направлении уже имеются как на уровне бизнес-структур (международные объединения профессиональных участников), так и на межгосударственном уровне (интеграционных группировок). Одним из таких объединений является Ассоциация центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ), главной целью которого является развитие и совершенствование депозитарной деятельности, создание единого депозитарного пространства, вхождение центральных депозитариев стран СНГ в общемировую систему расчетов по сделкам с ценными бумагами. Обсуждение вопросов взаимодействия центральных депозитариев стран, входящих в СНГ, началось в 2001 г. в Ташкенте на международном семинаре «Интеграция депозитарных систем — основа эффективного взаимодействия на международном рынке ценных бумаг». На этом мероприятии впервые профессиональные участники рынка ценных бумаг смогли получить представление об уровне развития учетных систем и фондовых рынков соседних стран, а также наметить пути дальнейшего сотрудничества. Тогда многие участники семинара отметили

[82] Интервью с заместителем генерального директора ЗАО НДЦ Эдди Астанина, Новые услуги ЗАО НДЦ - приоритетные направления //Рынок ценных бумаг. - 2009 г. - № 17.

назревшую необходимость установления партнерских отношений между организациями, объединения усилий по совершенствованию и гармонизации законодательства на рынке ценных бумаг, налаживанию механизмов эффективного взаимодействия между фондовыми рынками в целом.

В соответствии с Резолюцией организации основной целью АЦДЕ является создание общего депозитарного пространства, в том числе:[83]

• унификация нормативно-правовой базы;

• разработка модели оптимальной учетной системы фондового рынка стран-участников;

• организация взаимодействия между участниками с целью обеспечения трансграничных операций перевода ценных бумаг;

• стандартизация технологии работы депозитариев, порядка осуществления депозитарных операций, а также документов депозитария, регламентирующих его функции; разработка унифицированных стандартов депозитарного учета и отчетности;

• принятие международных стандартов сообщений по депозитарным операциям и обеспечение их применения в национальной практике;

• развитие электронного документооборота;

• поддержка согласованной интеграции участников в мировую депозитарную систему.

Основным органом управления Ассоциации является ежегодно созываемое Общее собрание участников АЦДЕ. Организатором проведения Общего собрания является участник, осуществляющий свою деятельность в стране проведения Общего собрания. Решения Общего собрания принимаются большинством голосов участников, представленных на нем. В 2011 г. пройдет восьмое Общее годовое собрание членов АЦДЕ в Ереване (Республика Армения).

---

[83] АЦДЕ: создание единого депозитарного пространства // Депозитариум. – 2011 г. - №1(95). – С.32-33.

Создание таких институтов способствует развитию интеграционных процессов. Дальнейшее развитие депозитарной системы России должно проходить в тесном взаимодействии и расширении контактов с аналогичными организациями.

Несмотря на существующие недостатки в работе рынка ценных бумаг, Россия имеет все возможности для создания инфраструктуры, которая сделает этот сегмент привлекательным для иностранных инвесторов и эмитентов. С учетом этого необходим пересмотр принципов построения системы, и в основе должно быть создание главного учетного института-Центрального депозитария.

Он может стать учреждением, обеспечивающим стабильность прав собственности на ценные бумаги, и решить основные проблемы российской учетной системы.

На сегодняшний день особенно актуальны рекомендации, нацеленные на [84]:

- снижение рисков на российском рынке ценных бумаг;
- ускорение сроков расчетов по операциям с ценными бумагами;
- обеспечение эффективности системы взаимодействия участников клиринга и расчетов;
- облегчение раскрытия информации о составе владельцев ценных бумаг;
- облегчение проведения корпоративных действий;
- дальнейший процесс интеграции и укрепления инфраструктуры.

Эти действия приведут к обеспечению защиты прав собственности на ценные бумаги, повышению ликвидности российского рынка. Для

---

[84] Трифоненкова Т.Ю., Центральный депозитарий как элемент международного финансового центра/ Т.Ю. Трифоненкова// Мировая экономика – 2010 г. - 16(40). – С.11-17.

совершенствования рынка ценных бумаг также следует создать необходимую нормативно- правовую базу, учитывая рекомендации международных организаций, и мировой опыт в этой области.

Заключение

Поскольку депозитарная инфраструктура является частью учетной системы рынка ценных бумаг, имеет смысл напомнить, что такое учетная система.

Итак, учетная система – важный структурный элемент рынка ценных бумаг, совокупность организаций, осуществляющих депозитарную деятельность, и организаций, осуществляющих деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

В данной работе не раз упоминалось о важной роли, которую занимает депозитарная инфраструктура на рынке ценных бумаг. Нельзя рассматривать депозитарий, как институт «вспомогательный». Во-первых, депозитарная система выполняет функции контроля и учета прав по ценным бумагам, без которых невозможно эффективное и устойчивое функционирование рынка ценных бумаг. Во-вторых, следствием выполняемых ею функций является дематериализация и ускорение оборота ценных бумаг, что является одной из основных характеристик эффективности рынка в целом.

На данный момент еще сохраняются некоторые недостатки российской депозитарной системы. Среди них:

- недостаточное развитие нормативно-правовая база;
- несоответствие российских депозитариев международным стандартам и технологическим требованиям, предъявляемым к иностранным кастодианам, что ограничивает возможность их участия в международных депозитарных, расчетных и клиринговых системах;
- российские депозитарии не оказывают полного комплекса кастодиальных услуг;
- не существует единых стандартов информационного взаимодействия и документооборота между профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

Но, несмотря на перечисленные недостатки, мы видим, как на наших глазах развивается рынок ценных бумаг, идет процесс его централизации. Депозитарная система развивается, следуя за тенденциями и потребностми рынка. Таким образом, уже можно говорить, что в скором времени Россия «догонит» зарубежные рынки в части построения эффективной учетной инфраструктуры.

В частности, ведущие российские депозитарии уже предоставляют широкий перечень услуг для своих клиентов, разрабатывают систему корпоративного управления, соответствующую международным стандартом, совершенствуется система электронного документооборота между депозитариями, их клиентами, регулирующими органами.

Хотя Центральный депозитарий пока не создан, но все идет именно к этому. Уже произошел огромный скачок вперед.

Произошедшее слияние ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ – это консолидация, от которой ожидается эффект синергии, который может проявляться в снижении издержек, диверсификации бизнеса, развитии новых продуктов и сервисов, и как повышение конкурентоспособности российского рынка.

Еще одним важным шагом на пути к интеграции рынка является грядущее объединении бирж ММВБ и РТС. Объединение двух крупнейших бирж России позволит создать единую мощную инфраструктуру финансового рынка, с сильной профессиональной командой и современными принципами организации взаимодействия между структурами объединенной компании и участниками рынка. Данный шаг является ключевым условием формирования международного финансового центра в Москве.

Помимо этого данное объединение решит большую часть вопросов по поводу построения центрального депозитария, потому что все будут объединены в стремлении к одной цели. Все будут стремиться к современной инфраструктуре, как с технической, так и с законодательной точки зрения.

Огромное внимание сейчас уделяется построению центрального депозитария в России. Каким он должен быть? Какие функции будет осуществлять? Кем будет управляться?

Для решения этих вопросов уже предпринимаются определенные меры. Так, был разработан Проект закона о Центральном депозитарии. Хотя данная пытка «узаконить» создание Центрального депозитария оказалась не совсем удачной, можно видеть, какое внимание привлек Проект, и сколько вопросов появилось в ходе его обсуждения. Когда окончательно решатся все вопросы, будет выработана единая концепция создания центрального института, только тогда можно будет достичь необходимого результата и разрешить все проблемы, существующие на данный момент.

Для этого можно воспользоваться опытом зарубежных стран. Пока иностранный опыт не будет проанализирован и применен с учетом российских реалий, говорить о построении эффективной инфраструктуры невозможно.

В заключение, необходимо еще раз четко перечислить все возможные меры совершенствования российской депозитарной инфраструктуры.

Во-первых, в Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года предложены меры, направленные на создание эффективной инфраструктуры финансового рынка, среди которых есть и те, которые относятся к учетной системе, это:

- создание нормативно-правовых и организационных условий для возможности консолидации биржевой и расчетно-депозитарной инфраструктуры;
- повышение уровня предоставления услуг по учету прав собственности на ценные бумаги и иные финансовые инструменты.

Во-вторых, это создание единой и четкой концепции построения Центрального депозитария.

В-третьих, немаловажным пунктом в деятельности любого профессионального участника является построение эффективной внутренней

политики. Поэтому профессиональные участники должны осознать важность создания не номинально, а реально функционирующего контрольного подразделения, разработать внутренние регламенты и документы.

Помимо этого сейчас, когда конкуренция среди депозитариев на фондовом рынке все обостряется, профессиональные участники вынуждены расширять спектр предоставляемых услуг, снижать риски своей деятельности, так как это основная возможность привлечения новых клиентов. Поэтому особого внимания заслуживает вопрос управления рисками. В данном направление уже разработаны некоторые рекомендации со стороны саморегулируемых организаций (в частности - ПАРТАД), которые могут помочь профессиональным участникам создать эффективную систему управления рисками.

Предложенные рекомендации могут существенно способствовать развитию отрасли, без должного уровня развития которой невозможно функционирование финансового рынка.

Список используемой литературы

1. Гражданский кодекс РФ.
2. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», 22 апреля 1996 года N 39-ФЗ.
3. Административный регламент по исполнению Федеральной службой по финансовым рынкам государственной функции по лицензированию деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг. Помимо общих для всех соискателей документов.
4. Доклад о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг от 1 июля 1997 года.
5. Постановление №36 об утверждении Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации, установлении порядка введения его в действие и области применения от 16.10.1997
6. Постановление ФСФР № 46 от 10 ноября 1998 г. «Об утверждении положения о порядке прекращения исполнения функций номинального держателя ценных бумаг».
7. Приказ от 13 ноября 2007 г. N 07-107/пз-н «Об утверждении административного регламента по исполнению ФСФР государственной функции контроля и надзора»
8. Приказ от 21 марта 2006 г. N 06-29/пз-н «Об утверждении положения о внутреннем контроле профессионального участника рынка ценных бумаг».
9. Приказ от 25 марта 2010 г. N 10-21/пз-н «Об утверждении порядка организации электронного документооборота при предоставлении документов с электронной цифровой подписью в федеральную службу по финансовым рынкам».
10. Приказ от 20 июля 2010 г. № 10-49/пз-н «Об утверждении Положения о лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг»
11. Приказ ЦБР № 02-259 от 25 июля 1996 г. «Об утверждении правил ведения депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации»

12. Проект Приказа ФСФР России "О внесении изменений в Административный регламент по исполнению Федеральной службой по финансовым рынкам государственной функции контроля и надзора, утвержденный приказом ФСФР России от 13.11.2007 № 07-107/пз-н, и Положение о проведении проверок организаций, осуществление контроля и надзора за которыми возложено на Федеральную службу по финансовым рынкам, утвержденное приказом ФСФР России от 13.11.2007 № 07-108/пз-н" от 28.04.2010

13. Программа разработки и внедрения системы мер снижения рисков, связанных с профессиональной деятельностью организаций - членов ПАРТАД, http://www.partad.ru/

14. Совместный приказ ФСФР России и Минфина России от 16.11.2009 № 09-37/пз-н/118н «О неприменении Положения об отчетности профессиональных участников рынка ценных бумаг, утвержденного совместным постановлением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг и Министерства финансов Российской Федерации от 11.12.2001 № 33/109н, в части установления порядка и определения сроков представления отчетности профессиональными участниками рынка ценных бумаг» и приказа ФСФР России от 19.11.2009 № 09-49/пз-н «О порядке и сроках представления отчетности профессиональными участниками рынка ценных бумаг».

15. Указание Банка России от 25 июня 1999 г. № 588-У «О порядке прекращения депозитарной деятельности кредитной организации». Текст Указания опубликован в «Вестнике Банка России» от 30 июня 1999г. №38.

16. Указание ЦБ РФ от 28.10.98 N 385-У «Об особенностях осуществления Банком России проверок депозитарной деятельности кредитных организаций».

17. Адамова К. Р., Депозитарные операции коммерческого банка. Экономические основы и зарубежный опыт /К. Р. Адамова. – М. : Издательство «БДЦ-Пресс», 2003. –304 с. - ISBN 5-93306-040

18. Адамова К.Р., Правовое обеспечение депозитарных операций коммерческих банков: состояние и проблемы/К.Р. Адамова//«Бизнес и банки» - 1999 г. - № 31.- С.2-3.

19. Аксенова Г., Комментарии к положению о внутреннем контроле НДЦ/ Г. Аксенова// Депозитариум. - 1998 г. - № 4. – С.6-8.

20. Астанин Э., НДЦ укрепляет рыночные позиции и ориентируется на интеграцию в глобальную инфраструктуру фондовых рынков //Депозитариум. – 2006 г. - № 12(46). – С.8-9.

21. Астанин Э., Объединение ЗАО НДЦ и ЗАО РП ММВБ – плюсы и минусы для участников рынка//Рынок ценных бумаг/ – 2010 г. - № 5. – С.21

22. АЦДЕ: создание единого депозитарного пространства // Депозитариум. – 2011 г. - № 1(95). – С.32-33.

23. Внешэкономбанк, Обзор рынка акций Италии, 2009 г., http://www.veb.ru/

24. Внешэкономбанк, Обзор рынка акций Японии, 2009 г., http://www.veb.ru/

25. Вуоло Д., Сквитиери Д., Роль контролера: Семинар в НАУФОР. – НАУФОР, ДКОФУ. – 1999.

26. Горловская И. Г., Учетная система РЦБ: проблемы спецификации прав собственности на ценные бумаги/И. Г. Горловская//Вестник Финансовой академии. – 2007. - № 4(44). - С. 63

27. Депозитарный словарь АКБ «Росбанк», http://www.custody.ru/ru/

28. Домбровский А., Страхование рисков профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг/ А. Домбровский// Депозитариум – 2011 г.- № 2 [96]. – С.23-25.

29. Дьячкина П., Депозитарный учет в Японии, http://www.nsd.ru/

30. Зимин Н., Наумов С., Система управления рисками НДЦ/ Н. Зимин, С. Наумов// Депозитариум – 2006 г. - № 11(45). – С.3-6.

31. Интервью с заместителем генерального директора ЗАО НДЦ Эдди Астанина, Новые услуги ЗАО НДЦ - приоритетные направления //Рынок ценных бумаг. - 2009 г. - № 17. – С.57-58.

32. Информационно- аналитическое издание, Инфраструктурное обозрение ПАРТАД о Центральном депозитарии, http://www.partad.ru/

33. Исследование Thomas Murray, Структура собственности и управления Центральным депозитарием//Рынок ценных бумаг - 2006 г. - № 14(317).- С.75-79.

34. Комплексная программа страхования рисков депозитария ООО «Ингосстрах», http://www.ingos.ru/ru/

35. Лаврова Т., Страхование рисков профессиональных участников рынка ценных бумаг/Т. Лаврова// Рынок ценных бумаг – 2010 г. - № 5.- С.18-20.

36. Лансков П., Вопросы стандартизации расчетов по ценным бумагам и их регулирования, www.partad.ru

37. Морозов А. Ю., Депозитарии на рынке ценных бумаг/А. Ю. Морозов//Акционерное общество. – 2009 г. - № 8(63). – С.20-27.

38. Ремнев А.А., «Кастодиан на российском рынке», http://www.nsd.ru/

39. Рубцов Б.Б., Фондовый рынок США/Б.Б. Рубцов// Портфельный инвестор. – 2008 г. - №3. – С.80-85.

40. Томлянович С. А., Управление рисками: предсказуемые трудности, неожиданные возможности, www.custody.ru

41. Трифоненкова Т. Ю., Центральный депозитарий как элемент международного финансового центра/ Т.Ю. Трифоненкова// Мировая экономика – 2010 г. - 16(40). – С.11-17.

42. Трифонов А., «Полномочия центрального», http://www.vedomosti.ru/

43. Юдина И., "Внутренний контроль: проблемы, критерии эффективности и значение в управлении компанией" /И. Юдина// Рынок ценных бумаг. – 2005 г. - № 4. – С.54-56.

44. Brochure Monte Titoli// October, 2010, http://www.montetitoli.it/

45. Honore A. Ownership / Oxford Essays in Jurisprudence. Ed. by Guest A.Oxford, 1961 (в кн.: Олейник А.Н. Институциональная экономика - 2002 г.).

46. dic.academic.ru

47. www.banki.ru

48. www.consob.it

49. www.custody.ru

50. www.dcc.ru

51. www.dtcc.com

52. www.fcsm.ru

53. www.gazeta.ru

54. www.ingos.ru

55. www.jasdec.com

56.www.mirkin.ru

57.www.montetitoli.it

58.www.nsd.ru

59.www.partad.ru

60.www.rts.ru

61.www.safedepo.ru

Приложение А.

Классификация рисков депозитарной деятельности [1]

	Технологический	Операционный	Организационный
Внутренние	Сбой или отказ информационной системы депозитария (ИСД), используемых прикладных программ, оборудования и выч. техники.	Недостатки порядка операционного обслуживания (ОО), систем внутреннего контроля депозитария, злоупотребления персонала.	Недостатки системы управления депозитария: недофинансирование, недостаток полномочий, нарушение принципа “китайской стены”, и т.п.
хранения	Потеря прав клиента на ценные бумаги (ЦБ) вследствие сбоя ИСД.	Потеря прав клиента на ЦБ вследствие нарушения порядка ОО депозитарием.	Потеря прав клиента на цб вследствие сбоев системы управления депозитария
транзакционный	Неисполнение поручения клиента на перевод ЦБв результате сбоя ИСД.	Неисполнение поручения клиента на перевод ЦБв результате нарушения порядка ОО депозитарием.	Неисполнение поручения клиента на перевод цб в результате сбоев системы управления депозитария.
реализации прав	Несоблюдение прав клиента по ЦБв результате сбоя ИСД.	Несоблюдение прав клиента по ЦБв результате нарушения порядка ОО депозитарием.	Несоблюдение прав клиента по ЦБ в результате сбоев системы управления депозитария.
Инфраструктурные	Сбой или отказ ИС участника фондового рынка (УФР) или клиента депозитария.	Нарушение порядка ОО УФР или клиентом депозитария.	Недостатки структуры и системы управления инфраструктурой рынка ценных бумаг.
хранения	Потеря прав клиента на ЦБвследствие сбоя ИС УФР.	Потеря прав клиента на ЦБвследствие нарушения порядка ОО УФР.	Потеря прав клиента на ЦБ вследствие неэффективной работы инфраструктуры.
транзакционный	Неисполнение поручения клиента на перевод ЦБв результате сбоя ИС УФР.	Неисполнение поручения клиента на перевод ЦБв результате нарушения порядка ОО УФР.	Неисполнение поручения клиента на перевод ЦБ в результате сбоев в работе инфраструктуры.
реализации прав	Несоблюдение прав клиента по ЦБ в результате сбоя ИС УФР.	Несоблюдение прав клиента по ЦБ в результате нарушения порядка ОО УФР.	Несоблюдение прав клиента по ЦБ в результате сбоев в работе инфраструктуры.
Внешние	Сбой или отказ ИС регулирующих организаций (РО), систем обеспечения.	Злоупотребления или нарушения в порядке работы РО, иных гос. органов.	Неадекватная политика РО, неэффективность функционирования иных гос. органов.
хранения	Потеря прав клиента на ЦБ вследствие сбоя ИС ГО.	Потеря прав клиента на ЦБ вследствие нарушений в работе РО.	Потеря прав клиента на ЦБ вследствие неэффективной политики

[1] Томлянович С. А., Управление рисками: предсказуемые трудности, неожиданные возможности, www.custody.ru

			РО и гос. органов.
транзакционный	Неисполнение поручения клиента на перевод ЦБ в результате сбоя ИС ГО.	Неисполнение поручения клиента на перевод ЦБ в результате нарушений в работе РО.	Неисполнение поручения клиента на перевод ЦБ в результате неэффективной политики РО и гос. органов.
реализации прав	Несоблюдение прав клиента по ЦБ в результате сбоя ИС ГО.	Несоблюдение прав клиента по ЦБ в результате нарушений в работе РО.	Несоблюдение прав клиента по ЦБ в результате неэффективной политики РО и гос. органов.

Приложение Б.

ТОП 30 КРУПНЕЙШИХ ДЕПОЗИТАРИЕВ
по рыночной стоимости принятых на обслуживание ценных бумаг депонентов на 30.06.2010 [1]

	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	7 094 340 017 460	1 367 295 478 738	5 683 839 981 348	43 204 557 374
2	Дойче Банк	Москва	кредитная организация	2 360 678 769 619	2 340 393 169 553	20 285 600 065	-
3	Газпромбанк	Москва	кредитная организация	2 219 362 806 998	2 204 841 149 658	14 521 657 340	-
4	Депозитарно - Клиринговая Компания	Москва	расчетный депозитарий	2 188 275 072 284	2 150 207 405 002	37 943 456 709	124 210 572
5	Банк ВТБ	Москва	кредитная организация	988 274 031 244	849 392 823 990	138 881 207 254	-
6	Депозитарные и корпоративные технологии	Москва	специализированный депозитарий	393 148 416 344	393 135 692 191	12 724 153	-
7	СД Инфинитум	Москва	специализированный депозитарий	375 222 068 056	193 830 391 540	125 434 062 402	55 957 614 114
8	Расчетно-депозитарная компания	Москва	расчетный депозитарий	324 233 913 778	324 233 913 778	-	-
9	СДК Гарант	Москва	специализированный депозитарий	264 513 904 186	176 750 938 693	87 629 820 892	133 144 600
10	РОСБАНК	Москва	кредитная организация	216 097 797 224	211 702 979 638	4 394 817 587	-
11	Банк Москвы	Москва	кредитная организация	168 855 618 738	159 598 717 163	9 256 667 207	234 367
12	Объединенная депозитарная компания	Москва	специализированный депозитарий	129 077 609 654	38 316 928 623	83 111 732 457	7 648 948 574
13	Центральный Депозитарий Республики Татарстан	Казань	депозитарий - не совместитель	121 430 820 870	121 430 820 870	-	-
14	Банк Уралсиб	Москва	кредитная организация	80 908 800 442	71 669 021 565	9 183 654 959	56 123 919

[1] http://www.safedepo.ru/

15	Центральный Московский Депозитарий	Москва	специализированный депозитарий	51 444 620 940	47 773 923 260	2 341 856 680	1 328 841 000
16	Первый Специализированный Депозитарий	Москва	специализированный депозитарий	42 191 064 506	34 975 592 406	7 212 403 577	3 068 523
17	Номос-Банк	Москва	кредитная организация	34 300 749 098	24 595 702 457	9 704 763 125	283 516
18	СД Центр	Москва	специализированный депозитарий	22 759 189 245	13 946 120 690	3 139 449 523	5 673 619 032
19	ИК Финам	Москва	инвестиционная компания	20 587 598 366	18 384 410 833	1 169 229 954	1 033 957 579
20	ИК ВЕЛЕС Капитал	Москва	инвестиционная компания	16 069 728 429	13 505 797 543	1 260 106 586	1 303 824 300
21	Промсвязьбанк	Москва	кредитная организация	9 808 834 042	4 122 034 441	5 686 799 601	-
22	Тринфико	Москва	инвестиционная компания	6 502 730 030	3 896 789 076	1 354 923 009	1 251 017 944
23	Межрегиональный специализированный депозитарий	Москва	специализированный депозитарий	4 657 602 948	1 606 980 180	2 889 602 474	161 020 295
24	ИК Риком-Траст	Москва	инвестиционная компания	3 673 433 022	2 020 912 504	21 948 524	1 630 571 994
25	ИК Пэко-Инвест	Москва	специализированный депозитарий	3 419 255 569	1 355 072 644	2 064 182 925	-
26	Депозитарий Иркол	Москва	специализированный депозитарий	2 891 724 829	1 044 896 116	1 831 382 474	15 446 239
27	ФК Интраст	Москва	инвестиционная компания	2 327 381 568	2 054 626 655	264 402 661	8 352 252
28	Русские Фонды	Москва	инвестиционная компания	1 488 374 776	16 987 212	1 471 387 564	-
29	Ленстройматериалы	Санкт-Петербург	инвестиционная компания	896 281 915	267 978 476	628 303 438	-
30	Абсолют-Инвест	Москва	инвестиционная компания	666 670 874	666 670 874	-	-

Приложение В.

"Утверждено"
Советом директоров ПАРТАД
(протокол No 07/2006 от 19.10.2006г.)

Программа разработки и внедрения системы мер снижения рисков, связанных с профессиональной деятельностью организаций - членов ПАРТАД

1. Общие положения.

1.1. В целях повышения надежности функционирования учетной системы рынка ценных бумаг и защиты законных интересов и прав инвесторов Профессиональная ассоциация регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД) в соответствии с Федеральным законом от 22.04.1996 No 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг", Федеральным законом от 05.03.1999 No 46-ФЗ "О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг", Положением о саморегулируемых организациях профессиональных участников рынка ценных бумаг, утвержденным постановлением ФКЦБ России от 01.07.1997 No 24, Порядком лицензирования видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, утвержденным приказом ФСФР России от 16.03.2005 No 05-3/пз-н, Положением о внутреннем контроле профессионального участника рынка ценных бумаг, утвержденным приказом ФСФР России от 21.03.2006 No 06-29/пз-н, Положением о требованиях к осуществлению деятельности участников финансовых рынков при использовании электронных документов, утвержденным приказом ФСФР России от 08.12.2005 No 05-77/пз-н, письмом ФСФР России от 09.02.2006 No 06-ОВ-01-3/1897 "О порядке применения Положения о требованиях к осуществлению деятельности участников финансовых рынков при использовании

электронных документов, утверждённого приказом ФСФР России от 08.12.2005 No 05-77/пз-н", Уставом ПАРТАД, Стандартами регистраторской деятельности, Стандартами депозитарной деятельности, Стандартами деятельности специализированных депозитариев и ведения реестра владельцев паев паевых инвестиционных фондов, утвержденными Советом директоров ПАРТАД (далее - Стандарты ПАРТАД), Руководством по электронному документообороту с использованием форматов электронного взаимодействия ПАРТАД (далее - Руководство ПАРТАД по электронному документообороту), разрабатывает и принимает для исполнения организациями - членами ПАРТАД, осуществляющими деятельность по ведению реестров владельцев ценных бумаг, депозитарную деятельность, а также деятельность в качестве специализированного депозитария (далее - профессиональные участники), требования к системе мер снижения рисков, связанных с осуществлением указанных видов профессиональной деятельности.

1.2. Под рисками, связанными с осуществлением профессиональной деятельности (рисками профессиональной деятельности), понимается вероятность наступления событий, приводящих к неисполнению (ненадлежащему исполнению) профессиональным участником своих обязательств, связанных с осуществлением профессиональной деятельности, а под их реализацией - фактическое наступление таких событий.

1.3. Под системой мер снижения рисков понимается комплекс предпринимаемых профессиональным участником мер, направленных на снижение рисков профессиональной деятельности, а также на покрытие убытков от их реализации.

1.4. Система мер снижения рисков, соответствующая требованиям настоящей Программы, соблюдается профессиональным участником в течение всего срока действия лицензии на осуществление профессиональной деятельности. Контроль за соответствием созданных профессиональными

участниками систем мер снижения рисков требованиям настоящей Программы осуществляется ПАРТАД.

2. Требования к системе мер снижения рисков профессиональной деятельности.

2.1. Создание профессиональным участником системы мер снижения рисков, связанных с осуществлением профессиональной деятельности, включает следующие этапы:

- выявление рисков, связанных с осуществлением профессиональной деятельности, установление источников и причин реализации рисков;
- оценка величины возможных убытков от реализации рисков профессиональной деятельности;
- разработка и внедрение комплекса мер, препятствующих реализации рисков профессиональной деятельности;
- формирование компенсационных инструментов, предназначенных для покрытия возможных убытков от реализации рисков профессиональной деятельности.

2.2. Выявление рисков, связанных с осуществлением профессиональной деятельности, рекомендуется осуществлять, руководствуясь описанием (классификацией) рисков, приведенным в Стандартах, а также методических материалах ПАРТАД.

2.3. При оценке рисков профессиональной деятельности рекомендуется исходить из суммарной величины возможных убытков от реализации рисков профессиональной деятельности, а также средней величины возможных убытков в расчете на одну операцию.

2.4. Под внедрением комплекса мер, препятствующих реализации рисков профессиональной деятельности, понимается включение в документы, регламентирующие деятельность профессионального участника, процедур, содержащих механизмы (способы) снижения рисков

профессиональной деятельности, а также осуществление контроля за их практическим применением.

2.5. В состав компенсационных инструментов включаются: страхование профессиональным участником рисков профессиональной деятельности, участие профессионального участника в компенсационных фондах, членство в обществах взаимного страхования (ОВС), иные не запрещенные законодательством Российской Федерации формы компенсаций убытков инвесторов.

2.6. Для обеспечения имущественных интересов организаций - членов ассоциации и защиты прав инвесторов уполномоченным органом ПАРТАД утверждаются Условия регистрации договоров страхования профессиональных участников (регистраторов, депозитариев) - членов ассоциации, содержащие требования к основным условиям договоров страхования, а также Требования к страховым организациям, осуществляющим страхование профессиональных участников - членов ПАРТАД.

2.7. В целях контроля за соответствием договоров страхования требованиям Условий регистрации, организации - члены ассоциации представляют в ПАРТАД заключенные ими договоры/полисы страхования профессиональной деятельности для прохождения Процедуры регистрации - утверждаемого уполномоченным органом ПАРТАД порядка проведения экспертизы соответствия основных условий договора страхования требованиям Условий регистрации, а также соответствия страховой организации, осуществляющей страхование по договору, Требованиям к страховым организациям.

2.8. Профессиональные участники, не являющиеся членами ассоциации, могут направлять в ПАРТАД заключенные ими договоры страхования профессиональной деятельности для прохождения экспертизы на предмет их соответствия требованиям Условий регистрации в целях осуществления процедуры регистрации.

2.9. Регистрация представленных в ПАРТАД профессиональными участниками договоров страхования осуществляется уполномоченным органом ПАРТАД.

2.10. Отказ в регистрации договора страхования не рассматривается ПАРТАД в качестве основания для предъявления профессиональному участнику или страховой организации, осуществляющей страхование профессионального участника, требования о расторжении данного договора.

2.11. Порядок участия профессиональных участников - членов ПАРТАД в компенсационном фонде и выплат инвесторам через компенсационный фонд осуществляется в соответствии с Положением о Компенсационном фонде (Приложение 1) для возмещения ущерба, понесенного инвесторами в результате деятельности профессиональных участников, являющихся участниками Компенсационного фонда.

2.12. Организация деятельности ОВС профессиональных участников может осуществляться в форме основанной на членстве некоммерческой организации, осуществляющей страхование имущественных интересов профессиональных участников на основании их членства в ОВС или путем заключения с ними договоров имущественного страхования. Исходя из организационно-правовой формы ОВС и характера его деятельности, рекомендуется устанавливать членство в ОВС исходя из принципа однородности масштабов и сфер деятельности его членов и принимаемых на страхование рисков.

2.13. Организацию деятельности ОВС профессиональных участников - членов ПАРТАД рекомендуется осуществлять в соответствии с разработанными ПАРТАД Типовым уставом ОВС и Общими условиями взаимного страхования (Приложение 2), иными документами, регламентирующими деятельность ОВС.

2.14. Создание профессиональными участниками компенсационных фондов, обществ взаимного страхования, организованных в соответствии с

разработанными ПАРТАД документами, регистрируется уполномоченным органом ПАРТАД.

3. Документы, определяющие систему мер снижения рисков профессиональной деятельности.

3.1. К документам, определяющим систему мер снижения рисков, относятся документ, содержащий описание созданной профессиональным участником системы мер снижения рисков, связанных с осуществлением профессиональной деятельности, а также документы, подтверждающие наличие у профессионального участника сформированных компенсационных инструментов, предназначенных для покрытия возможных убытков от реализации рисков профессиональной деятельности.

3.2. Документ, содержащий описание созданной профессиональным участником системы мер снижения рисков, связанных с осуществлением профессиональной деятельности, включает:

- описание (классификацию) рисков, связанных с осуществлением профессиональной деятельности, с указанием источников и причин реализации рисков;
- перечень предпринимаемых профессиональным участником мер, направленных на снижение рисков профессиональной деятельности, с указанием утвержденных профессиональным участником документов, содержащих описание порядка их применения;
- состав сформированных профессиональным участником компенсационных инструментов, предназначенных для покрытия возможных убытков от реализации рисков профессиональной деятельности;
- указание на структурное подразделение или сотрудника профессионального участника, ответственного за управление рисками профессиональной деятельности.

3.3. При совмещении профессиональным участником депозитарной деятельности и/или деятельности в качестве специализированного депозитария с другими видами профессиональной деятельности, а также с банковской деятельностью, в состав документов, содержащих описание порядка применения мер снижения рисков, возникающих при таком совмещении, включаются:

- процедуры, препятствующие использованию конфиденциальной информации, связанной с депозитарной деятельностью (деятельностью в качестве специализированного депозитария), при осуществлении других видов профессиональной деятельности, направленные на обеспечение информационной и функциональной обособленности подразделения профессионального участника, осуществляющего депозитарную деятельность (деятельность в качестве специализированного депозитария);
- регламенты взаимодействия подразделения профессионального участника, осуществляющего депозитарную деятельность (деятельность в качестве специализированного депозитария) с подразделениями, осуществляющими другие виды профессиональной деятельности (в случаях, когда такое взаимодействие функционально предусмотрено).

3.4. Профессиональный участник, совмещающий депозитарную деятельность и/или деятельность в качестве специализированного депозитария с другими видами профессиональной деятельности, а также с банковской деятельностью, вправе разработать единый регламент взаимодействия подразделений, осуществляющих различные виды профессиональной деятельности, включив в него процедуры, препятствующие использованию конфиденциальной информации, связанной с осуществлением различных видов профессиональной деятельности.

3.5. К документам, подтверждающим наличие у профессионального участника сформированных компенсационных инструментов, относятся:

- заключенные профессиональным участником договоры страхования рисков профессиональной деятельности;
- документы, подтверждающие участие профессионального участника в компенсационных фондах, членство в обществах взаимного страхования;
- документы, подтверждающие наличие у профессионального участника иных финансовых источников, предназначенных для покрытия убытков от реализации рисков профессиональной деятельности и компенсаций убытков инвесторов.

4. Требования к профессиональным участникам по созданию системы мер снижения рисков профессиональной деятельности в рамках настоящей Программы.

4.1. Соблюдать требования настоящей Программы по созданию системы мер снижения рисков, связанных с осуществлением профессиональной деятельности, в течение всего срока действия лицензии на осуществление профессиональной деятельности;

4.2. Разработать и утвердить в соответствии с требованиями настоящей Программы, а также Стандартами ПАРТАД, документ, содержащий описание созданной профессиональным участником системы мер снижения рисков, связанных с осуществлением профессиональной деятельности, а также осуществлять контроль за практическим применением и эффективностью мер, направленных на снижение рисков профессиональной деятельности;

4.3. Соблюдать нормативы достаточности собственных средств и сформированных профессиональными участниками компенсационных инструментов, устанавливаемые Советом директоров ПАРТАД с учетом оценки объема принятых ими на себя рисков профессиональной

деятельности, а также с учетом совмещения профессиональными участниками нескольких видов профессиональной деятельности;

4.4. Использовать для осуществления профессиональной деятельности сертифицированное ПАРТАД программное обеспечение;

4.5. Содействовать ПАРТАД в осуществлении мониторинга эффективности созданных профессиональными участниками систем управления рисками посредством предоставления сведений о своей профессиональной деятельности в информационные базы данных ПАРТАД (Регистраторы России, Депозитарии России).

5. Требования к профессиональным участникам по управлению рисками электронного документооборота в рамках настоящей Программы.

5.1. При разработке системы мер управления рисками учитывать риски, связанные с электронным документооборотом, в соответствии с Руководством ПАРТАД по электронному документообороту, другими документами, устанавливающими порядок осуществления организациями - членами ПАРТАД электронного документооборота, а также осуществлять контроль за практическим применением и эффективностью мер, направленных на снижение рисков электронного документооборота;

5.2. Осуществлять использование документов в электронно-цифровой форме, структура которых соответствует Форматам электронного взаимодействия регистраторов и депозитариев и иным форматам, утверждаемым Советом директоров ПАРТАД. При осуществлении видов электронного взаимодействия, для которых отсутствуют форматы, утвержденные Советом директоров ПАРТАД, допускается использование документов в электронно-цифровой форме, структура которых соответствует требованиям международных стандартов ISO 15022 и 20022 или иным, согласованным с рабочим органом ПАРТАД по стандартизации, форматам;

5.3. Формировать компенсационные инструменты для покрытия убытков от реализации рисков электронного документооборота (страхование

ответственности за причинение убытков третьим лицам, участие в гарантийных/компенсационных/страховых фондах, членство в обществах взаимного страхования) в соответствии с решениями Совета директоров ПАРТАД и правилами Организатора системы электронного документооборота, соответствующими Руководству ПАРТАД по электронному документообороту.

6. Мониторинг деятельности профессиональных участников - членов ПАРТАД.

В целях обеспечения соответствия деятельности профессиональных участников требованиям Стандартов ПАРТАД и настоящей Программы осуществляется:

6.1. Консультирование профессиональных участников по вопросам соответствия требованиям Стандартов ПАРТАД в соответствии с Регламентом проведения мероприятий, способствующих снижению рисков и повышению надежности деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг (Приложение 3), по итогам которого (в случае положительного заключения) организации выдается сертификат соответствия требованиям соответствующих Стандартов ПАРТАД;

6.2. Раскрытие информации об осуществляемой профессиональными участниками деятельности и сформированных ими компенсационных инструментах на сайтах информационных баз данных и в справочно-аналитических изданиях ПАРТАД;

6.3. Проведение рейтинговых исследований профессиональных участников на основании сведений, предоставленных в информационные базы данных ПАРТАД, учитывающих ряд качественных и количественных показателей их деятельности, включая объем сформированных компенсационных инструментов, соответствие требованиям Стандартов ПАРТАД, применение технологий электронного оборота в соответствии с Руководством ПАРТАД по электронному документообороту.

Примечание:

пункты 4.4, 5.3 Программы в отношении организаций, осуществляющих депозитарную деятельность и/или деятельность в качестве специализированного депозитария, и пункт 4.3 - в отношении всех членов ПАРТАД, - применяются по мере принятия соответствующих решений Советом директоров ПАРТАД.

Приложение Г.

Сведения о размере уставного капитала, участниках НКО ЗАО НРД[1]

Размер зарегистрированного и оплаченного уставного капитала	1 180 675 000 руб. 00 коп.
Количество лиц, зарегистрированных в реестре владельцев именных ценных бумаг	29, в том числе 1 номинальный держатель
Информация о лицах, оказывающих существенное (прямое или косвенное) влияние на решения, принимаемые органами управления НКО ЗАО НРД, в силу преобладающего участия в уставном капитале	ЗАО ММВБ (доля участия в уставном капитале НКО ЗАО НРД составляет более 99 %)

[1] http://www.nsd.ru/

Приложение Д.

Показатели деятельности НКО ЗАО НРД [1]

Количество выпусков ценных бумаг, принятых на обслуживание в НРД, — более 3400, из них:

40,9% - акции акционерных обществ,
24,0% - корпоративные облигации,
12,0% - паи паевых инвестиционных фондов,
9,4% - корпоративные еврооблигации и еврооблигации Российской Федерации,
5,9% - федеральные государственные ценные бумаги,
4,7% - акции иностранных эмитентов и депозитарные расписки,
3,1% - субфедеральные и муниципальные облигации.

Показатель	Стоимость ценных бумаг, учитываемых на счетах депо		Количество ценных бумаг, учитываемых на счетах депо		Количество выпусков ценных бумаг, принятых на обслуживание		Количество эмитентов, которым открыты эмиссионные счета депо	
	млрд. руб.	рост/ снижение, %	млн. шт.	рост/ снижение, %	шт.	рост/ снижение, %	шт.	рост/ снижение, %
31.01.2011	**7 699**	**-0,25**	**1 881 247**	**-6,69**	**3 272**	**0,12**	**820**	**-1,09**
28.02.2011	**7 947**	**3,22**	**1 984 658**	**5,50**	**3 351**	**2,41**	**819**	**-0,12**
31.03.2011	**8 096**	**1,87**	**1 993 893**	**0,47**	**3 431**	**2,39**	**823**	**0,49**

[1] http://www.nsd.ru/