

ФИНАНСОВАЯ АКАДЕМИЯ ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

На правах рукописи

ББК 65.826.2

А28

АДАМОВА КАРИНЭ РУБЕНОВНА

**Депозитарная деятельность коммерческих банков:
современные проблемы и пути их решения**

Специальность:

08.00.10 - "Финансы, денежное обращение и кредит"

ДИССЕРТАЦИЯ

на соискание ученой степени кандидата экономических наук

Научный руководитель:

кандидат экономических
наук, доцент Нестерова Т.Н.

МОСКВА 2005

ВВЕДЕНИЕ	3
ГЛАВА 1. ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ДЕПОЗИТАРНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА	9
1.1. Предпосылки возникновения депозитариев и их место в инфраструктуре рынка ценных бумаг	9
1.2. Экономические основы депозитарных операций как одного из видов прочих операций коммерческого банка	19
1.3. Риски депозитарных операций: классификация, анализ и управление ими	31
ГЛАВА 2. ПРОБЛЕМЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ДЕПОЗИТАРНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА И ПУТИ ИХ РЕШЕНИЯ	62
2.1. Законодательное регулирование депозитарной деятельности КБ	62
2.2. Регламентация депозитарной деятельности во внутренних документах депозитария коммерческого банка	83
2.3. Контроль депозитарной деятельности и обеспечение информационной безопасности	99
ГЛАВА 3. ОРГАНИЗАЦИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ДЕПОЗИТАРИЯ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА И НАПРАВЛЕНИЯ ЕЕ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ	116
3.1. Модель организации депозитария коммерческого банка	116
3.2. Учет депозитарных операций с эмиссионными и неэмиссионными ценными бумагами	132
3.3. Депозитарные программные продукты и применение CASE-технологий в разработке порядка исполнения депозитарных операций	162
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	184
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ	193
ПРИЛОЖЕНИЯ	202

Введение.

Актуальность темы исследования. За последние 15 лет в России было положено начало развитию инфраструктуры рынка ценных бумаг. Большую роль в этом процессе играли и продолжают играть коммерческие банки, являющиеся профессиональными участниками рынка ценных бумаг. Инфраструктура рынка ценных бумаг включает в себя системы регулирования рынка, депозитарно-регистраторские и расчетно-клиринговые системы, биржевые и внебиржевые торговые системы, информационные системы и агентства.

Сложившиеся тенденции мирового рынка (общий рост финансовых ресурсов и их глобальная переориентация в сферу ценных бумаг) обусловлены, в частности, и значительным прогрессом технологий и инфраструктуры фондового рынка, делающим вложение средств в ценные бумаги и управление ими более простым, доступным и эффективным. Принимая во внимание указанные тенденции на современном рынке, основной акцент делается на создание и развитие систем, связанных с учетом прав ценные бумаги. Права на ценные бумаги как на имущество и права кредиторов к должникам, закрепленные ценными бумагами, учитываются во всей своей сложности целой финансовой “подотраслью” — депозитарно-регистраторской системой, элементами которой являются депозитарии, кастодианы, регистраторы, трансфер-агенты и проч. Задача этой системы выступать “свидетелем”, подтверждающим наличие и характер правоотношений, в которые вступают субъекты гражданского оборота по поводу ценных бумаг (речь идет об отношениях, связанным с правами, закрепленными ценными бумагами, и с правами на ценные бумаги как имущество).

Сейчас, когда российский рынок ценных бумаг уже оправился от перенесенного дефолта в августе 1998 года, уже можно говорить о хорошем уровне развития рынка. При этом относительно сформировалась и инфраструктура, обслуживающая его. И на этом этапе уже стоит вопрос об интеграции российского рынка ценных бумаг в мировое сообщество. Коммерческие банки активно выходят на зарубежные финансовые рынки. В сложившейся ситуации инфраструктура рынка ценных бумаг, одной из основных составляющих которой и являются депозитарии коммерческих банков, должна быть адекватна мировым требованиям. Однако депозитарные институты еще не готовы к такой интеграции. В настоящее время требования инвесторов по высококачественному депозитарному обслуживанию не удовлетворяются в полной мере, степень развития депозитарных технологий в России не позволяет обеспечить унифицированный и высококачественный уровень их обслуживания. Это приводит к возникновению дополнительных рисков для инвесторов и снижению доверия

к инфраструктуре фондового рынка в целом, что ведет в конечном итоге к уменьшению объема средств, привлекаемых в экономику страны.

В связи с вышесказанным важной задачей развития российского рынка ценных бумаг является совершенствование депозитарной деятельности за счет обеспечения надежного хранения ценных бумаг, оперативного доступа к ним и перерегистрации прав собственности с минимальным риском для владельцев. Решение этой задачи можно считать одним из условий обеспечения привлекательности фондового рынка для всех категорий национальных и иностранных инвесторов. Формирование эффективной депозитарной системы является необходимым условием для стимулирования накоплений и трансформации сбережений в инвестиции, и обеспечения всего комплекса прав инвесторов.

Необходимость решения данных задач подтверждается утверждением Правительством России в 2002 году «Концепции развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации». В соответствии с данной концепцией, в качестве одного из направлений развития фондового рынка определено совершенствование депозитарной деятельности.

Несмотря на важность и актуальность задачи совершенствования депозитарных технологий, данная тема недостаточно полно освещена в российской специальной литературе. Во-первых, это объясняется небольшим сроком существования рынка ценных бумаг в России и непрерывным развитием его инфраструктуры. Во-вторых, нормативно-правовая база на сегодняшний день не отвечает растущим требованиям рынка и находится в стадии разработки. В-третьих, тема депозитарной деятельности сразу оказалась в ряду чисто практических задач обеспечения операций на рынке ценных бумаг. В связи с этим теоретическая проработка отдельных вопросов по этой теме в значительной степени затронула общеэкономические основы депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг, дискуссионные вопросы правового обеспечения, основы междепозитарных взаимоотношений, создание учетной системы рынка ценных бумаг. Это отражено в работах таких ученых, как М.Ю. Алексеев, Е.В. Архипова, В.С. Петров, А.А. Пучков. Дополнительного исследования требуют вопросы, связанные с уточнением понятийного аппарата депозитарной деятельности, усовершенствования классификации депозитарных услуг и операций коммерческих банков, формулированием классификации депозитарных рисков коммерческого банка, дискуссионные вопросы состояния регулятивной базы, практические вопросы депозитарного учета и организации работы депозитарного подразделения коммерческих банков.

Отсутствие научной проработки указанных вопросов депозитарной деятельности привело и к отсутствию полноценной нормативно-правовой базы.

Таким образом, высокая экономическая значимость депозитариев как институтов инфраструктуры рынка ценных бумаг, несовершенство технологии работы банковских депозитариев, отсутствие теоретической проработки отдельных вопросов депозитарной деятельности, не сформированная в полной мере нормативно-правовая база государственного регулирования депозитарной деятельности обусловили актуальность темы настоящей диссертации.

Основная цель исследования состоит в решении комплекса теоретических и практических проблем депозитарной деятельности коммерческих банков, а также определении направлений ее совершенствования и развития.

Для достижения поставленной цели в настоящей диссертационной работе решаются **следующие задачи**:

1. Уточнить понятийный аппарат депозитарной деятельности коммерческого банка;
2. Усовершенствовать и детализировать классификацию депозитарных операций и депозитарных услуг коммерческого банка;
3. Разработать классификацию депозитарных рисков коммерческого банка;
4. Сформулировать рекомендации по усовершенствованию регулятивной базы депозитарной деятельности коммерческих банков;
5. Раскрыть организационную структуру и основы функционирования депозитарного подразделения коммерческого банка;
6. Создать модель организации депозитария коммерческого банка;
7. Разработать методические рекомендации по депозитарному учету операций коммерческих банков с ценными бумагами;
8. Сформулировать единые требования по содержанию депозитарных технологий.

Объектом исследования являются депозитарии коммерческих банков.

Предметом исследования является методология и методика депозитарной деятельности коммерческих банков на российском рынке ценных бумаг.

Методологической и теоретической основой исследования стали труды отечественных и зарубежных ученых по проблемам становления и развития фондового рынка и депозитарной деятельности, основные из которых созданы такими учеными, как: М. Ю. Алексеев, Е.В. Архипова А. И. Басов, Б. Бойд, В. А. Галанов, Е. С. Демушкина, Э. Дж. Долан, Е. Ф. Жуков, С. Келвин, Г. Либерман, Я. М. Миркин, В.С. Петров, А.А. Пучков, К. Ю. Ратников, Б. Б. Рубцов, Х.-Й. Хессрих, Б. В. Черкасский, П. Штольте.

Кроме того, исследование базируется на изучении и анализе законодательных актов Российской Федерации и нормативных документов Федеральной службы по финансовым рынкам, Банка России, регулирующих осуществление депозитарной деятельности,

нормативных актов, принятых Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг, а также внутрибанковских документов кредитных организаций, аналитических и статистических данных кредитных организаций, аналитических компаний и информационных агентств.

В процессе работы применялись принципы диалектической логики, системного и институционального подходов, а также общенаучные методы и приемы: научной абстракции, классификации, группировки, сравнения, анализа и синтеза, индукции и дедукции и др.

Работа выполнена в рамках п. 4.3 «Институциональные преобразования рынка ценных бумаг и проблемы деятельности его институтов», п.9.6 «Формирование банковской системы и ее инфраструктуры в условиях переходного периода: межбанковская конкуренция, проблемы обеспечения институциональной основы развития банковского сектора и его взаимодействия с Центральным банком РФ. Модели кредитных систем, банковских систем и кредитного механизма», п. 9.16 «Новые банковские продукты: виды, технологии создания, способы внедрения» паспорта специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит».

Научная новизна. В диссертации получены и выносятся на защиту следующие научные результаты:

1. Уточнены понятия: депозитарная деятельность, депозитарий, депозитарная услуга и депозитарная операция, субъекты и объекты депозитарной деятельности, которые автором рассматриваются как обособлено, так и в соотношении друг с другом. Введено понятие механизма осуществления депозитарной деятельности.

2. Усовершенствована и детализирована классификация депозитарных услуг и операций коммерческих банков, основанная на функциях депозитария (основных и сопутствующих), на форме выпуска ценных бумаг (документарной и бездокументарной), на видах ценных бумаг (эмиссионные и неэмиссионные).

3. На основе комплексного анализа совокупных рисков депозитария как структурного подразделения коммерческого банка разработана классификация операционных депозитарных рисков, возникающих в процессе исполнения поручений инициаторов (депонентов).

4. Сформулированы четыре модели ответственности коммерческого банка за депозитарные риски, основанные на принятии институциональным инвестором рисков, либо их диверсификации и частичном или полном переносе рисков на других участников рынка:

- a. Модель полного принятия рисков,
- b. Модель частичного принятия рисков,
- c. Модель передачи рисков,
- d. Модель отказа от рисков.

5. Обоснована трехуровневая система риск-менеджмента, включающая внутренний (операционный) риск-менеджмент, структурный риск-менеджмент и внешний риск-менеджмент, и разработаны рекомендации по ее организации.

6. Построена модель организации депозитарного подразделения коммерческого банка, позволяющая создать систему документооборота депозитария, определить и оценить место депозитария в основном бизнесе кредитной организации.

7. Сформулированы подходы к позиционированию на рынке депозитарных услуг коммерческого банка, являющегося профессиональным участником рынка ценных бумаг. Данные подходы основаны на определении сферы позиционирования депозитария по его функциям в депозитарной системе, по видам клиентуры и по его специализации:

- *Первый подход* – позиционирование в структуре депозитарного бизнеса.
- *Второй подход* – позиционирование по классам клиентуры.
- *Третий подход* – позиционирование путем специализации депозитария.

Практическая значимость исследования заключается в том, что содержащиеся в нем выводы и рекомендации могут быть широко использованы Банком России, Федеральной службой по финансовым рынкам, кредитными организациями - профессиональными участниками рынка ценных бумаг при совершенствовании депозитарных технологий и связанных с этим отношений. В частности, самостоятельное практическое значение имеют следующие результаты исследования:

1. предложения по внесению поправок в законодательные акты Российской Федерации и нормативные документы регулирующих государственных органов по порядку осуществления депозитарной деятельности с целью устранения противоречивых моментов в практике функционирования депозитариев коммерческих банков;

2. рекомендации для депозитариев коммерческих банков:

- ✓ по составлению типовых внутренних документов депозитария, а также внешних документов (депозитарных договоров),
- ✓ по организации документооборота в филиальных и бесфилиальных депозитариях коммерческих банков на основании имеющейся нормативно-правовой базы,
- ✓ по отражению в депозитарном учете эмиссионных операций коммерческого банка и операций с ценными бумагами сторонних эмитентов;

3. модель применения CASE-технологий в депозитарных программных продуктах;

4. единообразные требования к депозитарным информационным системам, позволяющие внедрить сертификацию депозитарных программных продуктов регулирующими органами.

Апробация и внедрение результатов исследования. Результаты исследования апробированы в практической деятельности депозитария ОАО «Агрохимбанк» при организации работы и оказании депозитарных услуг клиентам.

Научное исследование выполнено в рамках научно-исследовательских работ Финансовой академии при Правительстве Российской Федерации в соответствии с Комплексной темой: «Финансово-экономические основы устойчивого и безопасного развития России в XXI веке».

Материалы исследования также могут найти применение в учебном процессе кафедрой «Банковское дело» Финансовой академии при Правительстве Российской Федерации при проведении лекций и семинарских занятий по дисциплине «Организация деятельности коммерческого банка» и «Операционная техника и учет в коммерческом банке».

Публикации. Основные результаты диссертационного исследования изложены в 8 публикациях общим объемом 37,77 п.л., весь объем авторский.

Структура и объем диссертации. Структура диссертации определяется целью и основными задачами исследования. Основной текст диссертационной работы (без приложений) изложен на 201 странице и состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и 29 приложений. Текст сопровождается пояснительными таблицами и рисунками.

Глава 1. Экономические основы депозитарной деятельности коммерческого банка

1.1. Предпосылки возникновения депозитариев и их место в инфраструктуре рынка ценных бумаг

Переход России от централизованной плановой экономики к рыночной изменил отношения собственности, структуру и механизм функционирования хозяйствующих субъектов, формы финансовых связей между ними, степень заинтересованности всех слоев общества в результатах хозяйственной деятельности. Современный рынок с его демократически организованными финансовыми институтами — величайшее достижение человеческой цивилизации.

Рынок — сложное многофункциональное комплексное понятие, включающее, с одной стороны, рынок товаров и услуг, с другой — рынок ресурсов. Взаимодействие этих рынков определяет национальный экономический механизм.¹

Финансовая система государства состоит из банковской системы и рынка банковских услуг, денежного рынка, рынка ценных бумаг, государственных финансов. Банковская система государства включает в себя центральный банк, кредитные организации, а также филиалы и представительства иностранных банков. Рынок ценных бумаг, выступая составной частью финансовой системы государства, расширяет и облегчает доступ всем субъектам экономики к получению им необходимых денежных ресурсов, так как выпуск ценных бумаг открывает доступ к финансовым ресурсам инвесторов на более выгодных условиях, нежели это возможно при участии финансовых учреждений.

В то же время, банковская система и рынок ценных бумаг являются регулятором многих стихийно протекающих в рыночной экономике процессов. К ним относится и процесс инвестирования капитала. Последний предполагает, что миграция капитала обеспечивает его перераспределение между отраслями экономики. Ценные бумаги и являются тем средством, с помощью которого механизм миграции работает. Они адсорбируют временно свободный капитал.² С развитием рынка ценных бумаг неизбежны качественные изменения в его структуре, методах работы и инструментарии.

Существует несколько моделей организации рынка ценных бумаг. Россия в развитии финансовой системы пошла по пути формирования *смешанной модели рынка ценных*

¹ — См. «Ценные бумаги» под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торкановского — М.: «Финансы и статистика», 1998 г., с.3.

² — См. «Ценные бумаги» под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торкановского — М.: «Финансы и статистика», 1998 г., с.72.

*бумаг*³, которая характеризуется тем, что одновременно и с равными правами на рынке присутствуют банки и небанковские кредитные учреждения и некредитные инвестиционные институты. Это — европейская модель универсального коммерческого банка, не предполагающая объемных ограничений на операции с ценными бумагами, модель агрессивного банка, способного иметь крупные портфели акций нефинансовых предприятий, окружающего себя различными небанковскими финансовыми институтами и осуществляющего реальный контроль их деятельности.⁴

При таком участии банков в функционировании рынка ценных бумаг происходит тесное переплетение инфраструктуры банковской системы и инфраструктуры рынка ценных бумаг, точнее инфраструктура рынка ценных бумаг становится и составным элементом инфраструктуры банковской системы. Таким образом, инфраструктура банковской системы может быть определена как специализированные организации, не осуществляющие банковских операции, но обеспечивающие деятельность банков и кредитных учреждений на финансовых рынках, и оказывающие последним необходимые услуги. При этом можно выделить расчетно-клиринговую инфраструктуру, кредитную инфраструктуру (кредитные магазины), аудиторскую инфраструктуру, банковские рейтинговые агентства, производители информационных программных продуктов, кадровая инфраструктура, информационная инфраструктура, а также инфраструктура рынка ценных бумаг, обеспечивающая их успешное участие на рынке ценных бумаг.

Таким образом, для обеспечения возможности совершения операций с ценными бумагами всеми участниками рынка, и банками в частности, необходимо осуществление различных видов профессиональной деятельности на рынке, в частности, деятельности по управлению активами, брокерской деятельности по выполнению поручений клиента на покупку или продажу ценных бумаг, депозитарной деятельности по хранению ценных бумаг и учету прав на них. Возможности осуществления указанных видов деятельности обеспечиваются одним из составных элементов рынка, который можно определить как *инфраструктуру рынка ценных бумаг*.

Инфраструктура рынка ценных бумаг включает в себя системы регулирования рынка, депозитарно-регистраторские и расчетно-клиринговые системы, биржевые и внебиржевые торговые системы, информационные системы и агентства.

³ — страна с наиболее развитой банковской системой — Швейцария — придерживается универсального принципа построения финансового рынка; Германия и Австрия также являются примером универсальной банковской модели.

⁴ — «Банковская система России. Настольная книга банкира. Книга II.» — М.: ИКК «ДеКА», 1995г., с.351

Впервые депозитарии возникли с целью ускорения расчетов на организованных рынках ценных бумаг. Изначально депозитарные системы создавались для обслуживания фондовых бирж, где профессиональные участники рынка постоянно совершали сделки между собой и где требования к оперативности регистрации смены собственника и эффективности этой процедуры были особенно высоки. Как институты, оказывающие услуги по хранению сертификатов ценных бумаг и / или учету и переходу прав на ценные бумаги, депозитарии ценных бумаг сформировались гораздо позже, в первой половине XX века⁵. Клиенты депонировали сертификаты в биржевом депозитарии, а смена собственника отражалась на счетах депо. При этом отсутствовала необходимость в переоформлении сертификатов ценных бумаг, которые были выписаны на депозитарий, и продолжали находиться в его хранилище. Таким образом, расчеты по ценным бумагам стали безналичными и свелись к внесению изменений в счета депо. Во многих случаях эмитенты предпочитали исполнять свои обязательства перед инвесторами с помощью депозитария. Депозитарий в этом случае играл роль посредника между эмитентом и инвестором, помогая клиенту, депонировавшему свои ценные бумаги, получить причитающиеся ему доходы, передавал всю предназначенную для него информацию, поступавшую от эмитента. Наличие депозитария также способствовало ускорению расчетов по сделкам на организованных рынках ценных бумаг. Первопроходцем в этой области выступила Германия. Именно в этой стране сертификаты ценных бумаг начали мобилизовывать в одном месте с целью исключить их физическое перемещение при совершении сделок.

Совершенствование депозитарной деятельности привело к обезналичиванию ценных бумаг. Ценные бумаги в виде бумажного документа использовались все реже и реже. Роль документа (сертификата), удостоверяющего права собственника на ценную бумагу, стала играть запись на счете депо. В последние десятилетия эта тенденция, получившая название "секьюритизация" (трансформация долговых обязательств в ценные бумаги), стала весьма распространенной на мировом финансовом рынке. В целом ряде стран такое положение было закреплено законодательно. Депоненту предоставлялись в соответствии с условиями депозитарного договора различные выписки или аналогичные документы, свидетельствующие о состоянии счета депо. Секьюритизация, превращая обычные обязательства должника к кредитору в имущество, дает этим обязательствам повышенную оборотоспособность, помещает их в готовую инфраструктуру фондового рынка и в конечном итоге делает финансовые отношения в экономике более мобильными, а саму экономику -

5 — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001 - стр. 202

более гибкой и эффективной⁶.

В последние годы наблюдается стремительный рост вложений средств в ценные бумаги. Это, прежде всего, связано как с общим ростом финансовых ресурсов у всех субъектов рыночной экономики, так и с глобальной переориентацией свободных финансовых ресурсов из других секторов финансового рынка в сферу ценных бумаг. Такое явление обусловлено значительным прогрессом технологий и инфраструктуры фондового рынка, делающим вложение средств в ценные бумаги и управление ими более простым, доступным и эффективным.

Принимая во внимание указанные тенденции на современном рынке основной акцент делается на создание и развитие систем, связанных с учетом прав ценные бумаги. Права на ценные бумаги как на имущество и права кредиторов к должникам, закрепленные ценными бумагами, учитываются во всей своей сложности целой финансовой "подотраслью".

В зависимости от национальных традиций, конкретного устройства, особенностей законодательства и экономической нормативной лексики у элементов этой "подотрасли" могут быть различные наименования (депозитарии, кастодианы, регистраторы, трансфер-агенты и проч.). Для обобщения всех подобных институтов (и их функций) часто применяется условное понятие "*Учетная система*"⁷ с тем, чтобы в общем виде описать ее функции по отношению к другим составляющим рынка ценных бумаг и экономики, а затем - изучить ее состав и взаимоотношение элементов.

Задача Учетной системы на рынке ценных бумаг (УС РЦБ) - выступать "свидетелем", подтверждающим наличие и характер правоотношений, в которые вступают субъекты гражданского оборота по поводу ценных бумаг (речь идет об отношениях, связанным с правами, закрепленными ценными бумагами, и с правами на ценные бумаги как имущество). Причем подтверждение, осуществляемое УС РЦБ, является превалирующим в системе доказательств по отношению ко всем другим способам подтверждения.

Эта задача выражена в следующих двух основных ("квалифицирующих") функциях УС РЦБ: (1) подтверждение прав кредиторов, закрепленных в ценных бумагах, и (2) подтверждение прав собственности (и иных вещных прав) на ценные бумаги как на имущество. Эти функции выражаются в том, что УС РЦБ оказывает услуги клиентам

⁶ — См. Доклад "О концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг" от 1 июля 1997 г. // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №1, 1997 г., стр. 2.

⁷ — См. Доклад "О концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг" от 1 июля 1997 г. // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №1, 1997 г., стр. 2.

(кредиторам, должникам, собственникам и прочим), свидетельствуя о наличии и характере правоотношений по поводу ценных бумаг.

В большинстве развитых стран организована двухуровневая система депозитарного обслуживания. Высший уровень представлен центральным депозитарием. В Швеции такой депозитарий называется VPC, в Германии – VCC. Самый большой американский депозитарий DTC обслуживает организованные рынки ценных бумаг. Национальные центральные депозитарии функционируют в настоящее время на большинстве развитых финансовых рынков мира. Они оказывают услуги по поставке ценных бумаг против денежных платежей. Возможности членства в центральных национальных депозитариях обычно предусмотрены только для банковских и брокерских организаций, что превращает их в оптовые депозитарные организации. Низовой уровень составляют клиентские (кастодиальные) депозитарии — это депозитарные организации, оказывающие весьма широкий перечень розничных депозитарных услуг широкому кругу клиентов, а в современных условиях еще и интегрированные банковские услуги.

Сосредотачивая все большую долю финансовых активов, депозитарии играют важную роль на фондовом рынке и в экономике в целом. Важность депозитариев связана не только с тем, что они обеспечивают сохранность финансовых активов в наиболее ликвидной форме. Значение депозитарных организаций также заключается в том, что, образуя в совокупности становой хребет инфраструктуры рынка ценных бумаг и экономики в целом, они обеспечивают повышение мобильности и эффективности экономических связей. Крупнейшие депозитарии из простых хранителей финансовых активов превратились в организации, оказывающие широчайший спектр самых разнообразных услуг на фондовом рынке.

В результате анализа факторов, приведших к появлению депозитариев как самостоятельных институтов фондового рынка, можно выделить следующие **основные предпосылки:**

1. Появление депозитариев как института инфраструктуры ценных бумаг было обусловлено стремлением участников фондового рынка преодолеть риски, связанные с обращением бумажных сертификатов, которыми были удостоверены классические ценные бумаги, таких как подделка сертификатов или утрата в результате потери либо противоправных действий;

2. Иммобилизация и дематериализация документарных ценных бумаг позволили резко сократить издержки, связанные с обслуживанием огромного количества сертификатов. Отпала необходимость инкассации, проверок на подлинность, переоформления сертификатов при перерегистрации ценных бумаг на нового владельца либо при

осуществлении корпоративных действий (дроблении или консолидации выпуска), замены ветхих сертификатов на новые и др.;

3. С изменением способа фиксации прав на ценные бумаги (путем отказа от сертификатов в пользу записи по счету депо) возросла скорость обращения ценных бумаг, что положительно сказалось на ликвидности всего фондового рынка и дало дополнительный импульс для его дальнейшего развития.

Таким образом, мы пришли к тому, что депозитарии являются неотъемлемым институтом инфраструктуры фондового рынка.

Становление и развитие рынка ценных бумаг РФ началось в начале 90-х гг., и его можно разделить на несколько этапов:

Первый - 1991-1992 гг.

Второй - 1992-1994 гг.

Третий - 1994 г. - 4 квартал 1995 г.

Четвертый - 1996 г. — 17 августа 1998 гг.

Пятый — 17 августа 1998 г. — по настоящее время.

Первый этап (1991 — 1992 гг.)

1991 год был первым годом интенсивного создания акционерных обществ, выпуска ценных бумаг, активизации участников рынка. Этот процесс стал возможен благодаря разработке корпоративного и банковского законодательства. Однако имевшиеся в начале 1991 года прогнозы, предсказывающие лавинообразный рост предложения ценных бумаг корпораций и интенсивную их перепродажу с участием институтов, специализирующихся на операциях с ценными бумагами, не оправдались. Это объясняется неподготовленностью участников рынка, неотработанностью порядка операций с ценными бумагами, отсутствием механизма контроля за отчетностью акционерных обществ. В этой связи, банки, обладавшие в тот период некоторым преимуществом перед всеми остальными участниками рынка в связи с более ранним началом развития рыночной банковской системы (1989г.), стали активными участниками и, можно сказать, одними из организаторов биржевого и внебиржевого обращения ценных бумаг, активно осуществляя профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг.

Этот период также характеризуется началом законодательного регулирования рынка ценных бумаг: ставится вопрос о надежности ценных бумаг, определении их рейтинга и т.д.

Первые фондовые биржи — Московская ЦФБ, Сибирская и Санкт-Петербургская — начали свою деятельность в третьем квартале 1991 г. Кроме того, стабильные операции проводили фондовые отделы РТСБ, товарно-фондовой биржи «Санкт-Петербург» и др.

Второй этап (1992 — 1994 гг.)

Выход в обращение ваучера внес значительный вклад в развитие рынка ценных бумаг. Была предпринята попытка, с одной стороны, вовлечь значительную часть населения в класс собственников (акционеров), а, с другой стороны, — провести ускоренную массовую приватизацию с целью частичного снятия нагрузки с бюджета государства благодаря появлению большого количества акционерных обществ, которые в конкурентной борьбе между собой должны были бы улучшать качество выпускаемой продукции и насытить рынок необходимыми товарами.

Активно заработали инвестиционно-финансовые компании, финансовые брокеры, фондовые отделы банков и депозитарии. Начали появляться чековые инвестиционные фонды, которые привлекали ваучеры населения, аккумулировали их и участвовали в чековых аукционах по приватизации предприятий. Правда, большинство из таких организаций кануло в лету.

Правительство ставило перед собой следующие цели: создание класса акционеров; обретение более эффективного собственника, что впоследствии позволило бы снять нагрузку с бюджета государства; ускоренное развитие структуры рынка ценных бумаг; увеличение поступлений в бюджет и др.

В результате неграмотные действия подорвали доверие к фондовому рынку. Отставание законодательной базы от реального развития рынка ценных бумаг привело к негативной реакции рынка и краху финансовых пирамид. Все акции понизились в цене, а акционеры полностью разочаровались в российском фондовом рынке.

Третий этап (1994 г. — 4 квартал 1995 г.)

Этот этап можно назвать депрессивным. Недавний крах финансовых пирамид и приближение парламентских выборов привели к еще более сильному падению акций приватизированных предприятий.

Четвертый этап (1996 г. — 17 августа 1998 г.)

Его характеризуют два важных события — выпуск облигаций государственного сберегательного займа (ОГСЗ) и введение валютного коридора. Несмотря на то, что государство уже имело долговые государственные бумаги, которые были представлены безналичными инструментами (ГКО, ОФЗ), выпуск ОГСЗ позволил переориентировать население с покупки наличного доллара США на покупку данного инструмента, добиваясь тем самым возобновления доверия к рынку ценных бумаг в целом.

Это была первая ошибка, так как доход по государственным ценным бумагам должен быть минимальным и находиться на уровне не более 15 — 20% годовых в СКВ. Фактически же доходность превышала порой 50% годовых, что вносило дисбаланс в фундаментальные

качества государственных ценных бумаг и что, в свою очередь, ставило под сомнение полное выполнение обязательств по внутреннему долгу РФ.

Количество акций выросло более чем в 5—15 раз. Отставание законодательной базы в области прямых инвестиций и отсутствие закона защиты прав инвесторов, в особенности иностранных, не позволили переориентировать инвестиции с портфельных на прямые.

Была допущена стратегическая ошибка в сфере управления внутренним долгом. Необходимо было переходить на более длинные долговые инструменты со сроком погашения более чем 5 лет. Рынок был готов к данному переходу. Также при значительном росте цены на корпоративные акции необходимо было продавать стратегическим инвесторам неконтрольные пакеты акций предприятий, находившихся в государственной собственности.

Отрицательное воздействие на рынок ценных бумаг оказал азиатский кризис и значительное падение цен на энергоресурсы — основной источник валютных поступлений. (Нужно сделать правильный вывод о роли стоимости сырьевых ресурсов на мировых рынках, и осознать, что сегодня экономическое будущее России, к сожалению, зависит от цены на нефть). За счет этого резко ухудшился платежный баланс страны, что в свою очередь вызвало у инвесторов сомнение в надежности валютного коридора и исполнении форвардных контрактов российскими банками на поставку долларов США. Была сделана очередная ошибка: вместо прекращения размещения новых выпусков ГКО по высокой доходности их продолжали эмитировать (правительство пыталось высокой доходностью удержать инвесторов). Доходность при размещении доходила до 70% годовых в долларах США.

Нужно же было в срочном порядке переходить с внутреннего долга на внешний, который был более длинным (занимать доллары на внешнем рынке и гасить внутренние обязательства, что привело бы к падению доходности и укреплению доверия инвесторов).

Через некоторое время была сделана очередная техническая ошибка: иностранным инвесторам было предложено перейти с рублевых коротких ГКО на более длинные валютные. Многие инвесторы начали сомневаться в выполнении внутренних обязательств государства по погашению долговых ценных бумаг.

Получение кредитов от МВФ помогло разрядить ситуацию, правда, не надолго. И здесь опять сделана очередная стратегическая ошибка. Вместо того, чтобы использовать данные средства для погашения ГКО или выкупа их на рынке с доходностью более 150% годовых, Банк России начал удерживать рубль от падения, истратив за короткий срок несколько миллиардов долларов США. В результате: отказ от выполнения обязательств по внутреннему долгу и значительная девальвация рубля.

Что нужно было делать? При получении кредита от МВФ необходимо было девальвировать рубль (курс рубля к доллару установился бы на уровне 9—15 рублей за доллар, и он бы вполне устраивал основных экспортеров) и в обязательном порядке выполнить обязательства по внутреннему долгу за счет продажи нескольких миллиардов долларов валютных резервов и даже с частичной эмиссией денег.

Этап закончился 17 августа 1998 г. объявлением Россией дефолта по внутренним долгам. Впоследствии российский рынок ценных бумаг впал в глубокую депрессию, и недоверие к российским ценным бумагам возросло многократно.

При объявлении дефолта по внутренним обязательствам России деньги потеряла самая консервативная часть инвесторов, которые не хотели рисковать вообще. И именно для такой категории граждан и существуют государственные долговые ценные бумаги и депозиты в крупных и надежных банках под минимальный процент дохода.

До 17 августа 1998 г. рынок ценных бумаг, несмотря на недостатки, имел положительные тенденции своего развития. После непродуманных решений от 17 августа он перешел в новую фазу своего развития, которая будет довольно сложной и неопределенной.

Пятый этап (с 17 августа 1998 г. по настоящее время)

После 17 августа 1998 г. наступил новый этап развития российского рынка ценных бумаг. В настоящее время фундаментальных предпосылок для преодоления негативных последствий объявленного дефолта по внутренним обязательствам нет. Как уже было сказано, был нарушен основной фундаментальный баланс исходных и необходимых условий для нормального развития рынка ценных бумаг и экономики в целом. В настоящее время в России нет безрисковых финансовых инструментов, гарантирующих получение прибыли.

Государственные ценные бумаги являлись базовыми финансовыми инструментами с определенной доходностью, относительно которой инвесторы принимали решения об инвестировании денежных средств в те или иные активы, исходя из соотношения будущих доходов и возможных убытков. Сегодня инвестиции в РФ не могут быть объективно разделены на группы по степени риска. Все финансовые инструменты перешли в разряд повышенного риска, и вопрос сегодня заключается в том, где возможна полная потеря капитала, а где она составляет не более 80% от суммы инвестиций? А если затронуть вопрос о соотношении риск/прибыль, то вложение средств в рискованные операции будет намного целесообразнее, нежели вложения в государственные ценные бумаги. Люди, принимавшие данное решение, перевели развивающийся российский рынок ценных бумаг в «рынок без каких-либо нормальных логичных цивилизованных правил».

С переходом к рыночной экономике Россия стала открытой составной частью мирового финансового рынка, что создало предпосылки для осуществления значительных

капиталовложений в отечественную экономику российскими и иностранными инвесторами. Осуществление большей части инвестиций посредством приобретения ценных бумаг повлекло за собой бурное развитие национального фондового рынка, в том числе и его депозитарной индустрии.

В России депозитарная система не является централизованной, хотя определенные попытки создания центрального депозитария существуют. Сейчас на рынке депозитарных услуг лидерами являются четыре крупнейших депозитария: Депозитарий РОСБАНКА, Национальный депозитарный центр, Депозитарно-клиринговая компания и Депозитарно-расчетный союз, при этом существуют большое количество коммерческих банков, оказывающих депозитарные услуги своим клиентам, специализированных депозитариев и реестродержателей.

Клиентские депозитарии в России преимущественно являются структурными подразделениями коммерческих банков. Это связано, прежде всего, с тем, что депозитарные операции сами по себе являются убыточными, а банки, для которых эта деятельность не является основной, имеют достаточно возможностей для покрытия расходов по этому виду деятельности. Преимущества банков на рынке депозитарных услуг очевидны. На сегодняшний день банки обладают финансовым потенциалом, располагают квалифицированными кадрами; имеют развитые информационные технологии и технологии работы на рынке ценных бумаг. Немаловажным фактором является и то, что рынок ценных бумаг изначально складывался и формировался коммерческими банками, так как на тот момент они были единственным финансовым институтом, способным создать жизнеспособную инфраструктуру рынка ценных бумаг.

Важность депозитарных операций для банков связана с возможностями установления связей с инвестиционными институтами и получения на обслуживание их активов. Для кредитных организаций в этой области, на мой взгляд, заложена еще одна возможность привлечения клиентов и предоставления комплексного обслуживания на фондовом рынке. При осуществлении брокерских и дилерских операций по поручению клиентов за комиссию для упрощения расчетов по ценным бумагам обслуживание клиента производится в депозитарии банка, и, наоборот, клиент, открывший счет депо в депозитарии КБ, предпочтет работать на фондовом рынке через депозитарий своего банка, нежели через какой-либо другой. Таким образом, банки способны расширить круг своих клиентов путем предоставления им комплексного обслуживания на организованном рынке ценных бумаг, повышая этим эффективность своей работы, несмотря на убыточность депозитарных операций самих по себе.

1.2. Экономические основы депозитарных операций как одного из видов прочих операций коммерческого банка

Учеными и специалистами по финансовому рынку США, Великобритании, Германии, Франции и других развитых стран уже многие годы дискутируется вопрос определения понятия «депозитарий» как финансового института. Подавляющим большинством они подошли к соглашению, что понятие «депозитарий» не имеет однозначного толкования и трактуется в зависимости от назначения данного финансового института как инструмента в общей системе конкретного периода развития национального рынка ценных бумаг.

Если говорить о понятии «депозитарий» в трактовке зарубежной финансовой науки, то оно всегда идет в одной связке с понятием «кастодиан». Данные понятия различаются только лишь в американской терминологии.

Понятие «кастоди» (custody) в переводе с английского языка «опека, попечение, охрана, хранение». На фондовом рынке четко утвердилось представление, при котором для зарубежного инвестора «кастодиан» (от «custodian» — страж, хранитель) ассоциируется со словами «сохранность» и «доверие».

В российской науке и законодательстве используются понятия «депозитарий» и «депозитарная деятельность». Термин «кастодиан» используется в российской литературе недавно, в настоящее время не введен в законодательные документы и однозначного толкования применительно к российской практике не имеет. Понятие «депозитарий» в соответствии с трактовкой американских специалистов вытекает из основной его функциональной задачи. Суть этой задачи непосредственно вытекает из интересов клиентов депозитария — профессиональных участников фондового рынка (банков, брокеров/дилеров) и состоит в иммобилизации сертификатов ценных бумаг с целью упрощения и ускорения процесса их обращения, а также снижения возможных рисков, неизбежных при их физической передаче от продавца к покупателю.⁸ Такое определение понятия обуславливает необходимость организовывать надежное хранение сертификатов в специально оборудованных хранилищах, каждому клиенту депозитария открывается счет, на котором учитываются в электронной или бумажной форме.

Депозитарий может выступать обособленным подразделением, входящим в структуру кредитной организации, а может выступать самостоятельным юридическим лицом. Каждый вариант имеет свои преимущества и недостатки. Использование любого варианта депозитария для стратегии в рамках конкретной финансовой группы является важным инструментом в ее развитии и достижении успехов.

⁸ — См. Петров В.С. «Депозитарий на рынке ценных бумаг» — М.: ИАУЦ НАУФОР, 1999г., с. 34.

В соответствии со ст. 2 и ст. 7 Закона «О рынке ценных бумаг» *депозитарий — это профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету и переходу прав на ценные бумаги, а депозитарная деятельность — это деятельность по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету и переходу прав на ценные бумаги.*⁹ Такие определения встречаются во всех трудах российских специалистов, посвященных профессиональной деятельности на рынке, в целом, и депозитарной деятельности, в частности.

Данные определения, на наш взгляд, некорректно отражает вторую часть депозитарной деятельности, а именно учет прав на ценные бумаги

Более развернуто, по-нашему мнению, понятие «депозитарий» можно определить следующим образом: *депозитарий — это профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий депозитарную деятельность: хранение, опеку, попечительство и/или учет и переход прав на ценные бумаги клиентов.*

На основе систематизации и обобщения определении депозитарной деятельности, содержащихся в нормативных документах, работах зарубежных и отечественных ученых, мы пришли к выводу, что *депозитарной деятельностью следует признать оказание услуг по хранению сертификатов ценных бумаг, сопровождающееся учетом прав владельцев на ценные бумаги и обременения их обязательствами, а также фиксацией факта перехода прав к новому владельцу.*

При этом субъектами депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг являются:

1. государственные органы исполнительной и законодательной власти, государственные министерства и ведомства и их территориальные управления, представительства, отделения и комитеты (Президент РФ, Совет Федерации, Государственная Дума, Правительство РФ, Федеральная комиссия по финансовым рынкам, Министерство финансов РФ, Центральный банк Российской Федерации и пр.), осуществляющие законодательные, регулирующие и надзорные функции,
2. профессиональные участники рынка ценных бумаг, осуществляющие депозитарную деятельность,
3. эмитенты ценных бумаг,
4. организаторы биржевой торговли ценными бумагами,
5. юридические и физические лица, осуществляющие инвестиционную деятельность на рынке ценных бумаг от своего имени и за свой счет или выполняющие

⁹ — См. Федеральный закон от 22 апреля 1996 года №39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" (с изменениями от 26 ноября 1998 года, 8 июля 1999 года, 7 августа 2001 года, 28 декабря 2002 года). Текст Федерального закона

посреднические операции.

Эмитенты ценных бумаг, юридические и физические лица, осуществляющие инвестиционную деятельность на рынке ценных бумаг от своего имени и за свой счет или выполняющие посреднические операции, и являющиеся на договорной основе клиентами депозитария называются депонентами. Депонентом также может являться другой депозитарий или его филиал (подразделение), учитывающий ценные бумаги, принадлежащие ему на праве собственности, ином вещном праве, а также переданные ему в доверительное управление или для осуществления иных операций сторонними лицами.

Как вытекает из понятий «депозитарий» и «депозитарная деятельность» *объектами депозитарной деятельности являются эмиссионные и неэмиссионные ценные бумаги.*

Услуги, предоставляемые профессиональными участниками рынка ценных бумаг в процессе осуществления ими депозитарной деятельности, называются депозитарными услугами.

Условно все депозитарные услуги можно разделить на основные и сопутствующие услуги.

Основными услугами в данной классификации выступают услуги, непосредственно связанные с выполнением депозитарием своих прямых функций, это, прежде всего:¹⁰

1. Хранение сертификатов документарных ценных бумаг и учет прав по ним.
2. Учет прав по бездокументарным ценным бумагам.
3. Выплата доходов по всем видам ценных бумаг.
4. Корпоративные действия – т. е. Представление клиенту информации о событиях, происходящих в акционерном обществе (например, информации о проведении собрания акционеров, выплате дивидендов по акциям)
5. Выполнение глобальных корпоративных операций, связанных с корпоративными действиями эмитента (консолидация и т.д.).
6. Расчеты по ценным бумагам.

В соответствии с действующим законодательством, регулирующим профессиональную деятельность банков на рынке ценных бумаг, депозитарий коммерческого банка вправе по договору с клиентом (депонентом) оказывать **сопутствующие услуги**, которые включают:¹¹

опубликован в «Российской газете» от 25 апреля 1996 года.

¹⁰ — См. Адамова К. Р. «Депозитарные операции в коммерческом банке. Методическое пособие» - М: Издательство «БДЦ-пресс», 2001 - стр. 92

¹¹ — См. Адамова К. Р. «Депозитарные операции в коммерческом банке. Методическое пособие» - М: Издательство «БДЦ-пресс», 2001 - стр. 92

1. Ведение в соответствии с федеральными законами и иными нормативными правовыми актами денежных (рублевых, валютных и мультивалютных) счетов клиентов (депонентов), связанных с проведением операций с ценными бумагами и получением доходов по ценным бумагам.

2. Проверку сертификатов ценных бумаг на подлинность и платежность.

3. Инкассацию и перевозку сертификатов ценных бумаг.

4. В соответствии с федеральными законами и иными нормативными правовыми актами изъятие из обращения, погашение и уничтожение сертификатов ценных бумаг, отделение и погашение купонов.

5. По поручению владельца представление его интересов на общих собраниях акционеров.

6. Предоставление клиентам (депонентам) сведений о ценных бумагах, объявленных недействительными и (или) похищенными, находящимися в розыске или по иным причинам включенных в стоп-листы эмитентами, правоохранительными органами или органами государственного регулирования рынка ценных бумаг.

7. Отслеживание корпоративных действий эмитента, информирование клиента (депонента) об этих действиях и возможных для него негативных последствиях. При наличии соответствующих положений в договоре – выполнение действий, позволяющих минимизировать ущерб клиенту (депоненту) в связи с выполнением эмитентом корпоративных действий.

8. Оказание иных, не запрещенных федеральным законодательством и иными нормативными правовыми актами, услуг связанных с ведением счетов депо депонентов и содействия в реализации прав по ценным бумагам.

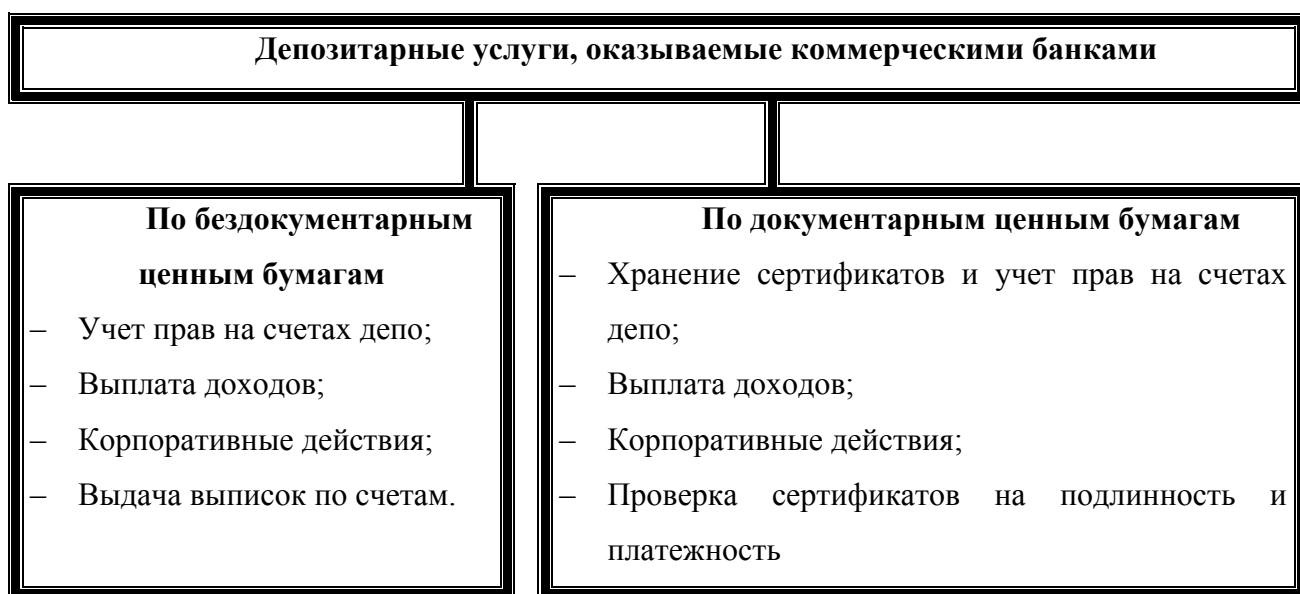
Таким образом, клиенту, желающему открыть счет депо, предлагается весь спектр оказываемых депозитарием основных услуг, а также параллельно может быть предложено обслуживание на рынке ценных бумаг по брокерским и дилерским договорам.

Для предоставления более комплексного обслуживания в список сопутствующих услуг было бы целесообразно также включить предоставление клиентам (депонентам) имеющихся у депозитария сведений об эмитентах, в том числе сведений о состоянии эмитента, информационное обслуживание на рынке ценных бумаг, содействие в оптимизации налогообложения доходов по ценным бумагам, организация инвестиционного и налогового консультирования, предоставление клиентам (депонентам) сведений о российской и международной системах регистрации прав собственности на ценные бумаги и консультаций о правилах работы этих систем.

Спектр основных услуг обязаны предоставлять все депозитарии, а наличие и спектр сопутствующих услуг является признаком развитости данного конкретного депозитария коммерческого банка. Чем выше количество и качество сопутствующих услуг депозитария, тем выше степень развитости данного конкретного депозитария. С другой стороны, только достигнув определенного уровня развития, депозитарии могут себе позволить оказывать сопутствующие услуги. Важнейшим принципом деятельности является привлечение новых клиентов путем бесперебойного предоставления всего спектра услуг. Обеспечить исполнение этого принципа можно с помощью совершенствования депозитарных технологий и снижения рисков, возникающих при предоставлении депозитарных услуг.

Классификация депозитарных услуг в разрезе форм выпуска ценных бумаг может быть представлена на схеме (см. Рисунок 1.1.):

Рисунок 1.1. Классификация депозитарных услуг по форме выпуска¹²



Можно также провести классификацию депозитарных услуг в зависимости от видов его клиентов. Например, депозитарные услуги, предоставляемые депонентам, которые не являются эмитентами, и депозитарные услуги, предоставляемые депонентам-эмитентам.

Каждая депозитарная услуга предоставляется путем проведения целого ряда взаимосвязанных депозитарных операций. Таким образом, депозитарная операция — это совокупность действий с операционными записями счетов депо, анкетами счетов депо и другими справочниками, ведущимися в депозитарии, а также с хранящимися в депозитарии документами, удостоверяющими ценные бумаги. Счет депо — это объединенная общим признаком совокупность записей в регистрах депозитария, предназначенная для учета ценных бумаг.

¹² — См. Адамова К.Р. «Депозитарные операции коммерческого банка. Методическое пособие» — М: Издательство «БДЦ-Пресс», 2001 г. — с. 93.

Различают *три типа депозитарных операций с эмиссионными и неэмиссионными ценными бумагами: административные, информационные и инвентарные*¹³.

Административные операции – это операции, приводящие к изменению анкет счетов депо, картотек, журналов, кроме изменения остатков ценных бумаг на лицевых счетах владельцев.

Информационные операции связаны с составлением отчетов о состоянии счетов депо, лицевых счетов, картотек, журналов и справочной информации.

Инвентарные операции – это операции, приводящие к изменению остатков ценных бумаг на лицевых счетах клиентов.

Общую схему депозитарных операций с эмиссионными ценными бумагами можно представить следующим образом (см. Рисунок 1.2.):

Рисунок 1.2. Классификация депозитарных операций¹⁴.

Депозитарные операции с эмиссионными ценными бумагами		
Административные – открытие счетов; – закрытие счетов; – изменение данных депонента; – отмена поручений	Инвентарные Индивидуальные – прием на учет; – снятие с учета; – перевод ценных бумаг; – перемещение ценных бумаг; – обременение ценных бумаг Глобальные – дробление; – консолидация; – конвертация ценных бумаг	Информационные – выдача выписок и отчетов по счетам

Депозитарии могут одновременно выполнять *инвентарные индивидуальные и глобальные операции*, связанные с корпоративными действиями эмитентов хранимых или учитываемых ценных бумаг. *Инвентарные глобальные операции* проводятся при реализации таких корпоративных действий эмитентов, как начисление дивидендов, а также изменение состояния ценных бумаг путем их дробления, консолидации и конвертации.

Прием ценных бумаг на хранение или учет на счет депо производится на основании сертификатов ценных бумаг или поручений депонентов и означает:

¹³ — См. Приказ ЦБР № 02-259 от 25 июля 1996 г. «Об утверждении правил ведения депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации»// «Банковский бюллетень» — М. 1996г. — № 33.

¹⁴ — См. Адамова К.Р. «Депозитарные операции коммерческого банка. Методическое пособие» — М: Издательство «БДЦ-Пресс», 2001 г., — с. 94

- ✓ прием на хранение и учет предъявительских документарных ценных бумаг при передаче депонентом или его уполномоченным лицом сертификатов в депозитарий;
- ✓ прием документарных и бездокументарных именных ценных бумаг в номинальное держание при их постановке на учет в депозитарий с лицевых счетов владельцев или номинальных держателей у регистраторов;
- ✓ прием ценных бумаг на учет от других депозитариев на их операционный счет.

Депозитарий принимает именные ценные бумаги в номинальное держание на основании их перевода в реестре владельцев на лицевой счет депозитария–номинального держателя и получения соответствующей выписки по лицевому счету из реестра владельцев.

Снятие ценных бумаг с хранения или учета со счета депо означает:

- ✓ снятие с хранения и учета предъявительских документарных ценных бумаг при передаче депоненту или его уполномоченному представителю сертификатов ценных бумаг;
- ✓ снятие с учета документарных и бездокументарных именных ценных бумаг, зарегистрированных на имя депозитария как номинального держателя, путем их списания с его лицевого счета в реестре владельцев ценных бумаг у регистратора;
- ✓ снятие с учета ценных бумаг, хранящихся или учитываемых в другой депозитарии, при списании их с его операционного счета.

Перевод ценных бумаг в рамках одного депозитария может осуществляться в виде:

- ✓ внутридепозитарного перевода с одного счета депо на другой;
- ✓ в рамках одного счета депо с одного лицевого счета на другой.

Операция по переводу ценных бумаг в рамках одного счета депо применяется при необходимости блокировки части ценных бумаг или их обременения обязательствами. Такие операции не приводят к изменению инвентарного счета.

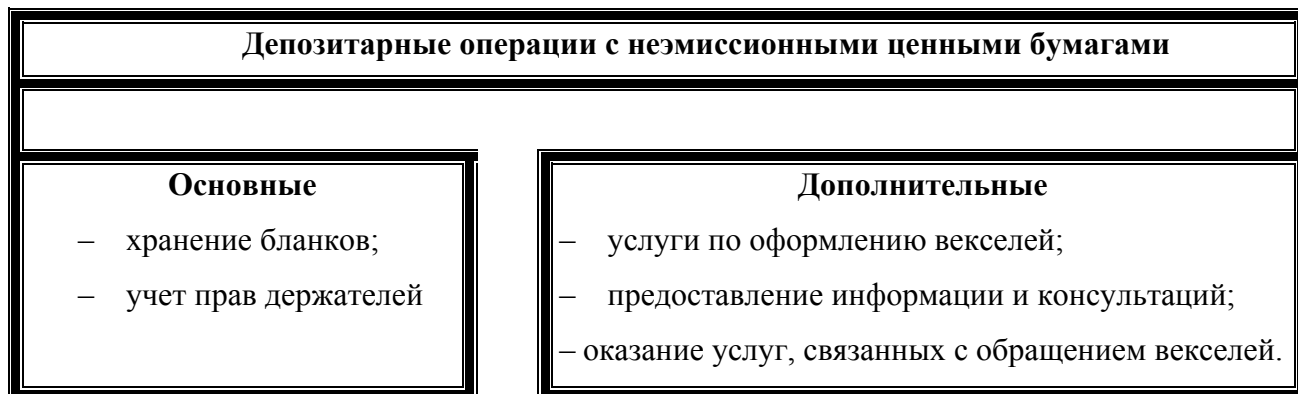
Перемещение ценных бумаг имеет место при смене места хранения. Различают внутридепозитарное и междепозитарное перемещение ценных бумаг. ***Внутридепозитарное перемещение*** производится при смене хранилища. ***Междепозитарное перемещение*** заключается в следующем:

- ✓ смене номинального держателя в реестре владельцев ценных бумаг;
- ✓ переводе ценных бумаг с одного операционного счета депозитария-депонента в депозитарии на операционный счет в другой депозитарии, сопровождающемся передачей сертификатов документарных предъявительских ценных бумаг или сменой номинального держателя в реестре владельцев именных ценных бумаг.

Депозитарные операции с неэмиссионными ценными бумагами также можно разделить на ***административные, инвентарные (исключая инвентарные глобальные***

операции) и информационные. Также их можно классифицировать и в разрезе основных и дополнительных (см. Рисунок 1.3):

Рисунок 1.3. Классификация депозитарных операций с неэмиссионными ценными бумагами.¹⁵



Законодательные вопросы осуществления депозитарных операций подробнее проанализированы в Главе 2 и 3 настоящей диссертационной работы.

Определив основные понятия и термины, раскрывающие депозитарную деятельность, мы можем сказать, что *механизм осуществления депозитарной деятельности — это взаимодействие различных субъектов депозитарной деятельности, связанное с осуществлением ими операций с объектами депозитарной деятельности.* При этом механизм осуществления депозитарной деятельности зависит от субъектов депозитарной деятельности, от экономической природы ценных бумаг и их отношению к собственности, а также от рынка, на котором обращаются те или иные ценные бумаги.

Проанализировав предпосылки возникновения депозитариев за рубежом и в России как института инфраструктуры рынка ценных бумаг, определив основные понятия и классификации мы подошли в своем исследовании к формулировке экономических основ депозитарной деятельности. Таким образом, если *депозитарная деятельность — это оказание услуг по хранению сертификатов ценных бумаг, сопровождающееся учетом прав владельцев на ценные бумаги и обременением их обязательствами, а также фиксацией факта перехода прав к новому владельцу,* то экономическими основами депозитарной деятельности являются *посреднические функции на рынке ценных бумаг между эмитентами ценных бумаг, регистраторами и инвесторами, соответствующие критериям (или, проще говоря, требованиям), предъявляемым к ним всеми пользователями депозитарных услуг. Посреднические функции депозитариев заключаются в оказании ими*

¹⁵ — См. Адамова К.Р. «Депозитарные операции коммерческого банка. Методическое пособие» — М: Издательство «БДЦ-Пресс», 2001 г., — с. 97

основных и сопутствующих депозитарных услуг депонентам.

Итак, деятельность депозитария коммерческого банка, исходя из определения, направлена на обеспечение сохранности активов, надлежащего качества депозитарных услуг, готовности к долговременной депозитарной специализации, оптимальной стоимости услуг, возможности доступа к дополнительным услугам, возможности взаимодействия с клиентом по другим направлениям. Одним словом, деятельность депозитария направлена на максимальное удовлетворение потребностей депонентов.

Далее в исследовании мы попытаемся определить **Систему потребностей депонентов (критериев отбора или предъявляемых требований), составляющую экономические основы депозитарной деятельности**¹⁶.

Обеспечение сохранности активов является ключевым требованием любого инвестора (депонента). Для того чтобы качественно проанализировать соответствие того или иного депозитария запросам инвестора по данному критерию, необходимо принять во внимание надежность депозитария, надежность привлекаемых им партнеров (агентов), а также уровень операционных рисков.

Надежность депозитария является ключевым условием сохранности активов, так как в случае его банкротства риск их потери весьма велик, поэтому потребители депозитарных услуг первостепенное внимание уделяют оценке надежности своего депозитария. В связи с этим оценка надежности депозитария должна быть объективной и основанной на общепринятых подходах для проведения сравнительного анализа надежности различных депозитариев. Традиционным способом оценки надежности депозитария является анализ его кредитного рейтинга, если таковой имеется, который присваивается рейтинговыми агентствами, наиболее известными из них — это Стандарт энд Пуэрз (Standard and Poors), Мудис (Moody's) и ИБКА (IBCA). При отсутствии кредитного рейтинга или в случае, если его наличия недостаточно для оценки надежности депозитария, используются другие методы, например, основанные на изучении финансовой информации, анализе положения депозитария в конкурентной среде, репутации и ряда других аспектов деятельности.

Надежность партнеров депозитария — следующее условие сохранности активов. Для обеспечения возможностей глобального хранения активов в различных регионах мира депозитарии нередко пользуются услугами субдепозитариев (субкастодианов) и центральных депозитариев. Если депозитарии не берут на себя ответственность за действия

¹⁶ — См. Адамова К.Р. «Депозитарные операции коммерческого банка. Экономические основы и зарубежный опыт» — М: Издательство «БДЦ-Пресс», 2003 г., с. 14

привлекаемых контрагентов, то необходимо провести оценку их надежности, чтобы составить представление об уровне сохранности активов.

Приемлемость операционных рисков также нельзя не принимать во внимание при оценке сохранности активов. Даже депозитарии с высокими кредитными рейтингами и достаточно надежной сетью могут не обеспечить необходимого уровня сохранности активов в случае невысокого уровня организации операционной технологии их работы. Произошедший в последнее время внезапный крах отдельных крупных банков, вызванный недостатками в построении их операционной деятельности и недостаточным контролем за ней заставляет уделять большое внимание указанному аспекту оценки надежности депозитария. Для снижения операционных рисков депоненты при выборе депозитария помимо прочих факторов должны обращать особое внимание на уровень организации работы, технологию, профессиональную подготовку, дисциплину и исполнительность персонала. В случае операционных сбоев, вызванных плохой организацией работы депозитария, потери в связи с задержкой в перерегистрации акций, несвоевременным уведомлением о корпоративных действиях, ошибками в зачислении бумаг и другими проблемами могут быть весьма велики.

Основными критериями **качества депозитарных услуг** являются: низкий уровень ошибок; своевременность, полнота и точность отчетности; оперативное и четкое решение проблем; способность развивать услуги.

Ключевым условием обеспечения качества услуг депозитария является **высокий профессионализм персонала**. Для успешной работы депозитария исключительно важно, чтобы его руководство и сотрудники обладали необходимым опытом, профессионализмом, умением понять потребности клиентуры, правильно организовать ее обслуживание. Несмотря на постоянно повышающийся уровень автоматизации депозитарной деятельности, уменьшающий уровень ошибок персонала, вероятность сбоев в работе на исполнительском уровне сохраняется. Поэтому депоненты, чтобы составить представление о качестве работы депозитария, обычно пытаются оценить человеческий фактор.

Для обеспечения приемлемого **качества услуг**, предоставляемых депозитарием, большое значение имеет заключение формального **соглашения об уровне услуг** (Service Level Agreement - или SLA¹⁷). В соглашении детально отражаются стандарты предоставления услуг депозитарной организацией. Заключение соглашения об уровне услуг позволяет, с одной стороны, более четко определить потребности клиента, а, с другой стороны, дает

¹⁷ — См. Адамова К.Р. «Депозитарные операции коммерческого банка. Экономические основы и зарубежный опыт» — М: Издательство «БДЦ-Пресс», 2003 г., с. 26.

потребителям более полное и конкретное представление о возможностях и правилах работы депозитария.

Среди многих потребителей депозитарных услуг укоренились представления о том, что передовые депозитарии, использующие современные информационные технологии, должны снижать издержки и риски своей работы, предоставляя благодаря этому более качественные услуги за относительно менее высокое комиссионное вознаграждение. А для большинства депонентов уровень комиссионного вознаграждения не является главным и тем более единственным критерием при выборе партнера. Низкие издержки депозитариев в ряде случаев связаны с недостатком инвестиций в развитие технологий, что может привести к повышенным рискам сбоев в работе и/или обуславливает взимание значительных скрытых (косвенных) комиссий, компенсирующих невысокий уровень вознаграждения по базовым услугам. Осознавая отмеченные выше обстоятельства, многие депоненты не считают низкий уровень комиссионных решающим фактором при выборе депозитария, что, однако, не означает того, что они не стремятся всеми возможными методами обеспечить снижение размеров уплачиваемого ими вознаграждения.

С учетом изложенных ранее фактов многие потребители депозитарных услуг при определении **уровня оптимальной стоимости услуг** производят сравнительный анализ, ориентированный не только на сравнение размеров комиссионных по базовым услугам, но и на изучение структуры вознаграждения, а также экономического эффекта, который может дать использование того или иного депозитария в целом. Например, для клиента, осуществляющего постоянно очень большое количество операций, может в итоге оказаться более выгодным пользоваться услугами депозитария, взимающего более высокий размер комиссионных вознаграждений за хранение активов в процентах от их средней рыночной стоимости, но менее высокую плату за осуществление переводов ценных бумаг со счета на счет. В то же время для клиента, намеревающегося длительное время хранить крупные активы и не предвидящего возможность их активных переводов по счетам даже при высоком уровне платы за переводы по счету может оказаться выгодно пользоваться услугами депозитария, взимающего относительно небольшую комиссию за хранение.

При оценке вознаграждений депозитариев для депонентов важно верно оценить совокупный экономический эффект, который они могут получить благодаря пользованию услугами той или иной структуры. В ряде случаев экономия на уровне уплачиваемых комиссионных может обернуться большими потерями из-за сбоев в работе депозитария, вызванных недостаточным уровнем автоматизации его операций, экономией средств на развитие технологий, подготовку и оплату персонала, поддержанием сети региональных представителей. В то же время, уплачивая высокие комиссионные вознаграждения клиент

должен быть уверен, что взамен получит действительно более качественные услуги и дополнительные возможности, дающие ему положительный экономический эффект даже в условиях применения повышенных расценок за услуги.

Нередко ключевым фактором, влияющим на выбор того или иного депозитария, является **возможность получения от него дополнительных банковских и инвестиционных услуг, не относящихся к разряду депозитарных**, например, услуг в сфере управления активами, брокерского обслуживания, коммерческой банковской деятельности.

В случаях, когда инвесторы наибольший приоритет отдают получению качественных **брокерских услуг и услуг по управлению активами**, они могут поручить привлекаемым ими брокерским компаниям и/или компаниям по управлению активами самостоятельно выбрать себе депозитарий или даже разрешить им самим выполнять депозитарные функции. Иногда инвесторы стремятся сократить общее число привлекаемых ими агентов. В такой ситуации при выборе компании, способной оказывать комплексные финансовые услуги, наличие сильных брокерских подразделений и/или структур по управлению активами может оказать решающее влияние при переходе на депозитарное обслуживание.

Практически все компании, пользующиеся услугами депозитариев, одновременно пользуются **банковскими услугами**. Клиенты, долгое время обслуживаемые некоторым кредитным учреждением, часто при осуществлении инвестиций в ценные бумаги предпочитают использовать этот же банк в качестве депозитария даже в случаях, когда имеется возможность привлекать для этой цели другие структуры, оказывающие соответствующие услуги за меньшее вознаграждение и с более высоким качеством. Решающее значение при принятии такого рода решений имеет длительное знакомство с банковским учреждением и наличие прочных, давно сложившихся и проверенных отношений. В подобных случаях одним из основных мотивов при принятии решений является нежелание принимать риск перехода на обслуживание в новую структуру и стремление иметь дело с проверенным партнером, от которого, по крайней мере, известно, чего можно ожидать. Помимо этого при выборе депозитария ориентация на возможность получения классических банковских услуг может быть связана и с другими обстоятельствами, среди которых можно указать следующие: во-первых, многие клиенты при осуществлении инвестиций в ценные бумаги ограничиваются финансовыми рынками своих стран, где местные кредитные учреждения обычно обеспечивают все необходимые виды банковских и иных финансовых услуг, включая депозитарные с приемлемым уровнем качества и цен; во-вторых, крупные банковские учреждения обычно имеют разветвленную сеть отделений и филиалов, через которые при наличии соответствующих партнерских

соглашений, крупные институциональные фонды, пользующиеся их депозитарными услугами, могут параллельно получать доступ к инвестиционному обслуживанию широкой клиентуры.

Не последним по значению фактором, который в ряде случаев может оказать решающую роль при принятии депонентом решения о том, к какому депозитарию перейти на обслуживание, является **возможность партнерского взаимодействия**. Такое взаимодействие может осуществляться по двум направлениям: во-первых, через передачу депозитарию выполнения некоторых базовых функций, осуществляемых другим финансовым учреждением, а, во-вторых, через осуществление совместной деятельности

В последнее время многие крупные финансовые институты предпочитают поручать депозитариям не только выполнение депозитарных операций, но и осуществление функций, например, в области администрирования операций с ценными бумагами. Наиболее отчетливо такой подход стал проявляться при осуществлении инвестиционной деятельности на зарубежных рынках, где передача части функций крупным специализированным организациям, в том числе и депозитариям, более знакомым с национальной спецификой, традициями и обычаями, располагающим хорошими связями и дополнительными возможностями, приобретает большой смысл.

К переходу на депозитарное обслуживание может подталкивать и стремление наладить совместную партнерскую деятельность с депозитарием по разным направлениям. Такая деятельность не обязательно связана с передачей от клиента каких-либо функций. Она может заключаться в совместном оказании на рынке каких-либо услуг или содействием со стороны депозитария в решении ряда важных проблем клиента.

Таким образом, мы определили основные составляющие **системы потребностей (критериев отбора или предъявляемых требований) депонентов**. Это:

1. **обеспечение сохранности активов,**
2. **качество услуг,**
3. **оптимальная стоимость депозитарных услуг,**
4. **доступность дополнительных услуг,**
5. **возможности партнерства.**

1.3. Риски депозитарных операций: классификация, анализ и управление ими

Риск присущ любой сфере человеческой деятельности. Он является одним из обязательных элементов предпринимательской деятельности (см. часть 3 пункта 1 статьи 2

Гражданского Кодекса РФ)¹⁸. С юридической точки зрения, риск – это событие или действие, влекущее неблагоприятные последствия. В настоящее время риск употребляется для обозначения опасностей, которые могут реализоваться как в результате событий, так и в результате чьих-либо действий.

Депозитарная деятельность является предпринимательской, поскольку она соответствует всем ее признакам, определенным в части 3 пункта 1 статьи 2 Гражданского Кодекса РФ, а именно: «*Предпринимательской* является самостоятельная, осуществляемая на свой риск деятельность, направленная на систематическое получение прибыли от пользования имуществом, продажи товаров, выполнения работ или оказания услуг лицами, зарегистрированными в этом качестве в установленном законом порядке»¹⁹.

Неотъемлемым атрибутом этой деятельности являются риски, характерные для любого вида предпринимательской деятельности – *предпринимательские риски*, а также риски, которые характерны только для депозитарной деятельности, или *депозитарные риски*. Поскольку мы рассматриваем депозитарную деятельность кредитных учреждений, то, на наш взгляд, здесь необходимо говорить и о *рисках банковской деятельности*, которые находят свое отражение и на депозитарных операциях.

При совмещении депозитарной деятельности с другими видами профессиональной деятельности на фондовом рынке к специфическим депозитарным рискам прибавляются риски от основной деятельности инвестиционного института (причем степень риска возрастает в зависимости от профессиональной деятельности в следующей последовательности: брокер - комиссионер - доверительный управляющий - кредитное учреждение), что затрудняет аудит и внешнее страхование совокупных рисков.

Риски, связанные непосредственно с депозитарной деятельностью (операционные, технические и кадровые), могут быть минимизированы и сравнительно легко подвергаются аудиту и страхованию, на что указывает опыт страхования рисков Депозитарно - Клиринговой Компании (ДКК) страховыми брокерами Ллойда.

Раздельное хранение активов клиентов и собственных активов, разделение информационных потоков и разделение видов деятельности по подразделениям инвестиционного института в современных российских условиях мало эффективны. Руководители инвестиционных институтов, заинтересованные в успехе основной деятельности участника рынка, зачастую несанкционированно используют клиентские

¹⁸ — См. - Гражданский Кодекс Российской Федерации, Часть 1, Раздел 1 «Общие положения», Подраздел 1 «Основные положения», Глава 1 «Гражданское законодательство», Статья 2. «Отношения, регулируемые гражданским законодательством», п.1

¹⁹ — См. там же.

активы в качестве заемных средств для совершения операций на фондовом рынке, что может привести к банкротству соответствующего института и увеличивает риск потери активов клиентов, находящихся на депозитарном хранении.

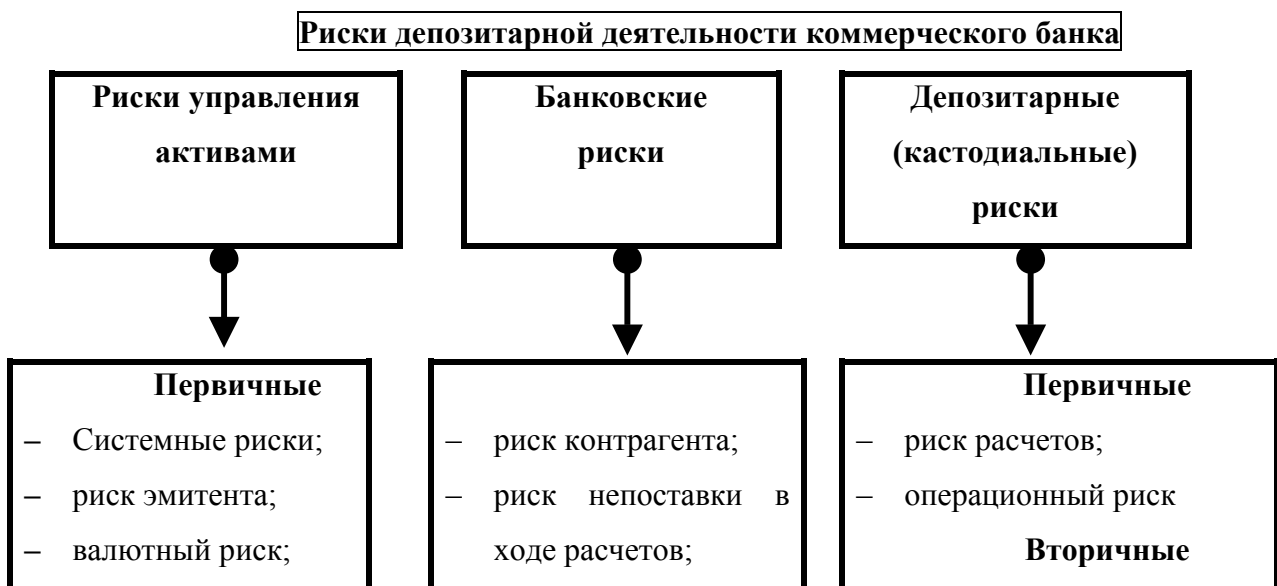
Для полноты анализа необходимо определить всю совокупность рисков, которым подвергается депозитарная деятельность коммерческих банков, и поскольку в данном случае мы рассматриваем финансовое учреждение (коммерческий банк), то произойдет наложение собственно депозитарных (кастодиальных) рисков на обще банковские риски.

Так риски, которым подвергаются депозитарии коммерческих банков, можно разделить на две основные категории. С одной стороны, существуют риски, которые возможно контролировать со стороны депозитария. Эта группа рисков, например, включает в себя рыночные риски, которые лица, принимающие решения, могут ограничивать путем установления лимитов инвестиций. С другой стороны, риски, контролируемые непосредственно потребителями депозитарных услуг, например, риски, связанные с использованием услугами той или иной депозитарной организации.

Инвесторы проявляют относительно меньшую строгость в отношении рисков, связанных с рыночными факторами, чем в отношении рисков, связанных с обеспечением сохранности активов или потерями в ходе технического осуществления операций с ценными бумагами.

Общую схему совокупных рисков, возникающих в депозитарной деятельности коммерческих банков, мы представляем на Рисунке 1.4.

Рисунок 1.4. Совокупные риски депозитарной деятельности²⁰.



²⁰ — См. Адамова К.Р. «Депозитарные операции коммерческого банка. Экономические основы и зарубежный опыт» — М: Издательство «БДЦ-Пресс», 2003 г., с.50

<ul style="list-style-type: none"> – страновой риск; – рыночный риск; – налоговый риск; – торговый риск <p style="text-align: center;">Вторичные</p> <ul style="list-style-type: none"> – расчетный риск; – риск надежности контрагента 	<ul style="list-style-type: none"> – депозитный риск; – риск задержки в расчетах; – риск ликвидности; – риск центрального депозитария 	<ul style="list-style-type: none"> – риск управления активами; – юридический риск; – риски коммуникации; – технологические риски; – риск несоответствия требованиям рынка.
--	---	---

Итак, *основными группами рисков* депозитарной деятельности коммерческих банков согласно приведенной нами классификации являются: риски управления активами, банковские риски и кастодиальные риски

Депозитарные (кастодиальные) риски, показанные на рис. 1.4 третьей составляющей общей совокупности рисков, связаны непосредственно с осуществлением кредитной организацией, как профессиональным участником рынка ценных бумаг, депозитарной деятельности. Они могут быть подразделены на первичные и вторичные риски.

Первичные риски основаны на рисках внешней среды депозитария и включают в себя две категории:

- ✓ *Риск расчетов* связан с возможностью невыполнения контрагентом своих обязательств по сделке путем непоставки ценных бумаг или неоплаты денег, а также с вероятностью того, что депозитарная организация, осуществив поставку ценных бумаг, не получит платежа за них;
- ✓ *Операционные риски* связаны с возможностями потерь, вызванными ошибками персонала, сбоями в работе информационных систем, хищениями, задержками, невыполнением обязательств третьими сторонами.

Вторичные риски полностью ориентированы на внутреннюю среду депозитария и его клиентов-депонентов:

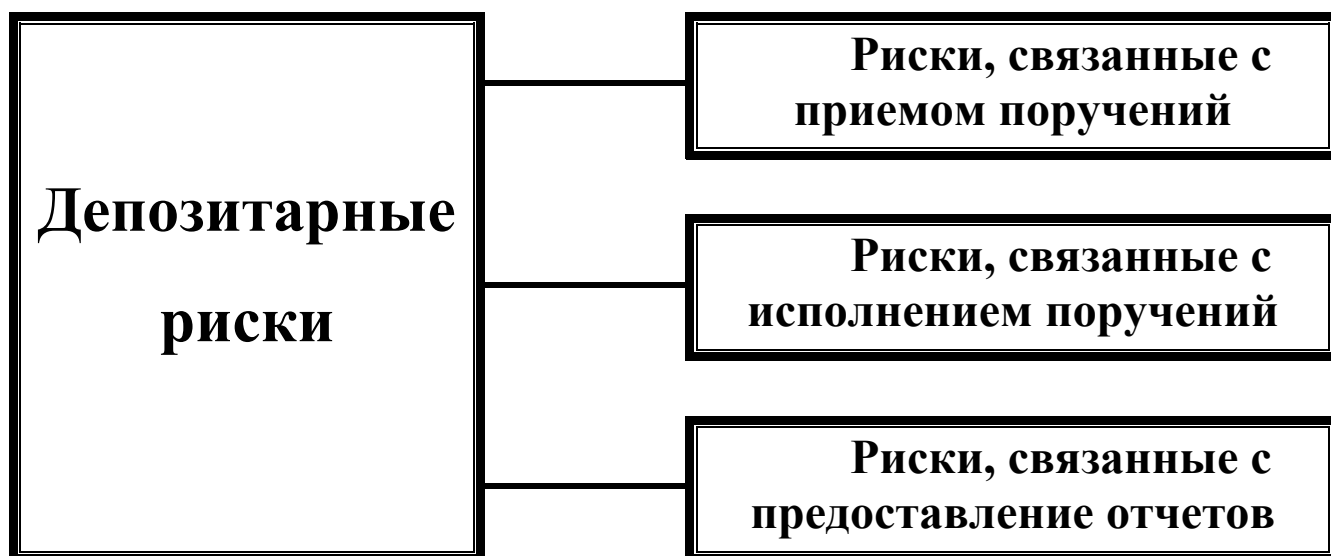
- ✓ *Риски управления активами* связаны с возможностью невыполнения операционных процедур;
- ✓ *Юридические риски* связаны с возможностью неполучения адекватного возмещения ущерба, причитающегося по закону, в связи с несовершенством законодательной базы и другими возможными потерями из-за несовершенства законодательства или его изменения;

- ✓ **Риски коммуникации** связаны с возможностью искажения информации, направляемой одним субъектом другому в процессе ее передачи или несвоевременного получения такой информации, или возможностью подачи кем-либо несанкционированных инструкций;
- ✓ **Технологические риски** связаны с возможностью выхода из строя технических средств, поддерживающих какие-либо системы, а также с ограниченностью возможностей систем по поддержанию возрастающих объемов бизнеса;
- ✓ **Риск несоответствия требованиям рынка** связан с возможностью потери активов в связи с совершением деятельности, запрещенной в каком-либо сегменте рынка.

Это достаточно сложная классификация рисков представляет, скорее всего, **совокупные риски, которые принимает на себя кредитная организация, которая, являясь профессиональным участником рынка ценных бумаг, осуществляет депозитарную деятельность.**

Если говорить об **операционных депозитарных рисках** (или иначе **непосредственно депозитарных рисках**), то они возникают в процессе исполнения поручений клиентов. Таким образом, **операционные депозитарные риски**, возникающие в процессе исполнения поручений инициаторов, целесообразно также разделить на три группы (см. Рисунок 1.5):

Рисунок 1.5. Классификация операционных депозитарных рисков.²¹



Среди **рисков, связанных с приемом поручений** от инициаторов депозитарных операций выделяются:²²

²¹ — См. Адамова К.Р. «Депозитарные операции коммерческого банка. Экономические основы и зарубежный опыт» — М: Издательство «БДЦ-Пресс», 2003 г., с. 54

²² — Там же.

- риски, возникающие при взаимодействии с инициаторами операций (неполучение поручений, получение искаженных поручений с нечитаемыми данными, отсутствие в полученных поручениях обязательных данных);

- риски, связанные с авторизацией поручений инициаторов (получение поручений, не удостоверенных подписью уполномоченного лица и/или печатью инициатора либо подписанных лицами, не имеющими соответствующих полномочий или срок действия полномочий которых истек);

- риск приема к исполнению поручений, содержащих недостоверные или ошибочные данные вследствие как технических ошибок, так и умышленных действий инициаторов, а также поручений, исполнение которых в указанный срок невозможно.

Риски, связанные с исполнением поручений инициаторов депозитарных операций, объединяют:²³

- риск неисполнения (ненадлежащего исполнения) поручений инициаторов вследствие ошибочных (ненадлежащих) действий сотрудников депозитария, а также из-за невыполнения депонентами или контрагентами (эмитентами, регистраторами, другими депозитариями) своих обязательств;

- риск исполнения поручений инициаторов, содержащих недостоверные или ошибочные данные, из-за невыявления таких нарушений на этапе приема поручений к исполнению;

- риск совершения депозитарных операций сотрудниками депозитария в отсутствие поручений инициаторов либо когда такие поручения не оформляются документарно, и установить инициатора операции невозможно;

Риски, связанные с предоставлением отчетов, включают в себя:²⁴

- риски, связанные с взаимодействием с получателями отчетов (неотправление отчетов, нарушение сроков предоставления отчетов, отсутствие в отправленных отчетах обязательных данных);

- риск предоставления отчетов, содержащих ошибочные или недостоверные данные, вследствие ошибочных или умышленных действий сотрудников депозитария;

- риск предоставления конфиденциальной (инсайдерской) информации лицам, не обладающим соответствующими полномочиями (в том числе сотрудникам других подразделений кредитной организации).

²³ — Там же.

²⁴ — Там же.

В принципе, поскольку коммерческие банки универсальны по спектру своих операций, как мы уже говорили, то очень важно определить депозитарные риски и определить, кто будет ими управлять. Ответственность за риски должна тщательно оговариваться депонентом и депозитарием. Распределение ответственности может осуществляться на разных этапах взаимодействия клиента и депозитария.

Для снижения риска потери активов клиентов, находящихся на депозитарном хранении в инвестиционных институтах, совмещающих депозитарную и другие виды деятельности, целесообразно ввести обязательное резервирование финансовых средств пропорционально привлеченным активам, отраженным на внебалансовых счетах, введением коэффициентов, связанных с рисками основной деятельности предприятия (брокерская, дилерская, банковская).

Для покрытия рисков, связанных с невозвратом привлеченных активов (отраженных как на балансовых, так и на внебалансовых счетах), возникающим в процессе профессиональной деятельности на фондовом рынке, *предлагается создать страховые (резервные) фонды* в объемах, пропорциональных привлеченным активам, причем уровень рисков определяется по самому рискованному виду деятельности конкретного инвестиционного института. Это снизит риски клиентов и будет уравнивать преимущество (связанное с возможностью комплексного обслуживания клиентов кредитными учреждениями) банковских институтов по сравнению с не банковскими.

К тому же, мы считаем необходимым принятие к сведению и претворение в жизнь рекомендаций "Группы тридцати"²⁵ относительно полной сверки деталей сделок между прямыми и косвенными участниками рынка, изучения рынка, применения поставки против платежа в качестве метода расчета по всем операциям с ценными бумагами, ускорения расчетов, осуществления платежей по всем инструментам последовательно, применения скользящей системы расчетов, использования кредитования ценными бумагами для ускорения расчетов по ценным бумагам, применения стандартных форматов при транзакциях. Таким образом, можно снизить риски, возникающие при оказании депозитарных услуг.

Есть еще один аспект, который возникает при рассмотрении рисков депозитарной деятельности коммерческого банка. Он заключается в том, что, если есть риски, то есть и ответственность за риски. Ответственность за риски должна тщательно оговариваться

25 — Группа 30-ти - неправительственная группа по вопросам развития международной финансовой системы, включающая руководителей и ведущих экспертов крупнейших мировых финансовых институтов (Citigroup International, Deutsche Bank AG, Morgan Stanley & Co, International Monetary Fund, Banque de France, Banco de Mexico, Federal Reserve Bank of New York, Bank of Japan, University of Michigan, Harvard University и др.)

потребителем услуг и депозитарной организацией. Распределение этой ответственности может осуществляться на разных этапах взаимодействия клиента и депозитария.

Мы предлагаем несколько моделей ответственности за риски:

Модель полного принятия рисков. Институциональный инвестор самостоятельно осуществляет управление активами, депозитарные и банковские операции. Таким образом, он несет всю ответственность за риски единолично и самостоятельно.

Модель частичного принятия рисков. Институциональный инвестор самостоятельно осуществляет управление активами, но пользуется услугами сторонних организаций по депозитарным и банковским операциям. В данном случае он несет только риски управления активами самостоятельно, а риски депозитарных и банковских операций опосредовано.

Модель передачи рисков. Институциональный инвестор назначает несколько организаций, одна из которых отвечает за управление активами, другая — за кастодиальное, а третья за банковское обслуживание. Соответственно перераспределяются и риски.

Модель отказа от рисков. Институциональный инвестор назначает внешнего управляющего активами, который выбирает депозитарную и банковскую организацию. И в этом случае риски переносятся на управляющего активами.

После того, как риски, связанные с депозитарной деятельностью, определены, важно определить, кто и каким образом будет осуществляться деятельность по управлению ими.

Совсем недавно уцелевшие профессиональные участники рынка ценных бумаг отмечали очередную годовщину августовского "дефолта" 1998 года. Наверное, помянули славное прошлое и те, кто не смог пережить его последствий. Как в свое время жизнь большинства жителей бывшего Союза разделилась на жизнь до и после "августовских событий" 1991 года, так и деятельность всех без исключения организаций, работающих на рынке ценных бумаг, оказалась под вопросом после событий августа 1998 года, положивших начало затяжному кризису рынка ценных бумаг. Комплекс крайне неблагоприятных последствий этого кризиса (резкое падение котировок ценных бумаг, исключение из листингов фондовых бирж прежде ликвидных "голубых фишек", значительное сокращение объемов операций) многих из них поставил на грань банкротства, а отсутствие положительных изменений в экономике, способных переломить ситуацию, убедило тех, кто смог пережить первые потрясения, что во имя сохранения бизнеса им необходимо, с одной стороны, радикально сокращать собственные расходы, а с другой – пытаться сохранить свою клиентскую базу пусть даже ценой снижения тарифов, с тем чтобы удержаться на уровне хотя бы неотрицательной рентабельности.

На первый взгляд, депозитарии пострадали от кризиса в меньшей степени, чем их профессиональные "товарищи по несчастью" дилеры, брокеры и доверительные управляющие, так как в отличие от них депозитарии избежали прямых убытков от обесценения ценных бумаг, сохранив при этом основу своего бизнеса - общее количество обслуживаемых ими ценных бумаг. Однако такое представление не в полной мере соответствует действительности, так как, во-первых, многие депозитарии имели собственные инвестиционные портфели, обесценившиеся в результате кризиса, а во-вторых, рентабельность большинства депозитариев стала отрицательной из-за резкого сокращения базы для взимания комиссионных: значительно упала или вообще не могла быть оценена рыночная стоимость хранимых и/или учитываемых в депозитариях ценных бумаг, резко сократилось количество транзакций, совершаемых депонентами. При этом многие, даже уцелевшие после кризиса, клиенты оказались не в состоянии оплачивать услуги депозитариев по прежним, докризисным тарифам.

Наиболее неблагоприятными последствия кризиса оказались для депозитариев кредитных организаций. Ведь в подавляющем большинстве такие депозитарии, помимо оказания услуг депонентам, обслуживали также и операции других подразделений банка на рынке ценных бумаг (брокерские, инвестиционные или залоговые). Поэтому перед такими депозитариями зачастую не ставилась задача получения прибыли, так как их деятельность рассматривалась кредитной организацией как часть комплекса оказываемых клиентам услуг на рынке ценных бумаг. В условиях же кризиса определяющими факторами существования большинства депозитариев оказались рентабельность их деятельности, а также финансовое состояние кредитной организации в целом, причем последнее стало причиной того, что даже некоторые вполне благополучные депозитарии солидных в прошлом банков были вынуждены прекратить свою деятельность.

Чтобы добиться положительной рентабельности своего бизнеса, депозитариям, как и другим профучастникам рынка ценных бумаг, пришлось предпринять ряд жестких мер, связанных с сокращением внутренних издержек. Как правило, такие меры были направлены на значительное сокращение числа сотрудников и реорганизацию составляющих депозитарий подразделений, что неизбежно привело к перераспределению функциональных обязанностей внутри депозитария, а, следовательно, и к необходимости модификации имеющихся депозитарных технологий. Очевидно, что такие кардинальные (а главное – вынужденные, ломающие устоявшиеся отношения) изменения в деятельности депозитариев не могли не сказаться на их надежности. К депозитарным рискам, присущим текущей деятельности депозитария, добавились риски, связанные с перепрофилированием и увеличением нагрузки на оставшихся сотрудников депозитария, а также возникающие из-за

нарушения прежнего порядка взаимодействия между ними. Поэтому в современных условиях организация риск-менеджмента (управления рисками) в депозитарии приобретает особое значение, так как осуществление риск-менеджмента позволяет наиболее эффективно предотвращать либо минимизировать депозитарные риски, а значит, и поддерживать уровень надежности депозитария в целом.

В отличие от депозитариев - небанковских учреждений, кредитные организации осуществляют депозитарную деятельность наряду со своей основной банковской деятельностью, совмещая при этом, как правило, депозитарную деятельность с другими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Вследствие этого, на рынке ценных бумаг кредитные организации одновременно могут выступать как в качестве инвесторов, так и в качестве профессиональных участников, оказывающих своим клиентам различные услуги на рынке ценных бумаг. Поэтому, наряду с обслуживанием своих клиентов, депозитарий кредитной организации обслуживает также и собственные (инвестиционные и залоговые) операции кредитной организации с ценными бумагами. Депозитарное обслуживание депонентов (клиентов депозитария), в отличие от обслуживания собственных операций с ценными бумагами, как известно, является профессиональной деятельностью кредитной организации на рынке ценных бумаг и подлежит обязательному лицензированию. При этом в соответствии с требованиями государственных контролирующих органов, депозитарная деятельность в кредитной организации должна осуществляться отдельным подразделением, для которого такая деятельность является исключительной.

При осуществлении кредитной организацией депозитарной деятельности помимо рисков, непосредственно связанных с депозитарной деятельностью, как было рассмотрено ранее, необходимо также учитывать разнообразные риски, характеризующие техническое обеспечение, финансовую устойчивость кредитной организации, а также в целом ее защищенность от негативных политических или природных событий.

Если общебанковским риск-менеджментом занимается отдельное банковское подразделение, то основной задачей риск-менеджмента в депозитарии кредитной организации является выявление и минимизация депозитарных рисков, связанных непосредственно с процессом исполнения поручений инициаторов депозитарных операций, который состоит из трех взаимосвязанных этапов:

- 1) прием поручений от инициаторов депозитарных операций;
- 2) действия, связанные с исполнением поручений инициаторов;
- 3) предоставление инициаторам отчетов об исполнении их поручений.

При этом виды поручений в зависимости от **инициаторов** депозитарных операций бывают:²⁶

- **клиентские** - инициатором является депонент (клиент депозитария) или уполномоченное им лицо (попечитель, оператор счета депо);
- **служебные** - инициаторами являются должностные лица депозитария, других подразделений кредитной организации в соответствии с их полномочиями;
- **официальные** - инициаторами являются уполномоченные государственные (судебные, следственные) органы;
- **глобальные** - инициатором является эмитент, а также регистратор или другой депозитарий, действующие по поручению эмитента.

Основное назначение риск-менеджмента в депозитарии кредитной организации состоит в выявлении текущих и прогнозировании возможных в будущем депозитарных рисков, а также в создании условий для их предотвращения или минимизации. Очевидно, что осуществление таких целей невозможно без установления единых в рамках депозитария требований к порядку исполнения поручений инициаторов, а контроль за соблюдением таких требований и, соответственно, выявление депозитарных рисков невозможны без отражения всех этапов этого процесса в учетной системе депозитария. Поэтому в данном случае основой риск-менеджмента является совокупность документов, регулирующих деятельность депозитария на всех этапах исполнения поручений инициаторов депозитарных операций и регламентирующих:

1. порядок исполнения поручений инициаторов;
2. порядок ведения учета в депозитарии;
3. осуществление контроля за деятельностью депозитария.

Все упомянутые внутренние документы являются составной частью **Операционных условий (общей концепции) депозитарной деятельности**.

Порядок исполнения поручений инициаторов депозитарных операций составляют документы, регламентирующие порядок приема поручений от инициаторов, порядок исполнения таких поручений и порядок предоставления отчетов об их исполнении соответствующим получателям отчетов. При этом порядок взаимодействия (в части приема поручений и предоставления отчетов) с депонентами определяется **клиентским регламентом** депозитария.

²⁶ — См. Адамова К.Р. «Депозитарные операции коммерческого банка. Экономические основы и зарубежный опыт» — М: Издательство «БДЦ-Пресс», 2003 г., с. 59

Порядок взаимодействия депозитария с прочими инициаторами депозитарных операций, в качестве которых могут выступать уполномоченные государственные органы, а также уполномоченные сотрудники других подразделений кредитной организации, регулируется, соответственно, утвержденными в депозитарии специальными процедурами и регламентами взаимодействия. Порядок взаимодействия депозитария с контрагентами (эмитентами, регистраторами, трансфер-агентами и другими депозитариями), а также обязанности депозитария по оплате их услуг определяются заключенными с контрагентами договорами и/или регламентами контрагентов.

Процесс непосредственного исполнения поручений инициаторов регулируется **операционным (внутренним) регламентом** депозитария, в котором определяется порядок действий сотрудников депозитария, а также порядок взаимодействия составляющих депозитарий подразделений, связанных с исполнением поручений инициаторов и совершением соответствующих депозитарных операций. Операционный регламент является внутренним документом депозитария, и его содержание определяется специализацией депозитария, а также степенью детализации операционных процедур.

Все перечисленные документы, которые описывают порядок взаимодействия клиента и депозитария, а также полностью описывают порядок исполнения поручений инициаторов, будут дополнительно рассмотрены в Главе 2 настоящей диссертационной работы.

Порядок ведения учета в депозитарии кредитной организации определяется **правилами ведения депозитарного учета**, регламентирующими порядок и правила отражения в учетной системе депозитария результатов совершения депозитарных операций и действий, связанных с исполнением поручений инициаторов. Правила ведения депозитарного учета коммерческими банками на территории Российской Федерации определены Инструкцией №44 Центрального Банка России²⁷.

Контроль за деятельностью депозитария должен осуществляться на всех без исключения этапах исполнения поручений инициаторов, поэтому действие документов, регламентирующих осуществление контроля в депозитарии, должно распространяться как на порядок взаимодействия с инициаторами поручений, так и на процесс исполнения поручений инициаторов и совершения депозитарных операций:

- **правила внутреннего контроля** регламентируют порядок осуществления контроля за соответствием действий сотрудников депозитария их полномочиям и должностным инструкциям, а также требованиям, содержащимся в операционном

²⁷ - Приказ ЦБР № 02-259 от 25 июля 1996 г. «Об утверждении правил ведения депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации», «Банковский бюллетень» № 33'96.

регламенте и правилах ведения депозитарного учета. Кроме того, правилами внутреннего контроля могут устанавливаться: порядок проведения периодических проверок действий персонала депозитария, порядок проведения инвентаризаций ценных бумаг, находящихся на хранении (учете) в депозитарии, а также процедуры устранения выявленных ошибок и нарушений;

- **процедура рассмотрения жалоб и запросов** определяет порядок рассмотрения жалоб и запросов клиентов и контрагентов, связанных с нарушением депозитарием установленного порядка взаимодействия с ними, или неисполнением (ненадлежащим исполнением) депозитарием их поручений либо своих обязанностей, вытекающих из заключенных с ними договоров. Процедура рассмотрения жалоб и запросов должна содержать порядок проведения служебных расследований с целью выявления и устранения ошибок и нарушений в деятельности депозитария, определения степени вины ответственных сотрудников, а также порядок и сроки ответов клиентам и контрагентам на их жалобы и запросы.

В практической деятельности содержание риск-менеджмента в депозитарии кредитной организации определяется видами и объемом совершаемых операций с ценными бумагами. Так, в кредитной организации, совершающей операции только с принадлежащими ей ценными бумагами, организация риск-менеджмента зачастую сводится к контролю за соответствием ведения депозитарного учета требованиям государственных контролирующих органов. Для депозитариев, осуществляющих депозитарное обслуживание депонентов наряду с обслуживанием собственных операций кредитной организации с ценными бумагами, организация полноценного риск-менеджмента является уже жизненно необходимой, так как последствия реализации депозитарных рисков в некоторых случаях могут оказаться фатальными не только для клиентов депозитария, но и для самой кредитной организации. При этом, как бы ни различалась деятельность конкретных депозитариев, риск-менеджмент должен осуществляться в любом из них, а ответственность за организацию риск-менеджмента должен нести руководитель депозитария или соответствующего подразделения кредитной организации.

В соответствии с требованиями государственных контролирующих органов депозитарий кредитной организации должен быть организован в виде обособленного подразделения, занимающегося исключительно депозитарной деятельностью. Таким образом, в деятельности депозитария необходимо дополнительно учитывать риски, связанные с взаимодействием с другими подразделениями кредитной организации: в первую очередь, с подразделениями, специализирующимися на других видах профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, и, кроме того, с техническими и обслуживающими

службами. Исходя из этого, организацию риск-менеджмента в депозитарии кредитной организации мы рассматриваем в качестве трехуровневой системы управления депозитарными рисками (см. Приложение №1), объединяющей:²⁸

1) **внутренний (операционный) риск-менеджмент** - управление рисками, возникающими в процессе исполнения поручений инициаторов и совершения депозитарных операций;

2) **структурный риск-менеджмент** - управление рисками, возникающими при взаимодействии депозитария, как обособленного подразделения, с другими подразделениями кредитной организации;

3) **внешний риск-менеджмент** - управление рисками, возникающими при взаимодействии депозитария с “внешними” инициаторами депозитарных операций, к которым относятся клиенты и контрагенты депозитария, а также уполномоченные государственные органы.

Основой риск-менеджмента в депозитарии, безусловно, является управление внутренними (операционными) рисками, при этом главной задачей **операционного риск-менеджмента** является организация такого порядка взаимодействия сотрудников и подразделений внутри депозитария, который позволял бы устранять или минимизировать риски, связанные с процессом исполнения поручений инициаторов и совершения депозитарных операций. При этом в процессе организации операционного риск-менеджмента в депозитарии следует соблюдать следующие принципы:²⁹

- **функциональное разделение** подразделений депозитария:
 - осуществляющих прием поручений от инициаторов операций и предоставление отчетов получателям отчетов;
 - непосредственно исполняющих поручения инициаторов;
 - отражающих в учетной системе депозитария действия, связанные с исполнением поручений инициаторов, а также результаты совершения депозитарных операций;
 - осуществляющих в депозитарии контроль за порядком исполнения поручений инициаторов и ведением депозитарного учета;
- **регламентацию порядка действий** сотрудников и подразделений депозитария, связанных с процессом исполнения поручений инициаторов, основанная на операционных процедурах, содержащихся в операционном регламенте депозитария, а также полномочиях,

²⁸ — См. Адамова К.Р. «Депозитарные операции коммерческого банка. Экономические основы и зарубежный опыт» — М: Издательство «БДЦ-Пресс», 2003 г., с. 63-68

²⁹ — Там же.

обязанностях и ответственности сотрудников депозитария, установленных в их должностных инструкциях;

- **разграничение полномочий** и функциональных обязанностей сотрудников, входящих в подразделения депозитария, по видам и объему совершаемых ими операций;

- **сквозной документооборот**, позволяющий документарно проследить весь процесс исполнения поручений инициаторов, начиная с приема поручений и заканчивая предоставлением отчетов;

- **правило "второй руки"**, в соответствии с которым документы, являющиеся основанием для совершения действий, связанных с исполнением поручений инициаторов операций, либо представляющие собой документарное оформление совершения таких действий, должны подписываться помимо непосредственного исполнителя другим сотрудником (как правило, контролером или руководителем соответствующего подразделения), подтверждающим, таким образом, необходимость совершения или правильность исполнения соответствующих действий;

- организация работы как депозитария в целом, так и его подразделений в отдельности, в **режиме операционного дня**, т.е. установление таких временных интервалов, в течение которых совершение соответствующих операций происходит текущим днем, а совершение каких-либо операций или внесение изменений в учетную систему депозитария в закрытый операционный день не допускается;

- **авторизация и мониторинг доступа** к ведущимся в электронном виде операционным документам и учетным регистрам депозитария, позволяющие предотвращать несанкционированный доступ, а также вести журнал доступа пользователей к таким электронным системам.

Структурный риск-менеджмент в депозитарии кредитной организации нацелен на устранение или минимизацию рисков, возникающих при взаимодействии депозитария с другими подразделениями кредитной организации, а также на предотвращение так называемого “конфликта интересов”, когда имеющаяся в депозитарии конфиденциальная информация может быть использована сотрудниками других подразделений банка в ущерб клиентам депозитария. Осуществление структурного риск-менеджмента базируется на следующих принципах:³⁰

- **регламентация порядка взаимодействия** депозитария с другими подразделениями кредитной организации посредством разработки и утверждения совместно с такими подразделениями регламентов взаимодействия, определяющих процедуры

³⁰ — Там же.

взаимодействия, типы и содержание документов, оформляемых в процессе такого взаимодействия;

- **синхронизация порядка взаимодействия** депозитария с другими подразделениями кредитной организации, которая достигается установлением временных диапазонов, в течение которых поручения считаются принятыми, а отчеты предоставленными текущим операционным днем, и временных сроков (deadlines), по истечении которых прием поручений или отчетов производится операционным днем, следующим за текущим;

- **принцип “китайской стены”**, в соответствии с которым взаимодействие депозитария с другими подразделениями должно быть организовано таким образом, чтобы исключить или минимизировать риск утечки конфиденциальной информации из депозитария в другие подразделения кредитной организации. В случае, когда предоставление такой информации предусматривается соответствующим регламентом взаимодействия, реализация этого принципа достигается посредством определения вида и объема предоставляемой информации, установления полномочий сотрудников других подразделений на получение такой информации, а также их ответственности за использование “инсайдерской” информации в ущерб интересов клиента.

Организация **внешнего риск-менеджмента** нацелена на устранение или минимизацию рисков, связанных с взаимодействием депозитария с инициаторами поручений и получателями отчетов, являющимися “внешними” по отношению к кредитной организации. К основным принципам организации внешнего риск-менеджмента относятся:³¹

- **регламентация порядка взаимодействия** депозитария кредитной организации с внешними инициаторами поручений и получателями отчетов, основывающаяся на определяющих такой порядок документах:

- клиентском регламенте и заключенных депозитарных договорах при взаимодействии депозитария с депонентами (клиентами депозитария);

- договорах, заключенных кредитной организацией с контрагентами депозитария (эмитентами, регистраторами, другими депозитариями, трансфер-агентами), и прилагаемых к таким договорам регламентах взаимодействия;

- специальных операционных процедурах, устанавливающих порядок взаимодействия депозитария с уполномоченными государственными органами;

- **установление режима операционного дня**, при котором определяются временные диапазоны, в течение которых прием поручений от внешних инициаторов операций и

³¹ — Там же.

предоставление отчетов внешним получателям отчетов осуществляется в текущем операционном дне, и временных сроков (deadlines), по истечении которых прием поручений или предоставление отчетов считаются совершенными в операционном дне, следующим за текущим;

- **принцип “черного ящика”**, в соответствии с которым взаимодействие внешних инициаторов операций с депозитарием должно осуществляться только через уполномоченных сотрудников (front-office) депозитария и ограничиваться исключительно процедурами, содержащимися в соответствующих внешних регламентах, что позволяет исключить влияние инициаторов операций на процесс непосредственного исполнения их поручений, а также минимизировать риск утечки конфиденциальной информации из депозитария.

Осуществление полноценного риск-менеджмента в депозитарии должно распространяться также на принципы и методы анализа и оценки депозитарных рисков и, кроме того, может включать в себя страхование профессиональной депозитарной деятельности как кредитных организаций, так и небанковских учреждений.

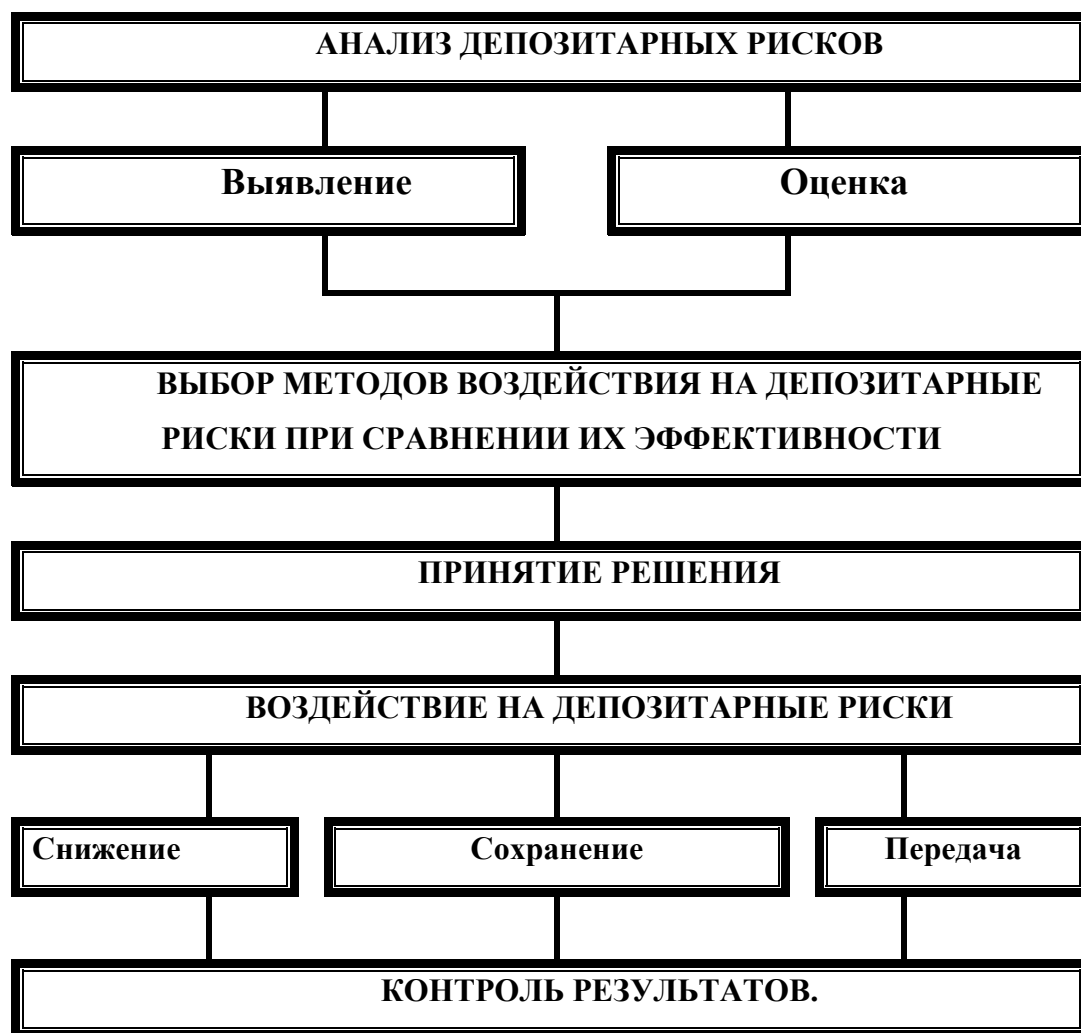
Управление рисками депозитарной деятельности — многоступенчатый процесс, который имеет своей целью уменьшить или компенсировать ущерб для объекта при наступлении неблагоприятных событий. Важно понимать, что минимизация ущерба и снижение риска — не адекватные понятия. Второе означает либо уменьшение возможного ущерба, либо понижение вероятности наступления неблагоприятных событий. В то же время существуют различные финансовые механизмы управления, например, страхование, которые обеспечивают компенсацию ущерба, никак не влияя на его размер, ни на вероятность наступления.

Рассмотрим основные этапы процесса управления риском, представленные на Рисунке 1.6:³²

- ✓ Анализ депозитарных рисков;
- ✓ Выбор методов воздействия на депозитарные риски при оценке их сравнительной эффективности;
- ✓ Принятие решения;
- ✓ Непосредственное воздействие на депозитарные риски;
- ✓ Контроль и корректировка результатов процесса управления.

³² — См. Адамова К.Р. «Депозитарные операции коммерческого банка. Экономические основы и зарубежный опыт» — М: Издательство «БДЦ-Пресс», 2003 г., с. 68-69

Рисунок 1.6. Процесс управления депозитарными рисками.³³



Анализ депозитарных рисков — это начальный этап, имеющий целью получение необходимой информации о структуре, свойствах объекта и имеющихся рисках. Собранной информации должно быть достаточно для того, чтобы принимать адекватные решения на последующих стадиях. Анализ состоит из выявления рисков и их оценки. При *выявлении рисков* (качественная составляющая) определяются все риски, присущие депозитарию кредитной организации. Главное при этом не упустить все сколь либо важные обстоятельства и подробно описать существующие депозитарные риски.

Оценка — это количественное описание выявленных депозитарных рисков, в ходе которого определяются такие их характеристики, как вероятность и размер возможного ущерба. В это время формируется набор *сценариев* развития неблагоприятных ситуаций и для различных депозитарных рисков могут быть построены *функции распределения вероятности* наступления ущерба в зависимости от его размера.

³³ — Там же.

Выявление и оценка тесно связаны между собой, и не всегда представляется возможным разделить их на самостоятельные части общего процесса. Более того, часто анализ идет в двух противоположных направлениях — от оценки к выявлению и наоборот. В первом случае уже имеются (зафиксированы) убытки и необходимо выявить причины. Во втором случае на основе анализа системы выявляются депозитарные риски и возможные последствия.

Затем наступает этап **выбора метода воздействия на депозитарные риски** с целью минимизации возможного ущерба в будущем. Как правило, каждый вид риска допускает два-три традиционных способа его уменьшения. Поэтому возникает проблема **оценки сравнительной эффективности методов воздействия на депозитарные риски** для выбора наилучшего из них. Сравнение может происходить на основе различных экономических критериев.

После выбора оптимальных способов воздействия на конкретные депозитарные риски появляется возможность сформировать общую стратегию управления всем комплексом рисков предприятия. Это этап **принятия решений**, когда определяются требуемые финансовые и трудовые ресурсы, происходит постановка и распределение задач среди менеджеров, осуществляется анализ рынка депозитарных услуг, проводятся консультации со специалистами.

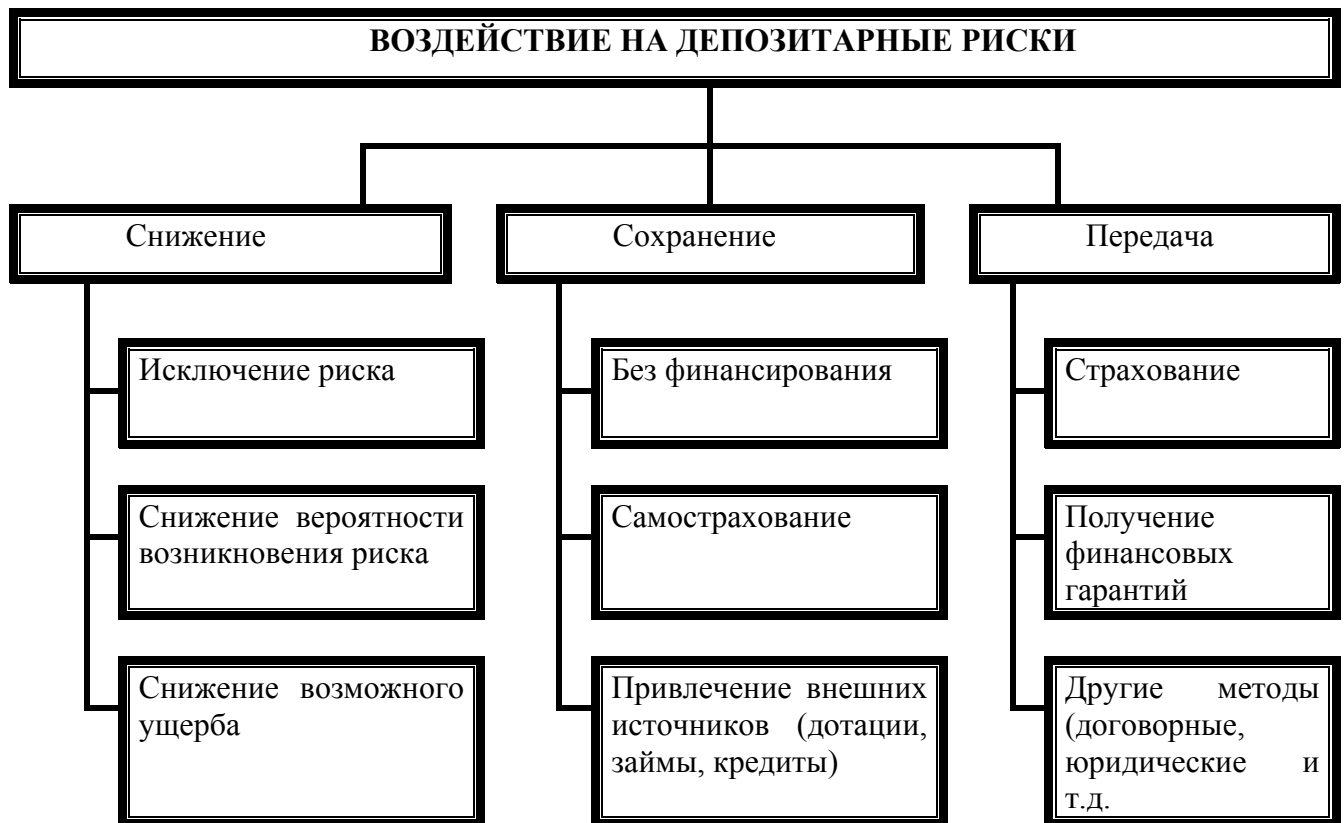
Процесс непосредственного **воздействия на депозитарные риски** представлен на Рисунке 1.7 тремя основными способами: снижением, сохранением и передачей риска.

И, наконец, заключительным этапом управления депозитарными рисками является **контроль и корректировка результатов** реализации выбранной стратегии с учетом новой информации. Контроль состоит в получении информации от менеджеров о произошедших убытках и принятых мерах по их минимизации. Он может выражаться в выявлении новых обстоятельств, изменяющих уровень риска, передаче этих сведений страховой компании, наблюдении за эффективностью работы систем обеспечения безопасности и т.д. Раз в несколько лет должен происходить пересмотр данных об эффективности используемых мер по управлению рисками с учетом информации о произошедших за этот период убытках.

Снижение депозитарных рисков подразумевает уменьшение либо размеров возможного ущерба, либо вероятности наступления неблагоприятных событий. Чаще всего оно достигается при помощи осуществления *предупредительных организационно-технических мероприятий*, под которыми понимаются различные способы усиления безопасности как информационной, так и технической, установка систем контроля, обучение персонала и т.д.

Сохранение депозитарных рисков на существующем уровне не всегда означает отказ от любых действий, направленных на компенсацию, хотя такая возможность предусмотрена (см. на Рисунке 1.7. блок «Без финансирования»). Кредитная организация, выполняющая роль депозитария, может создать специальные *резервные фонды* (см. далее), из которых будет производиться компенсация убытков при наступлении неблагоприятных ситуаций. Такой метод управления риском называется *самострахованием*.

Рисунок 1.7. Основные группы методов воздействия на депозитарные риски.³⁴



К мерам, осуществляемым при сохранении депозитарных рисков, могут быть также причислены *получение кредитов и займов* для компенсации убытков и восстановления работы депозитария, получения финансирования и др.

Меры по *передаче депозитарного риска* означают передачу ответственности за него третьим лицам при сохранении существующего уровня риска. К ним относятся *страхование*, которое подразумевает передачу риска страховой компании за определенную плату, а также различного рода *финансовые гарантии, поручительства* и т.д.

Передача депозитарных рисков может быть осуществлена также путем внесения в текст документов (депозитарных договоров, финансовых контрактов и др.) *специальных*

³⁴ — См. Адамова К.Р. «Депозитарные операции коммерческого банка. Экономические основы и зарубежный опыт» — М: Издательство «БДЦ-Пресс», 2003 г., с. 71

оговорок, уменьшающих собственную ответственность при наступлении непредвиденных событий или передающих риск контрагенту.

Все мероприятия по управлению депозитарными рисками могут быть разделены на *дособытийные и послесобытийные*. Первые как следует из названия планируются и осуществляются заблаговременно, вторые — после наступления непредвиденного события. К дособытийным мероприятиям относятся: страхование, самострахование (резервные фонды), предупредительные организационно-технические мероприятия, юридические, договорные и другие меры по передаче риска. Послесобытийные мероприятия — это получение средств на ликвидацию убытков в виде финансовой помощи, кредитов и т.д. Многие меры по сохранению и передаче риска являются по своей сути *финансовыми механизмами* и никак не влияют на частоту возникновения неблагоприятных событий и масштабы убытков до их компенсации.

Специфическим методом управления рисками депозитарной деятельности является хеджирование, которое, никак не влияя на частоту наступления убытков в части уменьшения стоимости портфеля активов, при проведении специальных мероприятий уменьшает их масштаб.

Все большее число депозитариев, переживших “августовские события” 1998 года, осознают необходимость создания системы мер, направленной на предотвращение или минимизацию рисков, связанных с депозитарной деятельностью. Поэтому в современных условиях все более актуальным становится разработка и установление единых для всех депозитариев требований к системе мер снижения рисков.

В настоящее время в этом вопросе депозитарной деятельности сложилась несколько двусмысленная ситуация: в официальных документах появились требования по созданию такой системы, однако ни один из них не содержит её четкого определения или описания.

Так, Положение о лицензировании различных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации, утвержденное постановлением ФКЦБ № 50 от 23.11.98³⁵, содержит только требование о представлении организацией-заявителем в саморегулируемую организацию для получения (продления) депозитарной лицензии документов, определяющих систему мер снижения рисков осуществления депозитарной деятельности (п. 8.10.2). При этом, правда, оговаривается (пункты 2.11 и 8.9 Положения

³⁵ - Постановление ФКЦБ РФ от 23 ноября 1998 г. N 50 "Об утверждении Положения о лицензировании различных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации". Текст опубликован в "Финансовой газете", декабрь 1998 г., N 51.

№50), что такие документы должны быть разработаны и утверждены организацией в соответствии с требованиями саморегулируемой организации (для депозитариев в качестве такой организации выступает ПАРТАД - Профессиональная ассоциация регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев).

Программа разработки и внедрения системы мер снижения рисков, связанных с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, утвержденная Советом директоров ПАРТАД, протокол №21/98 от 28.12.98, тоже содержит требование к регистраторам и депозитариям разработать документы, определяющие систему мер снижения рисков, и также, как и Положение, не дает четкого определения самой системе мер.

В наиболее общем виде **систему мер снижения рисков** можно определить как совокупность осуществляемых в депозитарии мер, направленных на выявление, предотвращение или минимизацию рисков, связанных с осуществлением депозитарной деятельности, а также на формирование источников покрытия возможных убытков в случае реализации таких рисков.

Ситуация, сложившаяся на рынке депозитарных услуг в результате августовских событий 1998 года, была рассмотрена ранее. Она наглядно показала, что в современных условиях значение системы мер снижения рисков в депозитарии особенно возросло, и хотелось бы надеяться, что необходимость создания такой системы осознается большинством депозитариев уже как неотъемлемое условие осуществления их бизнеса.

Этапы создания системы мер снижения рисков в депозитарии с нашей точки зрения должны быть следующими:³⁶

1-ый этап — Классификация рисков:

Очевидно, что перед тем как приступить к созданию системы мер снижения рисков (см. Приложение №5), депозитарию в первую очередь необходимо определиться с рисками, сопутствующими его деятельности. То есть депозитарий должен осознать (классифицировать) присущие его бизнесу риски, и, по возможности, оценить их “опасность” – вероятность реализации таких рисков и величину возможного ущерба или других неблагоприятных последствий в случае их реализации. При этом, помимо **депозитарных рисков**, непосредственно связанных с осуществлением профессиональной деятельности, депозитарию необходимо также помнить и об **общих рисках** (политических, технических, природных и др.), присущих деятельности любой организации (см. ранее).

³⁶ — См. Адамова К.Р. «Депозитарные операции коммерческого банка. Экономические основы и зарубежный опыт» — М: Издательство «БДЦ-Пресс», 2003 г., с. 73

2-ой этап — Создание документарной базы:

Далее необходимо создать **основу системы мер снижения рисков** – разработать и утвердить документы, регламентирующие деятельность депозитария, в которых содержатся механизмы (описываются способы), позволяющие предотвращать или минимизировать как имеющиеся, так и возможные риски (в соответствии с составленной в депозитарии классификацией). Такие документы условно можно разбить на две основные группы: содержащие механизмы снижения рисков, общих для всех организаций, и рисков депозитарных.

К первым относятся всевозможные инструкции, устанавливающие режимы охраны и правила пожарной безопасности, порядок хранения и перевозки ценностей, порядок хранения и архивирования документов и электронной информации, и многое другое.

Вторая группа объединяет документы, регламентирующие профессиональную деятельность депозитария, и включает в себя **“внешние” документы**, в которых описывается порядок взаимодействия депозитария с внешними инициаторами (клиентами, контрагентами, официальными или контролирующими организациями), и **“внутренние” документы**, устанавливающие порядок исполнения сотрудниками депозитария поручений инициаторов. Если организация совмещает (намерена совмещать) депозитарную деятельность с иными видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг (а также с банковской деятельностью), то в состав второй группы целесообразно включить **“структурные” документы**, регламентирующие взаимодействие депозитария, как обособленного подразделения, с другими структурными подразделениями такой организации.

3-ий этап — Практическое применение и оценка эффективности системы мер по снижению рисков:

Итак, в депозитарии созданы предпосылки для функционирования системы мер снижения рисков: осознаны и классифицированы риски, разработаны и утверждены документы, содержащие механизмы снижения рисков. Следующим шагом по созданию в депозитарии системы мер снижения рисков является практическое применение таких механизмов в деятельности депозитария, а также осуществление контроля за соответствием действий сотрудников утвержденным в депозитарии документам и служебным инструкциям.

В целях оценки эффективности механизмов снижения рисков особое внимание следует уделить анализу допущенных сотрудниками ошибок и нарушений, выявленных как в результате внутренних проверок, так и по итогам служебных расследований, инициированных жалобами клиентов или контрагентов. Цель такого анализа - определить

причины возникновения ошибок и нарушений, а следовательно, и причины несрабатывания механизмов их предотвращения:

- реализация неучтенных рисков при отсутствии соответствующих механизмов их предотвращения;
- реализации описанных (классифицированных) рисков вследствие неэффективности механизмов, разработанных для их предотвращения;
- несрабатывание механизмов снижения рисков вследствие неисполнения сотрудниками своих служебных обязанностей (грубая халатность) или в результате совершения ими преднамеренных (криминальных) действий, либо из-за сбоев программного обеспечения.

По результатам проведенного анализа допущенных ошибок и нарушений в депозитарии должны быть предприняты меры по увеличению эффективности системы мер снижения рисков:

- включение выявленных рисков в классификацию рисков депозитария и оценка последствий их реализации;
- разработка механизмов, направленных на предотвращение или минимизацию выявленных рисков;
- разработка более эффективных механизмов снижения имеющихся рисков;
- включение разработанных механизмов в документы, регламентирующие деятельность депозитария;
- утверждение депозитарием таких документов и контроль за их исполнением.

4-ый этап — Определение и создание источников покрытия возможных убытков:

Мы полагаем, не требует доказательств утверждение, что раз риски объективно присутствуют в деятельности депозитария, то всегда существует ненулевая вероятность их реализации, а следовательно, и наступления неблагоприятных событий. Конечно, при эффективно функционирующей системе мер снижения рисков такая вероятность значительно меньше, чем при полном ее отсутствии, но, тем не менее, полностью исключить реализацию рисков все же невозможно (как по причине того, что люди допускают ошибки, а программы и оборудование - сбои, так и в связи с развитием бизнеса и, как следствие, возникновением новых рисков). Поэтому формирование в депозитарии системы мер снижения рисков можно считать окончательно завершенным только при создании депозитарием финансовых источников для покрытия возможных убытков от реализации рисков.

При создании таких источников возникает два основных вопроса: какие источники целесообразно создавать, и в каком размере? Думаю, депозитарий должен быть вправе самостоятельно определять виды и комбинации таких источников, учитывая при этом возможные рекомендации со стороны контролирующих организаций. В качестве финансовых источников покрытия рисков в депозитарии (кредитной организации, осуществляющей депозитарную деятельность) могут выступать:

- собственные ликвидные активы депозитария;
- средства резервного фонда, сформированного депозитарием для этих целей;
- гарантии и поручительства третьих лиц в пользу депозитария;
- средства страховых и гарантийных фондов, в которых принимает участие депозитарий;
- страховое обеспечение по заключенным депозитарием договорам страхования.

По нашему мнению, наиболее надежным является заключение договоров со страховыми компаниями (разумеется, с надежными), поскольку для них выплата страхового возмещения является неотъемлемой стороной страхового бизнеса. При этом, несомненно, очень важно четко определить в страховом договоре виды и признаки страховых событий, а также порядок действий депозитария при их возникновении, чтобы избежать юридических проблем при получении страхового возмещения (страхование рисков депозитарной деятельности далее будет рассмотрено подробнее). Наименее надежным источником мне представляются собственные ликвидные активы депозитария. Конечно, они вполне пригодны для покрытия депозитарием собственных убытков, однако для клиентов или контрагентов депозитария такую “защиту” едва ли можно всерьез считать надежной: пока идет разбирательство и клиент (контрагент) судится с депозитарием, эти ликвидные активы могут обесцениться, перестать быть ликвидными либо просто исчезнуть – все зависит от “цены вопроса”. Полагаю, нет необходимости подробно останавливаться на остальных видах источников, по степени надежности находящихся между страховой защитой и собственными ликвидными активами. Оговорюсь, что приведенная выше оценка источников покрытия рисков является достаточно условной, поскольку реальную надежность таких источников можно определить только в случае их практического использования на покрытие реальных убытков от реализации рисков.

На второй вопрос, касающийся размера таких источников, ответить сложнее, так как он взаимоувязан с вопросом оценки вероятности реализации конкретных рисков и величины возможного ущерба (как материального, так и морального - потеря деловой репутации). Кроме того, важно, кто и в каких целях проводит такую оценку: сами депозитарии для

внутреннего анализа или для предоставления контролирующим организациям; страховые компании для установления страховой ставки по договору; независимые аудиторы или оценочные (сюрвейерские) организации; – очевидно, что разница в оценках будет значительная. Поэтому в отсутствие четких и пригодных для применения методик оценки рисков депозитарной деятельности и расчета вероятного ущерба в результате их реализации, формирование источников покрытия и установление страховых ставок возможно только “на глазок”, исходя из финансовых возможностей депозитариев и субъективных экспертных оценок.

Создание системы мер снижения рисков в депозитарии, безусловно, связано с теми или иными видами вложений, как интеллектуальных (классификация рисков и разработка механизмов их предотвращения), так и финансовых (формирование источников покрытия возможных убытков, набор и оплата труда квалифицированных сотрудников, приобретение программного обеспечения и электронного оборудования, установление систем охраны, пожарной безопасности и многое другое).

Возможно, некоторые наиболее профессиональные депозитарии самостоятельно вкладывают средства в создание системы мер снижения рисков, однако большинство депозитариев даже не всегда об этом задумываются. И это вполне объяснимо – в отсутствие четких требований к системе мер снижения рисков и методик оценки надежности таких систем, депозитарии, практически, самостоятельно определяют как содержание системы мер снижения рисков, так и собственные действия, направленные на ее создание.

В результате, как правило, клиенты депозитария несут убытки как в случае прямых ошибок депозитария и в нарушении им своих обязательств (утрата или обездвиживание переданных на хранение и/или учет ценных бумаг, неполучение прибыли или уплата штрафных санкций контрагентам), так и при убытках (банкротстве) самого депозитария (увеличение тарифов, ухудшение качества обслуживания, расходы на перевод ценных бумаг в реестр или другой депозитарий).

Поэтому в целях защиты интересов клиентов, установления единых требований к надежности депозитариев, а также создания равных условий на рынке депозитарных услуг сегодня так необходимо **государственное регулирование** процесса создания в депозитариях системы мер снижения рисков. В настоящее время в соответствии с Положением ФКЦБ

№50³⁷ такие функции выполняет ПАРТАД, разрабатывающий обязательные для исполнения депозитариями требования к системе мер снижения рисков.

Одной из существенных составляющих системы мер по снижению рисков является страхование, на котором мы остановимся подробнее.

В настоящее время на развитых финансовых рынках коммерческое страхование сочетается с системой страховых и гарантийных фондов. Это связано с различными типами рисков, которым подвержены финансовые системы в целом и отдельные финансовые институты.

Страховые программы, предназначенные для финансового рынка Fidelity Bond, Bankers Blanket Bond (BBB), Director & Officers Liability, Errors & Omissions, Professional Indemnity, Electronic & Computer Crime являются частью системы управления рисками. На основных финансовых рынках США, Великобритании, Европы ряд полисов Fidelity Bond или BBB являются обязательными для участников рынка, которые осуществляют операции по ответственному хранению и/или учету прав на ценные бумаги, а именно: регистраторы, кастодианы, расчетно-депозитарные организации.³⁸

В основе страховых программ для финансовых институтов лежат обязательства по страховому покрытию банков, известные в мире как Bankers Blanket Bond (BBB), разработанные Американской ассоциацией гарантов для американских банков в 60-годы.

Страхуемые факторы риска, которым подвергаются финансовые институты, включают в себя:

- ✓ нелояльность, злоупотребления персонала (использование подложных ценных бумаг, документов и т.д.);
- ✓ хищения ценных бумаг из хранилища;
- ✓ электронные и компьютерные преступления;
- ✓ профессиональная ответственность служащих;
- ✓ ответственность директоров.

Впоследствии банковское страхование было адаптировано с учетом местного законодательства для использования во многих странах и в настоящее время применяется для различных финансовых институтов – инвестиционных банков, дилерских фирм, страховых компаний, осуществляющих операции с денежными средствами и ценными

³⁷ — Постановление ФКЦБ РФ от 23 ноября 1998 г. N 50 "Об утверждении Положения о лицензировании различных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации". Текст опубликован в "Финансовой газете", декабрь 1998 г., N 51.

³⁸ — См. Адамова К.Р. «Депозитарные операции коммерческого банка. Экономические основы и зарубежный опыт» — М: Издательство «БДЦ-Пресс», 2003 г., с. 79

бумагами клиентов, а также несущими ответственность за сохранность средств своих клиентов при клиринговых и депозитарных операциях.

В начале 80-х годов в связи с компьютеризацией финансовых институтов, возник новый вид мошенничества на финансовом рынке - электронные и компьютерные преступления. В ответ на возникший спрос был разработан полис страхования финансовых учреждений от электронных и компьютерных преступлений, совершенных третьими лицами.

Комплексное банковское страхование (*Bankers Blanket Bond*) является основой страхования банков от преступных действий. Виды страховых покрытий, предлагаемых Bankers Blanket Bond (BBB), были направлены на компенсацию убытков от хищений и мошенничества в отношении имущества, находящегося на сохранении. Комплексное банковское страхование часто покупается вместе с полисом страхования от компьютерных преступлений, защищающих от убытков, произошедших из-за внедрения третьих лиц в электронные системы. Оно не должно рассматриваться как стандартный страховой продукт, и полис может и должен отражать детальную подверженность риску конкретного клиента.³⁹

Полис BBB был сразу же принят к использованию большинством крупнейших американских и европейских банков и финансовых институтов.

В соответствии с договором страхования Страховщики обязуются компенсировать прямые финансовые убытки, понесенные страхователем с момента вступления страхового договора в силу и в течение всего срока его действия в соответствии с условиями данного договора, однако при этом размер компенсации не может превышать агрегатный лимит покрытия.

Покрытие рисков, связанных с невыполнением профессиональных обязанностей служащих и директоров компании, обеспечивается дополнительными страховыми полисами, например "Directors and officers liability"⁴⁰.

В начале 80-х годов со стороны финансовых учреждений США в адрес пакета документов по комплексному страхованию банков, финансовых институтов начали поступать нарекания по поводу того, что предлагаемые виды страхового покрытия не учитывали процессы компьютеризации деятельности финансовых институтов. Виды страховых покрытий, предлагаемых BBB, были направлены на компенсацию убытков от мошенничества в отношении физического имущества - денежной наличности, чеков, ценных

³⁹ — См. Адамова К.Р. «Депозитарные операции коммерческого банка. Экономические основы и зарубежный опыт» — М: Издательство «БДЦ-Пресс», 2003 г., с. 80

⁴⁰ — Там же.

бумаг и т.п. в то время, как у финансовых институтов возникла потребность в получении страхового покрытия убытков от электронных и компьютерных преступлений. К ВВВ были разработаны сопутствующие страховые полисы, обеспечивающие покрытие убытков банков, понесенных в результате введения мошеннических команд или программ в компьютерную систему, в систему электронного перевода денег или в коммуникационную систему банка, а также обеспечивающих покрытие убытков банков, понесенных в результате поражения его компьютерной системы вирусом, или в тех случаях, когда перевод денежных средств осуществлялся банком по мошенническому распоряжению, полученному по средствам телефонной или факсимильной связи, так называемые полисы по *страхованию от электронных и компьютерных преступлений*.

Изначально страховое покрытие компьютерных преступлений было разработано в виде отдельного полиса, по которому устанавливался совокупный лимит покрытия и страховая премия. Однако когда данный страховой продукт стал рассматриваться как составная часть комплексной программы по борьбе с преступностью, лимит покрытия по страхованию компьютерных преступлений стал составной частью лимита покрытия, установленного по ВВВ, страховая премия по полису компьютерных преступлений стала рассчитываться на основе котировок для ВВВ. Полис страхования от компьютерных преступлений и ВВВ выдается одним страховщиком. Иначе, в случае, если страхователь понесет большой убыток, который попадает под покрытие и по ВВВ и по полису страхования от компьютерных преступлений, могут возникнуть серьезные споры между страховщиками по вопросам выплаты компенсации. В настоящее время приобретение полиса от компьютерных преступлений стало стандартным видом страхования для финансовых институтов, осуществляющих переводы своих денежных средств, а также несущими ответственность за сохранность средств своих клиентов при клиринговых или депозитных операциях.

При заключении договора страхования страховая компания может потребовать проведения *сюрвейерского осмотра*⁴¹ объекта страхования. Результатом сюрвейерского осмотра является:

1. Заключение о состоянии систем и процедур, которые используются страхователем в его деятельности.
2. Осмотр объекта страхования и анализ факторов риска, от которых страхуется объект и вероятность наступления страхового случая. В анализе рисков принимают участие

⁴¹ — См. Адамова К.Р. «Депозитарные операции коммерческого банка. Экономические основы и зарубежный опыт» — М: Издательство «БДЦ-Пресс», 2003 г., с. 82

специалисты по внешнему аудиту, на определенных стадиях работы к анализу подключаются специалисты по внутреннему аудиту.

3. Анализ полученной информации и заключение экспертов.

Рекомендации по обеспечению дополнительной безопасности даются только при наличии реально существующего риска, заключающегося в угрозе нанесения убытка, чтобы затраты на обеспечение дополнительных мер безопасности окупались.

До настоящего времени страхование, как инструмент снижения рисков применяется на российском финансовом и фондовом рынках очень редко. Лишь несколько крупных российских банков, регистраторов, депозитариев имеют договора страхования, обеспечивающих комплексную страховую защиту от убытков, связанных с нелояльностью персонала, непреднамеренными ошибками персонала, электронными и компьютерными сбоями и преступлениями, мошенничеством и т.д. Размещение рисков российских финансовых институтов на 90-95% происходит на иностранных страховых рынках, что связано не только с недостаточной емкостью российского страхового рынка, но также и с отсутствием “правил игры” для профессиональных участников рынка ценных бумаг и страховщиков на российских рынках. В российском законодательстве “не прописан” механизм страхования имущественных интересов профессиональных участников рынка ценных бумаг, связанного с их ответственностью возмещения ущерба инвесторам. В такой ситуации заключение договора страхования является внутренней проблемой для каждого профессионального участника и решается строго конфиденциально и индивидуально. Это приводит к тому, что унифицировать риски российских финансовых институтов и обеспечить адекватную страховую защиту невозможно, а также приводит к завышению котировок (соотношению страховых тарифов с основными условиями договора страхования – лимитами страхования, объектами страхового покрытия, франшизой и т.д.), которые получают российские финансовые институты на зарубежных страховых рынках.

В результате проведенного исследования был обоснован понятийный аппарат депозитарной деятельности, уточнена и детализирована классификация депозитарных услуг и депозитарных операций, построена взаимосвязь понятий депозитарий—депозитарная операция—депозитарная услуга—депозитарная деятельность, введено понятие механизма депозитарной деятельности

Депозитарная деятельность коммерческих банков представляет собой один из видов предпринимательской деятельности на рынке ценных бумаг, и как любая другая предпринимательская деятельность, сопряжена с целым рядом специфических и

неспецифических рисков. В целях минимизации рисков депозитарной деятельности коммерческие банки должны организовать трехуровневую систему риск-менеджмента в депозитарии и определить свою модель ответственности за риски.

В дальнейшем в целях нашего исследования под термином «депозитарий» в случаях, где отдельно не оговорено, мы понимаем обособленное подразделение коммерческого банка, осуществляющее депозитарные операции.

Глава 2. Проблемы регулирования депозитарной деятельности коммерческого банка и пути их решения

2.1. Законодательное регулирование депозитарной деятельности КБ

Регулирование депозитарной деятельности коммерческих банков является одним из приоритетных направлений нормотворческой работы на рынке ценных бумаг. Поэтому многие проблемы, возникающие в процессе работы депозитариев коммерческих банков, связаны с конкуренцией регулирующих органов, а именно Центрального банка России и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг (а сейчас с ее преемницей Федеральной службой по финансовым рынкам). Поскольку коммерческие банки изначально создавали инфраструктуру рынка ценных бумаг, то совершенно естественно, что депозитарную деятельность банков, как и другие виды профессиональной деятельности банков, регулировал Центральный Банк. Однако ФКЦБ явилась соперником ему, так как пыталась все регулирование рынка ценных бумаг и профессиональной деятельности на нем как банковских, так и небанковских учреждений сконцентрировать в своих руках, чего в результате и добились на сегодня.

Временное положение о депозитарных операциях банков Российской Федерации, утвержденное Письмом Банка России №167 от 10.05.95 г.⁴², являлось первым нормативным документом, регламентирующим порядок осуществления банками депозитарной деятельности с ценными бумагами.

Положение было призвано обеспечить решение задач по организации и ведению Банком России реестра депозитариев ценных бумаг коммерческих банков, формированию предпосылок для создания единой сети депозитариев российских ценных бумаг, обслуживающей безналичный оборот ценных бумаг, и подготовке к стандартизации учета и документооборота депозитариев коммерческих банков.

Концепция Положения базировалась на следующих принципах.⁴³

Во-первых, регулирование депозитарной деятельности коммерческих банков осуществляется Банком России.

⁴² - Письмо ЦБР №167 от 10 мая 1995 г. "Временное положение о депозитарных операциях банков в Российской Федерации", "Рынок ценных бумаг", № 11(50)'95 (не действует).

⁴³ — См. Адамова К.Р. "Правовое обеспечение депозитарных операций коммерческих банков: состояние и проблемы", "Бизнес и банки" №31, 1999 г., с.2-3.

Во-вторых, коммерческие банки осуществляют депозитарную деятельность на основании лицензии Банка России на проведение банковских операций, при этом не требуется особого лицензирования депозитарной деятельности коммерческих банков.

В-третьих, коммерческие банки вправе зарегистрироваться в Банке России в качестве депозитария ценных бумаг, что позволяет организовать учет формирующейся на базе коммерческих банков системы депозитарного обслуживания российского фондового рынка и создает предпосылки для унификации и стандартизации депозитарной деятельности банков.

В-четвертых, основная работа по регистрации депозитариев ценных бумаг коммерческих банков (прием документов на регистрацию, выдача свидетельств о регистрации, ведение территориального реестра депозитариев, контроль соблюдения Положения) осуществляется территориальными подразделениями Банка России по месту нахождения коммерческого банка.

В-пятых, Управление ценных бумаг Банка России ведет сводный реестр депозитариев ценных бумаг коммерческих банков и обеспечивает методическую поддержку территориальных подразделений Банка России.

С выходом этого Временного положения российские банки получили базу для организации работы депозитарных подразделений. В этом документе были введены требования к содержанию депозитарного договора и формы отчетов депозитариев перед Центральным банком, а это уже было большим плюсом.

Далее вслед за Письмом ЦБР №167⁴⁴ последовало Положение о порядке депозитарного учета на организованном рынке ценных бумаг от 28 февраля 1996 г. Центрального Банка России⁴⁵, которое внесло некоторые коррективы в учет государственных ценных бумаг, а именно: определило круг учетных институтов и перечень открываемых счетов депо и разделов в рамках этих счетов. Одним словом оно конкретизировало порядок учета именно этого вида ценных бумаг и решило ряд текущих проблем, что было немаловажным фактором установления системы учета ценных бумаг в коммерческих банках.

Центральный Банк пытался регулировать депозитарную деятельность, как в общем, так и в частности, например, отдельно на рынке государственных бумаг, а также учетные аспекты депозитарных операций коммерческих банков. 25 июля 1996 г. Приказом ЦБР

⁴⁴ — Письмо ЦБР №167 от 10 мая 1995 г. "Временное положение о депозитарных операциях банков в Российской Федерации", "Рынок ценных бумаг", № 11(50)'95 (не действует).

⁴⁵ - Приказ ЦБР № 02-51 от 28 февраля 1996 г. "Об утверждении Положения о порядке депозитарного учета на Организованном рынке ценных бумаг " (с изменениями от 4 июня 1996 г.), «Вестник Банка России» № 36 от 01.08.96г.

утверждены Правила ведения депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации, больше известные как Инструкция №44⁴⁶. Этот нормативный документ стал основой осуществления депозитарных операций банками. Он 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 строят свою систему учета депозитарных операций. Однако, несмотря на единую основу, оказание депозитарных услуг и организация осуществления депозитарных операций разнятся от банка к банку, и связано это с тем, что многие вопросы в Инструкции №44 даны с оговоркой «на усмотрение банков».

Однако в октябре 1996 года ФКЦБ приняло Временное положение о депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг в Российской Федерации и порядке ее лицензирования⁴⁷, которое во многих вопросах вступало в противоречие с Инструкцией №44. Этим Положением ФКЦБ впервые сделало попытку стать единственным органом, регулирующим депозитарную деятельность как кредитных, так и некредитных организаций. Положение разделяло депозитарную деятельность на попечительскую и хранительскую и обязывало банки получить лицензии на эти виды депозитарной деятельности.

Такое разделение депозитарной деятельности на два ее вида было основано на зарубежном опыте в этой области. В международной практике различают, с одной стороны, депозитарные организации, оказывающие ограниченный набор оптовых депозитарных услуг крупным профессиональным участникам фондового рынка (прежде всего, другим депозитарным организациям), а, с другой стороны, депозитарные организации, оказывающие весьма широкий перечень розничных депозитарных услуг широкому кругу клиентов. Первый тип депозитарных организаций в мировой практике называются просто депозитариями или центральными депозитариями по ценным бумагам, второй тип — кастодианами (дословно слово «кастодиан» переводится на русский язык как «попечитель»). Таким образом, депозитарные операции, оказываемые институциональным инвесторам наряду с некоторыми видами банковских услуг, в международном масштабе являются составным элементом глобальных услуг по ценным бумагам.

⁴⁶ - Приказ ЦБР № 02-259 от 25 июля 1996 г. «Об утверждении правил ведения депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации», «Банковский бюллетень» № 33'96.

⁴⁷ - Постановление ФКЦБ № 20 от 2 октября 1996 г. " Об утверждении Временного положения о депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации и порядке ее лицензирования", «Вестник ФКЦБ РФ» №4 от 22.10.96 г. (не действует).

Глобальные кастодианы используются инвесторами с целью получения широкого спектра услуг по хранению и администрированию фондовых активов. В современных условиях, как говорилось ранее, кастодиальная деятельность основывается на возможности оказывать интегрированные банковские услуги. Международные и центральные депозитарии относятся к числу депозитарных организаций, чья роль полностью совпадает с объемом услуг, предоставляемых клиентам, а именно они оказывают услуги по поставке ценных бумаг против платежа через записи на счетах, клиринговые, расчетные и кастодиальные услуги, услуги по кредитованию ценными бумагами и брокерские услуги.

Попечителем, согласно Временного положения ФКЦБ⁴⁸, признавалось юридическое лицо, осуществляющее депозитарно-попечительскую деятельность на основании лицензии. При этом депозитарно-попечительская деятельность — это деятельность по ведению учета правообладателей (лиц, владеющих ценными бумагами от своего имени и в своих интересах или в интересах государства в соответствии с федеральными законами) и количества принадлежащих им ценных бумаг, по учету закрепленных этими ценными бумагами прав, по передаче ценных бумаг депозитарию-хранителю и по обеспечению реализации прав, закрепленных ценными бумагами правообладателей.

Хранителем выступало лицо, осуществляющее депозитарно-хранительскую деятельность на основании полученной лицензии. При этом депозитарно-хранительской деятельностью была признана деятельность по хранению ценных бумаг и/или закрепленных ими прав; по исполнению функций номинального держателя в отношении именных ценных бумаг по поручению правообладателя; по учету и удостоверению передачи, предоставления и ограничения прав в отношении ценных бумаг, принятых на хранение; по обеспечению реализации прав, закрепленных ценными бумагами.

Таким образом, для осуществления каждого вида депозитарной деятельности необходимо было получение двух разных видов лицензий. Из-за противоречивости двух нормативных документов (Инструкции №44 и Временного положения ФКЦБ) коммерческие банки оказались в сложной ситуации, так как была затруднена их деятельность. Многие коммерческие банки к тому времени уже сформировали свои депозитарии и организовали их операции в соответствии с Инструкцией №44. Возникла ситуация неопределенности: то ли они должны были продолжать работать по инструкции Банка России, или же переходить к исполнению Временного положения ФКЦБ. Но так как по Инструкции №44 в большей

⁴⁸ — Постановление ФКЦБ № 20 от 2 октября 1996 г. " Об утверждении Временного положения о депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации и порядке ее лицензирования", «Вестник ФКЦБ РФ» №4 от 22.10.96 г. (не действует).

степени были регламентированы внутренние аспекты депозитарной деятельности коммерческих банков, а в документе ФКЦБ оставался целый ряд неопределенностей, многие банки сохранили ориентацию на регулирование Центрального Банка и только лишь приняли к сведению документ Федеральной комиссии.

Однако Банк России свои позиции в области регулирования деятельности кредитных организаций не уступал, и в мае 1997 года вышло Письмо ЦБР № 34-3-3-9/1071⁴⁹, которое должно было завершить переход кредитных организаций к исполнению Инструкции №44. В нем устанавливались формы и сроки депозитарной отчетности коммерческих банков.

В результате несогласованности и противоречивости уже имеющихся нормативных документов регулирующие органы пошли на компромисс, так как дальнейшая конфронтация тормозила развитие фондового рынка, и депозитарии коммерческих банков не могли активно работать. 29 мая 1997 года был подписан Протокол «О согласовании разногласий по вопросам регулирования рынка ценных бумаг», в котором были четко определены полномочия регулирующих организаций. Здесь же оговаривалось, с какими видами профессиональной деятельностью допускается совмещение депозитарной деятельности, а также указывались сроки разработки нормативных документов ФКЦБ, относящихся к различным видам профессиональной деятельности.

Что это дало депозитариям? Во-первых, в Протоколе было сказано, что Центральный банк осуществляет лицензирование профессиональной деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг на основании Генеральной лицензии ФКЦБ. Во-вторых, в результате подписания этого Протокола усилия всех государственных регулирующих органов на рынке ценных бумаг (ФКЦБ, ЦБ РФ и Минфин РФ) были объединены воедино для создания надлежащей правовой базы и решения, таким образом, всех возникших противоречий.

В итоге для разработки концептуальных принципов депозитарной деятельности в июне 1997 года была создана рабочая группа, состоящая из экспертов ФКЦБ России, Банка России и Минфина. Рабочая Группа провела 11 заседаний, в ходе которых был разработан и 9 июля 1997 года представлен Доклад о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг (далее по тексту — Доклад)⁵⁰. Затем совместно с Министерством финансов РФ, Банком России и ФКЦБ на

⁴⁹ - Письмо ЦБР №34-3-3-9/1071 от 12 мая 1997 г. "О вопросах связанных с завершением перехода к исполнению Инструкции №44 "Правил ведения учета депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации". Текст документа официально опубликован не был.

⁵⁰ — "Доклад о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №1, 1997 г.

основе этого Доклада началась разработка нового положения, которое должно было охватить в целом всю депозитарную деятельность, и разрешить все имеющиеся разногласия.

В Докладе было введено понятие "учетной системы", которая должна выступать "свидетелем", подтверждающим наличие и характер правоотношений, в которые вступают субъекты гражданского оборота по поводу ценных бумаг, а решать эту задачу учетная система должна, реализуя две следующие функции: (1) подтверждение прав кредиторов, закрепленных ценными бумагами, и (2) подтверждение прав собственности на ценные бумаги как на имущество. С точки зрения доклада, любое лицо, выполняющее эти функции, осуществляет депозитарную деятельность и в дальнейшем именуется "депозитарием". Оговаривалось также и то, что депозитарии могут выполнять и ряд дополнительных функций. Депозитарии могут вступать в междепозитарные отношения, а также могут взаимодействовать с другими институтами фондового рынка, образуя "учетную инфраструктуру".

В настоящий момент в России к таким институтам относятся реестродержатели и депозитарии. Объединение их под общей вывеской "Учетная система" помогло осознать простую истину, что, несмотря на все различия между депозитариями и регистраторами, общего у них больше. Все институты Учетной системы должны фиксировать права собственности (и иные вещные права) на ценные бумаги как на имущество, а также подтверждать права кредиторов (инвесторов) перед должником (эмитентом). Необходимость развития Учетной системы связана с тем, что в настоящее время в странах с развитым фондовым рынком весь оборот или, по крайней мере, подавляющая часть оборота ценных бумаг происходит в безналичной форме и, следовательно, должны существовать институты, регистрирующие этот оборот и фиксирующие права на ценные бумаги. Россия в этом отношении не может быть исключением и, если мы хотим, чтобы наш фондовый рынок соответствовал лучшим образцам, мы просто обязаны построить эффективную Учетную систему.

Только ли регистраторы и депозитарии входят в учетную систему? Бурная дискуссия о том, является ли брокер элементом Учетной системы, завершилась тем, что признана неправомерность желания брокеров быть участниками Учетной системы на особых основаниях. То есть брокер, совмещающий свою деятельность с депозитарной и осуществляющий депозитарную деятельность наравне с другими депозитариями в соответствии с общими правилами, - это нормально. А вот брокера, фиксирующего данные о ценных бумагах своего клиента по каким-то загадочным брокерским правилам, не

укладывающимся в рамки закона "О рынке ценных бумаг"⁵¹, решено отвергнуть. Главная причина здесь в нежелании отягощать Учетную систему дополнительным третьим элементом, работающим по неясным правилам. К тому же нет никаких серьезных причин, не дающих брокеру (при наличии соответствующего желания) вести полноценную депозитарную деятельность для фиксации прав на ценные бумаги своих клиентов. Если же брокер не может или не хочет становиться депозитарием, то и в этом случае для него есть удовлетворительные выходы из этого положения - он может управлять ценными бумагами на счете депо своего клиента в качестве оператора или попечителя счета депо. Вообще, "проблема брокера" возникла из нечеткого описания понятия номинального держателя в законе "О рынке ценных бумаг". С одной стороны, в законе было декларировано право брокера быть номинальным держателем и его обязанность вести счета своих клиентов. С другой стороны, этим счетам в законе не был придан статус счетов, удостоверяющих права на ценные бумаги. Будем надеяться, что с принятием поправок к закону "О рынке ценных бумаг" эта коллизия будет устранена в пользу придания брокеру-номинальному держателю статуса депозитария. Другие персонажи никогда не претендовали на то, чтобы быть непосредственными участниками Учетной системы. Как указано в Докладе, их можно считать элементами "расширенной учетной системы", в которую входят попечители и операторы счетов депо, а также трансфер-агенты. Участники расширенной учетной системы не фиксируют права на ценные бумаги, однако способствуют функционированию Учетной системы.

В этом же Докладе определялись основные виды депозитариев на основе их специализации, а также вводилось новое определение понятию «попечитель счета». Создатели Доклада определяли попечителя как назначаемого депонентом представителя в его взаимоотношениях с депозитарием по депозитарному договору, который действует на основании зарегистрированного в депозитарии своего договора с депонентом (осуществляет операции по депозитарному счету депонента на основании его распоряжений и от его лица), а депозитарий в свою очередь устанавливает требования для лиц, имеющих право выступать в качестве попечителей счетов депонентов. Попечители представляют собой отдельный элемент учетной системы в широком ее понимании. Данное в докладе определение «попечителя счета» слово в слово повторяет данное в Инструкции №44 ЦБ РФ определение «оператора счета депо» и намного отличается от того, что было зафиксировано в Постановлении №20 ФКЦБ, упомянутом ранее.

По-прежнему не было общего согласия в таком вопросе, надо ли нам на законодательном уровне разделять "расчетные" и "кастодиальные" депозитарии. В Докладе упоминаются оба класса депозитариев и описываются различия между ними, однако Доклад не содержит требования разделить эти виды депозитариев законодательно. К тому же автор не знает ни одной страны, в которой это разделение было бы оформлено на уровне законодательных актов. Напротив, такая специализация возникает естественным путем, а элементы совмещения "расчетно-депозитарной" и "кастодиально-депозитарной" деятельности очень часто присутствуют у депозитариев. Россия, как всегда, пошла своим путем, и в январе 1998 года был принят документ с энергичным названием "Об особенностях и ограничениях совмещения брокерской, дилерской деятельности и деятельности по доверительному управлению ценными бумагами с операциями по централизованному клирингу, депозитарному и расчетному обслуживанию". Этот документ решил некоторые имевшиеся на тот момент конкретные проблемы, однако в части своего применения поставил больше вопросов, чем дал ответов. С точки зрения автора, сформулированную в этом документе концепцию регулирования необходимо было, по крайней мере, уточнить.

На основе разработанных в докладе принципов организации депозитарной системы 16 октября 1997 года было утверждено Положение №36⁵², оно фактически восстановило ту ситуацию, которая была до выхода 20-го постановления⁵³, по сути ничего не изменив. Не все концепции и идеи, которые были подготовлены в разработке Доклада о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг, нашли отражение в новом Положении. Применение нашли только отдельные термины, например «учетная система». Ничего нового Положение не несло, но зато дало возможность работать всем депозитариям, в том числе и не являющимся подразделением коммерческого банка. Положение №36 распространилось на все организации, осуществляющие депозитарную деятельность на территории Российской Федерации, и регулирует депозитарные операции со всеми видами ценных бумаг. Существовавшее ранее Временное положение устанавливало различные подходы к порядку осуществления депозитарной

⁵¹ — Федеральный закон от 22 апреля 1996 года №39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" (с изменениями от 26 ноября 1998 года, 8 июля 1999 года, 7 августа 2001года, 28 декабря 2002 года). Текст Федерального закона опубликован в "Российской газете" от 25 апреля 1996 года.

⁵² - Постановление ФКЦБ № 36 от 16 октября 1997 г. «Об утверждении Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации», «Экономика и Жизнь», №50 декабрь 1997 г.

⁵³ — Постановление ФКЦБ № 20 от 2 октября 1996 г. " Об утверждении Временного положения о депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации и порядке ее лицензирования", «Вестник ФКЦБ РФ» №4 от 22.10.96 г. (не действует).

деятельности кредитными и некредитными организациями, а также делило депозитарные операции на операции с государственными ценными бумагами, ценными бумагами субъектов Российской Федерации и муниципальными ценными бумагами и на операции с корпоративными ценными бумагами.

Общий анализ Положения №36 позволяет остановиться на следующих положительных и отрицательных моментах, отраженных в нем.

*Положительные моменты*⁵⁴:

1.В Положении проведено различие между институтом хранения, известным гражданскому праву и регламентированному Гражданским Кодексом РФ, и, так называемым, депозитарным хранением. Критерием разграничения является в данном случае способ фиксации прав на ценные бумаги при передаче их хранителю. В отличие от этого при передаче сертификатов ценных бумаг в депозитарное хранение меняется способ фиксации, и в период нахождения в депозитарии ценная бумага существует в виде записи по счету депо.

2.Вторым положительным моментом является отмена Временных стандартов депозитарной деятельности, утвержденных Постановлением ФКЦБ от 14 февраля 1997 г. №9⁵⁵. Во исполнение ранее действовавшего Временного положения было принято Постановление ФКЦБ, устанавливающее требования к стандартам депозитарной деятельности. Временные требования к стандартам депозитарной деятельности содержали ряд явно не соответствующих действующему законодательству Российской Федерации и реально невыполнимых требований.

3.В Положении было определено "место" ценной бумаги в учетной системе, являющейся совокупностью учетных институтов (депозитариев, регистраторов), которая выполняет функции подтверждения прав на ценные бумаги, а также подтверждения прав, закрепленных ценными бумагами, в целях передачи этих прав и их осуществления.

4.Установление договорных отношений между учетными институтами реализовано как право, а не как обязанность учетных институтов. Это особенно важно для взаимоотношений регистратора и депозитария, являющегося номинальным держателем, и в меньшей степени актуально для междепозитарных отношений. Отношения между разными депозитариями всегда строятся на основе договора, названного в Положении междепозитарным и известного как договор корреспондентского счета депо.

⁵⁴ — См. Адамова К.Р. "Правовое обеспечение депозитарных операций коммерческих банков: состояние и проблемы", "Бизнес и банки" №31, 1999 г., с.2-3.

⁵⁵ — Постановление ФКЦБ РФ "Об утверждении временных требований к стандартам депозитарной деятельности" от 14 февраля 1997 г. №9 (не действует). Текст документа опубликован в "Вестнике ФКЦБ" №2'97.

5.К числу положительных моментов также следует отнести то, что клиентами (депонентами) депозитария могут являться также залогодержатели и доверительные управляющие ценных бумаг.

6.Как отмечалось выше, принятое Положение устранило проблему определения статуса разных видов депозитариев – попечителей и хранителей. 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). Положение устанавливало, что даже если депозитарий, ведущий междепозитарный (корреспондентский) счет депо другого депозитария, в свою очередь ведущего счета депо владельцев, получает в качестве справочной дополнительную информацию об этих владельцах, то для первого из депозитариев эта информация вторична. Он не может отвечать за правильность этой информации и может отвечать только за правильность ее передачи.

Тем не менее, Положение не решило некоторые противоречия.⁵⁶

1. К числу наиболее важных относится вопрос о статусе попечителя счета. Новое Положение не оставляет места так называемым депозитариям-попечителям. Более того, для того, чтобы продолжать осуществлять депозитарную деятельность, депозитариям-попечителям потребовалось получение лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности. Таким образом, банки, получившие ранее лицензию депозитария-попечителя, столкнулись с необходимостью получения новой лицензии. Вместе с тем, переход от деятельности депозитариев-попечителей к нормальной депозитарной деятельности был не столь болезненным, в положении появилась новая категория субъектов депозитарных отношений – попечитель счета.

Если коротко определить статус попечителя счета, то им может быть лицо, не являющееся депонентом депозитария, но уполномоченное депонентом распоряжаться его счетом депо. Речь идет об отношениях прямого представительства между депонентом счета и попечителем счета, то есть о тех случаях, когда попечитель счета вступает в отношения с другими лицами, в том числе депозитарием от имени депонента. Определение этой категории было перенесено из рассмотренного ранее Доклада о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг, однако с оговоркой, что попечителем счета могут быть только лица, имеющие лицензию

⁵⁶ — См. Адамова К.Р. "Правовое обеспечение депозитарных операций коммерческих банков: состояние и проблемы", "Бизнес и банки" №31, 1999 г., с.2-3.

профессионального участника рынка ценных бумаг. Передача права распоряжаться счетом депо попечителю должна происходить на основании договора между депонентом и попечителем, согласно упомянутому Докладу. В Положении №36 же нет оговорки ни о каком договоре между депонентом и попечителем, а говорится лишь о том, что «между депозитарием и попечителем счета должен быть заключен договор, устанавливающий их взаимные права и обязанности, в том числе обязанности по заключению депозитарных договоров с депонентами и сверке данных по ценным бумагам клиента (депонента)». Нет также и ссылки на нормы, определяющие природу и содержание указанного договора между депозитарием и попечителем.

Рассмотрим это подробнее. Непосредственно на имя попечителя счет открыт не может быть. Попечитель счета не относится ни к одной из упомянутых в рассматриваемом Положении категорий клиентов депозитария — владельцев ценных бумаг, что представляется обоснованным, поскольку попечитель счета никакими правами на ценные бумаги не обладает. Теоретически во взаимоотношениях депозитария и депонента могут участвовать представители. Однако одно лицо не может одновременно быть представителем как депозитария, так и депонента в силу прямого запрета (п.3 ст. 182 ГК РФ)⁵⁷.

2. В Положении установлен исчерпывающий перечень клиентов депозитария, к числу которых не отнесены эмитенты ценных бумаг. Одной из вероятных причин этого может являться сложившаяся практика выпуска именных ценных бумаг (кроме государственных), когда ценная бумага появляется на счете эмитента у Регистратора.

3. В соответствии с Положением неотъемлемой частью депозитарного договора являются условия осуществления депозитарной деятельности. При этом депозитарий обязан уведомить клиентов обо всех изменениях этих условий не позднее, чем за десять дней до момента введения их в действие. Специалисты считают, что указанное требование юридически не корректно и невыполнимо. Являясь частью депозитарного договора, условия осуществления депозитарной деятельности не могут быть изменены депозитарием коммерческого банка в одностороннем порядке, а только по обоюдной договоренности сторон (депозитария и депонента). Исходя из этого требование об уведомлении о вносимых изменениях попросту не имеет смысла, поскольку эти вопросы всегда будут решаться путем согласования этих изменений обеими сторонами и в одностороннем порядке депозитарий внести изменения в депозитарный договор не может. Однако, на наш взгляд, договор счета депо по аналогии с договором банковского счета и (или) банковского вклада должен быть

⁵⁷ — Гражданский Кодекс РФ (Части первая и вторая) в редакции от 24.10.97 г.

отнесен к разряду договоров присоединения (согласно ст. 428 ГК РФ)⁵⁸, т.к. условия договора счета депо определены депозитарием «в формулярах или иных стандартных формах» и могут быть приняты депонентом не иначе как путем присоединения к предложенному договору в целом.

4. Следует также обратить внимание на закрепленные в Положении обязанности депозитариев осуществлять сверки данных по ценным бумагам клиентов, а также порядок и сроки проведения сверок. Указанное требование направлено на предупреждение нарушений и ошибок при проведении депозитарием депозитарных операций. При этом механизм проведения сверок депозитарием, в котором открыт счет депо другому депозитарию, по данным клиентов депозитария-депонента не установлен.

Следующим этапом нормотворчества в области депозитарной деятельности коммерческих банков было появление 25 июня 1999 года Указания Банка России № 588-У под устрашающим названием «О прекращении деятельности депозитария кредитной организации»⁵⁹. На самом деле ничего ужасного в этом нет, и Банк России вовсе не собирался ликвидировать депозитарии кредитных организаций. 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. Актуальность такого упорядочения стала очевидна осенью 1998 года, когда некоторые крупные банки, к сожалению, утратили банковскую лицензию и, как следствие этого, депозитарную. Немедленно стали возникать проблемы, о которых раньше мало кто задумывался. По распоряжению руководства Банка России была создана рабочая группа, в которую вошли представители наиболее заинтересованных подразделений, и к февралю 1999 года был подготовлен проект соответствующего документа. Затем последовало согласование подготовленного проекта, и в конце июня 1999 документ был, наконец-то, принят.

С нашей точки зрения, наличие таких правил естественно и, более того, необходимо. Любая организация, в том числе и депозитарий, как и человек, рождается, живет и умирает. Для депозитария рождение - это лицензирование. Про лицензирование всегда пишут много и с удовольствием. Про правила жизни и проверок ее качества уже кое-что написано. А вот "умирали" депозитарии без всяких правил, хотя при ликвидации депозитария возникает целый ряд специфических проблем в его взаимоотношениях с клиентами. Эти проблемы нуждаются в четком регулировании еще и потому, что депозитарии фиксируют права

⁵⁸ — Там же.

собственности депонентов на принадлежащие им ценные бумаги. Не должно быть так, чтобы депозитарий исчезал без следа. Он "хранит" чужое имущество и первейшая его обязанность при прекращении своей деятельности - вернуть это имущество законным владельцам.

Коротко перечислим основные проблемы, возникавшие при прекращении депозитарной деятельности банков. Некоторые банки или по недомыслию, или из-за излишней осторожности, или, может быть, сознательно отказывались возвращать ценные бумаги своим депонентам, мотивируя это тем, что для того, чтобы вернуть бумаги, нужно выполнить депозитарную операцию, а это никак не возможно, поскольку депозитарная лицензия аннулирована. Для того, чтобы разрешить эту коллизию, Банк России разослал письмо № 237-Т от 22.09.98⁶⁰, в котором разъяснялось, что обязательства, возникшие у депозитария из депозитарных договоров, заключенных до аннулирования лицензии, должны выполняться. Из этого, в частности, следовало, что кредитная организация не вправе отказываться от исполнения поручений клиентов по переводу ценных бумаг в другие депозитарии, так как в этом случае кредитная организация исполняет обязательства по возврату имущества, собственником которого она не является. Ситуация несколько разрядилась, но далеко не все проблемы были решены этим письмом.

Оставалась, например, проблема оплаты депозитарных операций. Для ситуации, когда вместе с депозитарной лицензией отзывалась также и банковская, Положение Банка России "Об отзыве лицензии на осуществление банковских операций у кредитных организаций в Российской Федерации" (№ 264 от 02.04.1996)⁶¹ содержало закрытый перечень, в соответствии с которым лишенный лицензии банк имел право оплачивать услуги сторонних организаций. Оплата услуг стороннего депозитария и регистратора в этот перечень, естественно, не входила. Но для того, чтобы вывести безналичные бумаги депонента из депозитария, необходимо совершить списание с междепозитарного счета или со счета номинального держателя и оплатить эту операцию. Таким образом, даже если деньги у банка были, то оплатить возврат ценных бумаг депонентам он фактически не имел права. Мы уже не говорим про случаи, когда денег у банка на самом деле не было.

⁵⁹ - Указание Банка России от 25 июня 1999 г. N 588-У "О порядке прекращения депозитарной деятельности кредитной организации". Текст Указания опубликован в "Вестнике Банка России" от 30 июня 1999г. №38.

⁶⁰ — Текст письма опубликован в газете "Экономика и жизнь" №40'98.

⁶¹ — Приказ ЦБР от 2 апреля 1996 г. №02-78 "О введении в действие Положения №264 "Об отзыве лицензии на осуществление банковских операций у банков и иных кредитных организаций в Российской Федерации" (с изменениями от 26 июля, 25 ноября 1996 г., 25 апреля, 4 июля, 12 ноября, 19 декабря 1997 г., 10 марта, 25 марта, 26 апреля, 7 июля 1999 г., 4 октября 2000 г., 13 апреля 2001 г.). Текст приказа опубликован в "Вестнике Банка России" от 9 апреля 1996 г. №15.

Были и другие проблемы. Иногда клиент сталкивался с тем, что отсутствовали сотрудники депозитария, имевшие право подписи на поручениях по междепозитарным счетам и счетам номинального держателя, и поэтому подписать поручение на списание некому, и вернуть бумаги нет никакой возможности. Особые проблемы возникали с ГКО-ОФЗ на ОРЦБ.

Список возникших проблем можно продолжать, и далеко не все из них здесь перечислены. Таким образом, к осени 1998 года стала очевидна необходимость подготовки документа, регламентирующего закрытие депозитария кредитной организации.

В Указании⁶² содержится вытекающее из Федерального закона "О рынке ценных бумаг"⁶³ и сути депозитарной деятельности утверждение, что "после аннулирования депозитарной лицензии кредитные организации обязаны обеспечить возврат депонентам ценных бумаг, сертификаты которых хранились и/или права на которые учитывались в депозитарии кредитной организации, а также исполнение иных обязательств, вытекающих из ранее заключенных депозитарных договоров". Само по себе это утверждение сомнению не подлежит и, в сущности, все Указание как раз и является его конкретизацией. Для того, чтобы возвращать ценные бумаги депонентам, необходимо иметь возможность совершать депозитарные операции. Во втором разделе Указания перечислены депозитарные операции, которые вправе выполнять кредитная организация после аннулирования депозитарной лицензии. В число этих операций включены выдача сертификатов и списание соответствующих ценных бумаг со счетов депо депонентов, а также перевод ценных бумаг депонентов на счета депо в другом депозитарии или на лицевые счета у реестродержателя, то есть разрешено выводить ценные бумаги из депозитария. А вот операции зачисления не включены в перечень допустимых депозитарных операций. Из этого следует, что депонировать сертификаты ценных бумаг и перевести бумаги в ликвидируемый депозитарий нельзя. Отсюда также следует недопустимость внутридепозитарных переводов, так как каждый такой перевод содержит зачисление ценных бумаг на некоторый счет депо. Таким образом, перечень допустимых операций устроен так, что выводить ценные бумаги из депозитария можно, а вот зачислять или переводить со счета на счет запрещено. Основания для совершения депозитарных операций остаются такими же, как и раньше - поручения депонентов, а в отдельных случаях - распоряжения судебных приставов,

⁶² — Указание Банка России от 25 июня 1999 г. N 588-У "О порядке прекращения депозитарной деятельности кредитной организации". Текст Указания опубликован в "Вестнике Банка России" от 30 июня 1999г. №38.

⁶³ - Федеральный закон от 22 апреля 1996 года №39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" (с изменениями от 26 ноября 1998 года, 8 июля 1999 года, 7 августа 2001года, 28 декабря 2002 года). Текст Федерального закона опубликован в "Российской газете" от 25 апреля 1996 года.

правоохранительных органов и администрации депозитария (когда предусмотрено регламентом). Депозитарный учет по всем правилам надлежит вести до самого конца.

Ликвидация депозитария должна происходить под присмотром уполномоченных представителей, которые назначаются руководителем соответствующего территориального учреждения Банка России. Общая идея такова - все депозитарные операции, связанные с ликвидацией, должны выполнять сотрудники кредитной организации сами, но под присмотром уполномоченных представителей. На каждом документе, служащем основанием для депозитарных операций, и на каждом поручении о списании со счета номинального держателя или с междепозитарного счета должна стоять "виза" уполномоченного представителя. Ответственность за выполнение депозитарием всех ликвидационных процедур несет руководство кредитной организации. В том числе, оно обязано обеспечить наличие в депозитарии персонала, уполномоченного подписывать документы на совершение операций по счетам номинального держателя и по междепозитарным счетам.

Важным понятием, появившимся в Указании⁶⁴, является "период возврата". В течение этого периода все ценные бумаги, находившиеся в депозитарии, должны быть возвращены депонентам. Указание устанавливает, что период возврата не может быть меньше 30 дней и не может быть больше 3 месяцев. При этом, правда, сделана оговорка "если иное не указано в депозитарном договоре", но представляется, что она все-таки носит теоретический характер. Документом не предусмотрена приостановка депозитарных операций на время проведения инвентаризационных процедур. С одной стороны, хорошо бы все приостановить, убедиться, что все в порядке, и только потом начать отдавать бумаги депонентам. С другой стороны, ущерб от замораживания операций в большинстве случаев может оказаться большим, чем от сбоев и погрешностей, возникающих из-за того, что инвентаризация происходит на ходу. Принято решение депозитарные операции не приостанавливать. Практика покажет, является ли это решение правильным.

После получения кредитной организацией решения об аннулировании лицензии кредитная организация в трехдневных срок направляет всем своим депонентам уведомление о прекращении депозитарной деятельности с указанием периода возврата, остатков на счете депо и предложением получить (перевести) свои ценные бумаги. Кроме того, кредитная организация обязана уведомить все депозитарии, в которых у нее открыт междепозитарный счет, и всех реестродержателей, у которых открыт счет номинального держателя, об

⁶⁴ — Указание Банка России от 25 июня 1999 г. N 588-У "О порядке прекращения депозитарной деятельности кредитной организации". Текст Указания опубликован в "Вестнике Банка России" от 30 июня 1999г. №38.

аннулировании лицензии и направить им образцы подписей уполномоченных представителей.

В течение 20 дней ликвидируемый депозитарий должен составить проверенные балансы по всем выпускам ценных бумаг, обслуживаемых в депозитарии. Для этого проводится инвентаризация сертификатов, находящихся в хранилище, а также сверяются остатки по активным счетам депо с реальным количеством ценных бумаг, находящихся на междепозитарных счетах и счетах номинального держателя. После составления проверенного баланса для каждого выпуска должно проясниться, достаточно ли в депозитарии бумаг, для того, чтобы вернуть их всем депонентам. В нормальном случае, поскольку депозитарий не вправе пользоваться чужими бумагами, баланс должен сходиться. Ценных бумаг, имеющих в распоряжении депозитария, должно быть ровно столько, сколько было передано ему депонентами. В этом случае на всех владельцев бумаг хватает. Хорошо, если так. Однако, к сожалению, можно предположить, что так будет не всегда.

Из-за ошибок или по злему умыслу бумаг может на всех депонентов не хватить. Что делать в этом случае? Справедливым решением, соответствующим международной практике, было бы следующее. Начиная с момента обнаружения недостачи возвращать депонентам бумаги пропорционально имевшемуся у них количеству, а недостаток считать долгом банка перед депонентом. К сожалению, действующие нормативные акты не позволяют поступить таким образом. Депозитарий не имеет правовых оснований для того, чтобы уведомить владельца, желающего получить свое имущество, о том, что это имущество пострадало. Каждый такой законный владелец будет требовать возврата в полном объеме, не считаясь с имущественными интересами и правами других собственников. Чтобы отказать в этом случае владельцу, депозитарий должен иметь законные основания. Таких сейчас в российском законодательстве нет, а уровень ведомственного акта Банка России не достаточен для того, чтобы такое основание ввести. Таким образом, разработчикам пришлось зафиксировать принцип, по которому при недостаче ценных бумаг первый депонент, затребовавший свое имущество, получает его сполна. А кому не хватило, тот становится кредитором кредитной организации и будет ждать получения бумаг в порядке очереди. Увы, пока ничего другого предложить не представляется возможным.

В Указании установлено, что кредитная организация вправе получать оплату за совершенные депозитарные операции в размере, предусмотренном депозитарным договором. Это разрешение играет важную роль, если у кредитной организации отозвана также банковская лицензия. В этом случае перечень услуг, за которые можно получать оплату, строго регламентирован нормативными документами Банка России.

В Указании отмечено, что кредитная организация с аннулированной лицензией не вправе получать от эмитента выплаты по ценным бумагам депонентов. Этим решается проблема расторжения выплат по ценным бумагам, причитающихся депонентам, в общей денежной массе кредитной организации. Пока ценные бумаги депонентов находятся в депозитарии — они отделены от имущества банка и не могут быть объектом претензий кредиторов. Но как только деньги попадают на коррсчет банка - по действующим нормативным актам отделить их невозможно. Из этого следует, что нельзя допускать, чтобы выплаты по ценным бумагам депонентов попадали в ликвидируемый банк. С целью организации выплат кредитная организация должна предоставить эмитенту список депонентов с необходимыми реквизитами, а дальше эмитент должен сам или через других посредников каким-то образом произвести эти выплаты. Решение не идеальное, но, похоже, в настоящее время единственно возможное.

Если кредитная организация, хоть и обязана, но фактически не в состоянии оплатить услуги других депозитариев и реестродержателей, то, чтобы как можно быстрее вывести свои бумаги, депонент может оплатить эти услуги сам. Потраченные средства должны быть впоследствии компенсированы банком депоненту, но тоже в порядке очереди.

После окончания периода возврата начинаются завершающие процедуры ликвидации депозитария. Все они должны осуществляться "ликвидационной комиссией депозитария". Если ликвидация депозитария происходит в процессе ликвидации кредитной организации, то ее функции выполняет обычная ликвидационная комиссия (конкурсный управляющий, ликвидатор). В идеальном случае в течение периода возврата все депоненты получили или перевели свои ценные бумаги. Реально, надо полагать, останутся депоненты, не явившиеся во время периода возврата. Депозитарные операции по поручениям депонентов прекращаются, и ликвидационная комиссия депозитария составляет два списка: список на возврат и список по задолженности и уведомляет депонентов о включении их в указанные списки. Список по задолженности составляется в том случае, если депозитарий не в состоянии вернуть ценные бумаги своим депонентам ввиду обнаружившейся недостачи. В этом случае в список на возврат по данному выпуску включается количество ценных бумаг, пропорциональное обязательствам депозитария перед депонентами, если бумаги находились в открытом хранении. Если бумаги были в закрытом хранении, то не востребоваанные бумаги возвращаются конкретным владельцам. Для бумаг, находящихся в маркированном хранении, также следует соблюдать принцип пропорциональности, но с учетом разбивки ценных бумаг по группам. Ценные бумаги, которые не попали в список на возврат, включаются в список по задолженности. Это те бумаги, которые депозитарий должен был вернуть депонентам, но не смог, то ли из-за ошибок, то ли по иным причинам. Возвращать их депонентам все равно

придется. Если кредитная организация не ликвидируется, то она обязана вернуть именно те бумаги и в таком количестве, которые указаны в списке по задолженности. Если же кредитная организация ликвидируется, то задолженность по ценным бумагам переоформляется путем оценки ликвидационной комиссией в кредиторскую задолженность и включается в промежуточный ликвидационный баланс. А депоненты становятся кредиторами.

Какие действия должна предпринять кредитная организация по отношению к ценным бумагам, имеющимся в наличии у кредитной организации и включенным в список на возврат? К сожалению, разработчики не смогли дать исчерпывающий ответ на этот вопрос. Для именных ценных бумаг существует определенность — этот список передается регистратору (реестродержателю), где депонентам открываются лицевые счета в соответствии со списком после перевода ему соответствующих ценных бумаг. Реестродержатель в своих действиях руководствуется Постановлением ФКЦБ №46. Все иначе, если реестр не ведется, как, например, для предъявительских бумаг или государственных облигаций. Не понятно, кому направлять список и, соответственно, переводить бумаги. Во-первых, не существует юридического лица, на ком лежит обязанность их принять, а, во-вторых, даже если какой-то депозитарий и согласен, то неясно, на каких основаниях он откроет новым клиентам счета депо, не заключив с ними договора, да и согласятся ли на его условия объявившиеся владельцы ценных бумаг. Однако отсутствие определенности не означает руководство к бездействию. Выбор депозитария, куда будут переданы списки и переведены бумаги, лежит на ликвидационной комиссии депозитария, которая обязана приложить все усилия для поиска такого депозитария и заключения с ним соответствующего соглашения. По-видимому, в будущем следовало бы подумать о создании особой депозитарной структуры, которая была бы обязана принимать все "не востребованные бумаги" и открывать счета владельцам из ликвидируемых депозитариев. Возможно, такие обязанности следует возложить и на уже существующие депозитарии. Пока же вопрос нельзя считать удовлетворительно решенным.

После составления и передачи ликвидационной комиссии списка на возврат и по задолженности депозитарная деятельность кредитной организации заканчивается, счета депо закрываются, материалы депозитарного учета должны храниться в установленном порядке, претензии от депонентов принимаются, как от кредиторов, и депозитарий можно считать ликвидированным.

Таковы в общих чертах основные процедуры ликвидации депозитария кредитной организации. Невозможно рассчитывать, что появление одного документа сможет сразу разрешить все возникающие при ликвидации депозитариев проблемы. Можно быть

уверенным, что разработчики документа чего-то не учли, что-то не предусмотрели, что-то написали так, что появятся разночтения. Наверняка в процессе применения Указания выявятся все его слабые места, которые придется устранять со временем.

И в заключение еще несколько замечаний. Хорошо, чтобы аналогичный документ действовал не только для депозитариев кредитных организаций, но и для всех остальных депозитариев. Есть основания надеяться, что вскоре так и случится. Кроме того, процедуры прекращения деятельности должны быть описаны не только для депозитариев, но и для остальных профессиональных участников рынка ценных бумаг: доверительных управляющих, брокеров-дилеров. Подготовка такого документа сейчас ведется в Банке России. Особые проблемы есть на ОРЦБ. Их, видимо, придется решать особо. Конечно же необходимо исключить аресты судебными приставами в целях обеспечения исполнения обязательств кредитной организации счетов номинального держателя и междепозитарных счетов, на которых учитываются ценные бумаги депонентов депозитария. Такая практика (а подобные случаи, к сожалению, уже были) препятствует возврату имущества депонентов. И, наконец, если депозитарная лицензия возвращена исправившемуся депозитарию, то с этого момента исполнение ликвидационных процедур прекращается. А если действие депозитарной лицензии приостановлено, то ликвидационные процедуры не выполняются, но в течение этого периода допускается выполнение только тех депозитарных операций, которые перечислены в Указании.

В конце 1998 года ФКЦБ подготовила Положение "О порядке прекращения исполнения функций номинального держателя ценных бумаг" (Постановление № 46 от 10.11.1998⁶⁵). Этот документ был фактически ориентирован на регулирование процесса прекращения деятельности номинальных держателей, не имеющих депозитарной лицензии, однако его требования распространялись также на все остальные случаи. Прекращение депозитарной деятельности несколько шире прекращения исполнения функций номинального держателя, однако разрабатываемый документ должен был находиться в рамках этого постановления, поскольку при ликвидации депозитария он также прекращает исполнение функций номинального держателя. Кроме того, разрабатываемый документ не должен был противоречить нормативным документам Банка России, регламентирующим отзыв лицензии у кредитных организаций, в том случае, когда аннулирование депозитарной лицензии и отзыв банковской происходят одновременно. Коротко перечислим основные

⁶⁵ — Положение "О порядке прекращения исполнения функций номинального держателя ценных бумаг", утвержденное Постановлением ФКЦБ РФ №46 от 23.11.98г. Текст документа был опубликован в "Вестнике ФКЦБ" №9'98.

положения принятого документа, те проблемы, которые попытались решить разработчики, и те проблемы, которые так и не получили удовлетворительного решения.

Начнем с вопроса, который не рассматривается в Указании № 588-У. Это основания для аннулирования депозитарной лицензии. Основания перечислены в Положении "О порядке приостановления действия и аннулирования лицензии на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг" (Постановлении ФКЦБ № 52 от 23.11.1998⁶⁶). К сожалению, по непонятным автору причинам отзыв банковской лицензии не является (в соответствии с этим Положением) основанием для отзыва у кредитной организации лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг. Налицо законодательный парадокс: банковская лицензия отозвана, фактически организация поражена в правах, однако продолжает функционировать в качестве профессионального участника рынка ценных бумаг. Но, как бы то ни было, эта коллизия не является предметом рассмотрения Указания №588-У. Действие Указания начинается с того момента, когда по каким-то причинам, в Указании не рассматриваемым, депозитарная лицензия кредитной организации оказывается аннулированной, и распространяется только на ценные бумаги депонентов, учитываемые на их счетах депо в депозитарии. Бумаги, принадлежащие кредитной организации на праве собственности, и бумаги, находящиеся у нее в доверительном управлении, находятся вне сферы его действия.

Один вопрос был решен до выхода самого Указания №588-У. Указанием Банка России № 509-У от 10.03.1999 были внесены изменения в Положение "Об отзыве лицензии на осуществление банковских операций у кредитных организаций в Российской Федерации". В перечень допустимых платежей были включены "платежи за услуги реестродержателей, депозитариев и других лиц, по операциям, связанным с возвратом депонентам ценных бумаг, принятых ранее данной кредитной организацией на хранение и/или учет, согласно заключенным депозитарным договорам или тарифам, действующим у реестродержателей".

В июле 1998 года Правительство Российской Федерации приняло Постановление №741 «О мерах по созданию Национальной депозитарной системы»⁶⁷, которое положило начало формированию централизованной депозитарной системы, во главе которой должен будет стоять «Центральный депозитарий – Центральный фонд хранения и обработки информации фондового рынка». Данное Постановление было принято во исполнении ранее

⁶⁶ — Положение "О порядке приостановления действия и аннулирования лицензии на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг", утвержденное Постановлением ФКЦБ РФ № 52 от 23.11.98г. Документ не действует. Текст документа был опубликован в "Вестнике ФКЦБ" №11'98.

⁶⁷ - Постановление Правительства РФ от 10 июля 1998 г. №741 «О мерах по созданию Национальной депозитарной системы», «Российская газета» №138' 98 от 23.07.98 г.

изданных и утвержденных нормативных актов по обеспечению прав инвесторов и акционеров (Указ Президента РФ №662 от 3 июля 1995г. «О мерах по формированию общероссийской телекоммуникационной системы и обеспечению прав собственников при хранении ценных бумаг и расчетах на фондовом рынке Российской Федерации»⁶⁸ и Указа Президента РФ №1034 от 16 сентября 1997г. «Об обеспечении прав инвесторов и акционеров на ценные бумаги в Российской Федерации»⁶⁹). Согласно этому документу Центральный депозитарий играет роль глобальной информационной системы, аккумулирующей в себе все данные по обращающимся на рынке выпускам акций, эмитентам, а также фиксирует все права на ценные бумаги, ранее зафиксированные в низовых депозитариях. Позже было принято Положение о предоставлении Центральным депозитарием – Центральным фондом хранения и обработки информации фондового рынка – документов, подтверждающих права на ценные бумаги, которые находятся на хранении либо права на которые учитываются в национальной депозитарной системе, которое оговорило статус документов, выдаваемых Центральным депозитарием (т.е. не требуют нотариального удостоверения или государственной регистрации для подтверждения прав на ценные бумаги). Данный факт появления в России Центрального депозитария, пусть это пока просто информационная система, куда поступают данные о транзакциях от низовых субдепозитариев, на наш взгляд, уже является очень положительным в условиях все еще переходной экономики России и нестабильности для централизации и налаживания работы всей депозитарной системы. Это позволит снизить риски утраты и искажения информации на фондовом рынке. И в данном контексте уже можно говорить о наличии подобия учетной системы, в которой депозитарии коммерческих банков занимают достаточно большую нишу и обладают большим потенциалом для развития.

Центральный банк попытался усилить свои позиции по регулированию депозитарной деятельности кредитных организаций. Вышли документы, регулирующие порядок проверок депозитарных подразделений кредитных организаций, упрощающие формы отчетности, а также документы, регулирующие порядок прекращения деятельности депозитария кредитной организации.

Рассмотренные выше вопросы позволяют нам четко определить круг проблем, с которыми сталкиваются коммерческие банки в данной области. Все эти проблемы вытекают, прежде всего, из несовершенства законодательства по депозитарной деятельности. Для

⁶⁸ — Текст документа опубликован в "Российской газете" от 11 июля 1995 года.

⁶⁹ — Текст документа опубликован в "Российской газете" от 19 сентября 1999 года.

надлежащего функционирования депозитарной инфраструктуры следует устранить те противоречия, которые еще остались в нашем законодательстве.

В целом нужно сказать, что основная масса документов регулирующих органов носит общий характер, конкретика содержится только в документах Центрального Банка, поэтому во многих случаях депозитарии поступают на свой страх и риск, чтобы не потерять клиента. В данной ситуации повышается роль регламентации депозитарной деятельности во внутренних документах депозитария коммерческого банка.

2.2. Регламентация депозитарной деятельности во внутренних документах депозитария коммерческого банка

Основными документами, регламентирующими депозитарную деятельность коммерческого банка и применяемыми во внутреннем документообороте, являются.⁷⁰

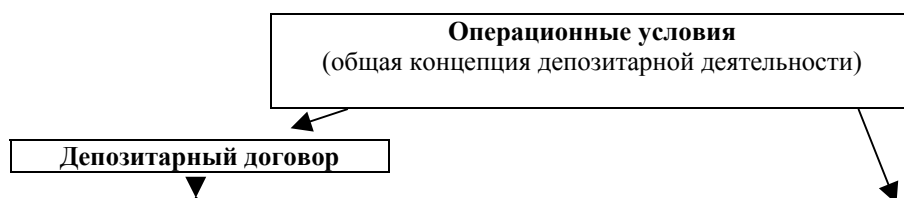
1. Документы, регулирующие общие вопросы депозитарной деятельности коммерческого банка.
2. Документы, регламентирующие внутренний порядок обработки, хранения, использования учетной информации.
3. Документы, регулирующие отношения между депозитарием и депонентами.

Как и любое подразделение коммерческого банка, депозитарий имеет свое Положение о депозитарии, должностные инструкции на каждого штатного работника депозитария, а также в многофилиальных КБ имеется Положение о взаимодействии депозитариев филиалов и головного банка.⁷¹

Все перечисленные документы в совокупности составляют Операционные условия или иначе Общую концепцию депозитарной деятельности.⁷²

Иерархия построения Общей концепции депозитарной деятельности может быть представлена на рис.2.1.

Рисунок 2.1. Общая концепция депозитарной деятельности⁷³



⁷⁰ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 40

⁷¹ — Там же.

⁷² — Там же.

⁷³ — Там же.



В *операционных условиях депозитария* коммерческого банка устанавливаются:⁷⁴

- ✓ организация внутреннего учета и документооборота;
- ✓ регламент операционного дня, сверка балансов по его итогам, периодичность передачи информации в центр ее хранения;
- ✓ регламент внутреннего контроля за операциями и отчетными документами операционного дня;
- ✓ требования по организации хранения документов строгой отчетности, первичной документации и защите информации при пересылке в бумажной и электронной форме между депозитариями;
- ✓ порядок выполнения операций по принятию и изъятию из хранения ценных бумаг, передаче, предоставлению и ограничению прав по ценным бумагам;
- ✓ должностные инструкции сотрудников, руководителей подразделений депозитариев, лиц заверяющих документы электронно-цифровой подписью;
- ✓ порядок открытия, ведения и закрытия клиентских, операционных и инвентарных счетов;
- ✓ правила кодирования счетов депо;
- ✓ формы документов депозитарного учета, правила исполнения депозитарных поручений, инструкции для клиентов;
- ✓ формы отчетности депозитария по клиентскому счету; регламент информационного обмена между участниками депозитарной системы;
- ✓ описание депозитарных операций;
- ✓ порядок дублирования информации, включая создание резервных центров ее хранения.

Операционный регламент устанавливает⁷⁵:

- ✓ правила внутреннего документооборота, устанавливающие содержание и порядок оформления служебных поручений и отчетов, являющихся основанием для совершения или подтверждающих факт исполнения депозитарных операций;

⁷⁴ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 41

⁷⁵ — Там же.

- ✓ порядок отражения во внутренних документах всех совершаемых операций; четкую классификацию счетов депо, разделов и лицевых счетов, а также таблицу соответствия лицевых счетов депо синтетическим счетам главы Д плана счетов банка;
- ✓ порядок приема и обработки документов подразделениями;
- ✓ служебные процедуры (инструкции), детально описывающие действия сотрудников депозитария, связанные с исполнением поручений инициаторов и совершением депозитарных операций;
- ✓ разграничение полномочий по обработке, хранению и использованию документов;
- ✓ порядок взаимодействия подразделений внутри депозитария в процессе исполнения поручений инициаторов депозитарных операций;
- ✓ правила кодирования счетов депо.

Кроме того, в операционный регламент депозитария также могут включаться: должностные инструкции сотрудников депозитария, ответственных за исполнение поручений инициаторов; порядок хранения досье клиентов, первичных и операционных документов; а также порядок допуска сотрудников к хранящимся в депозитарии документам и электронным базам данных, содержащим конфиденциальную информацию.

Депозитарный договор — основной документ, определяющий виды оказываемых депозитарием услуг и устанавливающий правовые отношения между депозитарием и депонентами. В соответствии с требованиями законодательства, депозитарный договор должен содержать разделы, определяющие виды предоставляемых депонентам обязательных и дополнительных услуг, обязанности и ответственность депозитария, порядок взаимодействия депонентов с депозитарием, порядок оплаты депонентом услуг депозитария, срок действия договора, а также другие существенные условия.

Клиентский регламент депозитария — это условия осуществления депозитарной деятельности, являющиеся неотъемлемой частью депозитарного договора, в которых определяются порядок и формы взаимодействия депонентов с депозитарием, устанавливаются сроки приема, исполнения поручений депонентов и выдачи депонентам отчетов депозитария. При этом типовые формы таких поручений и отчетов должны содержаться в условиях в виде приложений. Он включает:⁷⁶

- ✓ перечень, порядок и сроки исполнения операций;

⁷⁶ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 41.

✓ тарифы - расценки на предоставляемые депозитарием услуги, которые оформляются, как правило, в виде отдельного документа и являются приложением к депозитарному договору;

✓ список выпусков ценных бумаг, содержащий полный перечень видов и типов ценных бумаг, обслуживаемых депозитарием, также оформляется в виде отдельного документа и прилагается к депозитарному договору;

✓ применяемые способы хранения ценных бумаг;

✓ порядок приема первичных документов и требования к их оформлению;

✓ перечень причин отказа от приема документов и причин отказа от исполнения поручений;

✓ типовые формы первичных документов (поручения и запросы), поступающие от депонентов;

✓ типовые формы отчетов перед депонентами.

Итак, финансовые отношения между депонентом и Депозитарием коммерческого банка регулируются Депозитарным договором или Договором счета депо. Он заключается в письменной форме. Однако владелец (депонент) не обязан немедленно передавать на хранение ценные бумаги.

Предметом депозитарного договора являются⁷⁷:

1. открытие индивидуального клиентского счета для учета владельца и принадлежащих ему ценных бумаг;
2. учет и удостоверение передачи, предоставления и ограничения прав на ценные бумаги владельца при совершении с ними операций;
3. по документарным именным ценным бумагам – передача сертификатов ценных бумаг и прав на них хранителю на хранение и внесение в реестр владельцев ценных бумаг имени хранителя или другого лица как номинального держателя по поручению владельца;
4. по бездокументарным именным ценным бумагам – внесение в реестр владельцев ценных бумаг имени хранителя или другого лица как номинального держателя по поручению владельца и передача хранителю прав на эти ценные бумаги;
5. по предъявительским ценным бумагам – передача хранителю бланков ценных бумаг и прав на эти ценные бумаги;

⁷⁷ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 47.

6. учет и удостоверение хранителем передачи, предоставления и ограничения прав по ценным бумагам владельца при совершении сделок с ценными бумагами между владельцами;
7. обеспечение реализации прав по ценным бумагам владельца.

Как было нами указано, отнесение Условий осуществления депозитарной деятельности (клиентский регламент) к неотъемлемым составным частям депозитарного договора является предметом жарких дискуссий, однако это требование законодательства не обойти.

Депозитарный договор не служит основанием перехода прав собственности на депонируемые ценные бумаги от депонента к депозитарию. Депозитарий не распоряжается ценными бумагами депонента, не управляет ими и не осуществляет от имени депонента какие-либо действия. В то же время депозитарный договор может делегировать депозитарию выполнение отдельных функций или действий в интересах депонента. Однако заключение депозитарного договора не ставится в зависимость от делегирования каких-либо прав депонента депозитарию или отказа им от каких-либо прав, закрепленных ценной бумагой. При обращении взыскания на имущество депозитария в него не могут быть включены ценные бумаги депонента.

Депозитарии могут вступать между собой в договорные отношения, привлекать друг друга к исполнению своих обязанностей по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету прав на ценные бумаги депонентов, то есть становиться депонентом другого депозитария или иметь депонента-депозитарную организацию. Запрещение таких отношений может содержаться только в депозитарном договоре между депозитарием и депонентом.

Депозитарный договор, заключенный между двумя депозитариями, устанавливает порядок получения информации о владельцах ценных бумаг, учет которых осуществляет депозитарий-депонент, а также его депозитарии-депоненты.

В качестве **существенных условий** депозитарный договор содержит:⁷⁸

- ✓ предмет договора: услуги по хранению сертификатов ценных бумаг и учету прав на ценные бумаги;
- ✓ порядок передачи информации относительно распоряжения депонированными ценными бумагами;
- ✓ срок действия;

⁷⁸ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 48.

- ✓ размер и порядок оплаты услуг депозитария;
- ✓ форму и периодичность отчета депозитария перед депонентом;
- ✓ обязанности депозитария;
- ✓ необходимость соблюдения владельцем стандартов депозитарной деятельности данного депозитария.

*Депозитарий коммерческого банка принимает на себя следующие обязанности:*⁷⁹

- ✓ регистрация фактов обременения ценных бумаг депонента;
- ✓ ведение счета депо депонента;
- ✓ передача депоненту информации от эмитента и реестродержателя.

Депозитарный договор может предусматривать делегирование прав от депонента к депозитарию коммерческого банка по регистрации депозитария в реестре владельцев ценных бумаг или у другого депозитария в качестве номинального держателя. Право зарегистрировать свое имя в реестре владельцев ценных бумаг в качестве номинального держателя возникает у депозитария коммерческого банка только на основании письменного распоряжения владельца, содержащегося либо в депозитарном договоре, либо в поручении депонента касательно определенного вида ценных бумаг, владельцем которых он является.

Для открытия счета депо иностранному юридическому лицу необходимо наличие нотариально заверенного перевода учредительных документов, выписки из торгового или банковского реестра страны происхождения.

Для внесения имени номинального держателя в реестр владельцев ценных бумаг владелец передает в свой депозитарий, с которым у него заключен депозитарный договор, подписанное передаточное распоряжение в адрес регистратора (реестродержателя). Депозитарий удостоверяет подлинность подписи владельца на передаточном распоряжении. Перезапись в реестре владельцев ценных бумаг с имени владельца на имя номинального держателя осуществляется реестродержателем на основании передаточного распоряжения, подписанного владельцем и передаваемого депозитарием реестродержателю. Для осуществления обратной записи владелец передает в свой депозитарий, с которым у него заключен депозитарный договор, подписанное передаточное распоряжение в адрес реестродержателя. Однако подобная перерегистрация в реестре владельцев ценных бумаг может быть произведена и по одностороннему передаточному распоряжению самого депозитария, оформленному на основании поручения владельца ценных бумаг (депонента).

Передача прав номинального держателя в отношении одних и тех же ценных бумаг двум и более лицам (депозитариям), а также передача номинальным держателем-

⁷⁹ — Там же.

депозитарием своих прав другому номинальному держателю возможна только при прекращении данного права у первого номинального держателя-депозитария.

Номинальный держатель-депозитарий коммерческого банка может выступать доверенным лицом владельца ценной бумаги на собраниях акционеров только по его письменному поручению.

Если в реестре владельцев ценных бумаг зарегистрирован депозитарий в качестве номинального держателя, то регистратор (реестродержатель) направляет ему полную информацию о корпоративных действиях эмитента, отчетах о результатах финансово-хозяйственной деятельности эмитента и т.п. Депозитарий (номинальный держатель) в свою очередь обязан предоставить регистратору (реестродержателю) полный список владельцев ценных бумаг, интересы которых он представляет.

В соответствии с условиями осуществления депозитарной деятельности и депозитарного договора депозитарий несет ответственность за неисполнение или ненадлежащее исполнение своих обязанностей по учету прав на ценные бумаги, за полноту и правильность записей по счетам депо. *Ответственность депозитария коммерческого банка перед депонентом возникает при следующих обстоятельствах:*

1. ненадлежащем хранении сертификатов ценных бумаг владельцев во временных хранилищах и основных хранилищах депозитариев, приводящем к порче бланков и требующем их замены;
2. ненадлежащем учете прав на принадлежащие владельцам ценные бумаги, приводящем к нарушению сроков внесения записей на клиентские счета владельцев у депозитариев;
3. утрате сертификатов ценных бумаг владельцев из временных хранилищ депозитария;
4. утрате записей о владельце и принадлежащих ему ценных бумагах на клиентском счете;
5. ошибках, допущенных в результате халатных или преднамеренных действий персонала депозитария при совершении записей на клиентских, операционных и инвентарных счетах;
6. за подтверждение подлинности подписи владельца на поручениях при их приеме депозитарием;
7. за действия или бездействие депозитария, приведшие к невозможности осуществления владельцем прав на ценные бумаги;

8. за восстановление соответствия между записями на лицевых счетах у реестродержателя и записями на счетах хранителя при возникновении несоответствия содержащихся в них данных по вине хранителя;

9. в случае временного использования депозитарием ценных бумаг владельцев без их ведома и поручения,

10. за ненадлежащее или недобросовестное исполнение каких-либо обязанностей по депозитарному договору.

Депозитарий при возникновении одной из перечисленных выше ситуаций на основании заявления владельца или по собственной инициативе на основании договора осуществляет проверку, выявляет виновную сторону, определяет размер финансовой ответственности и устраняет нарушения.

Депозитарий коммерческого банка не обязан проверять информацию, содержащуюся в официальных уведомлениях, полученных от эмитента или реестродержателя, и не несет ответственности перед клиентом за точность и полноту переданной ему информации, а также за прямые или косвенные убытки, которые могут возникнуть в результате использования владельцем этой информации.

Депозитарии коммерческих банков, являющиеся профессиональными участниками рынка ценных бумаг, не могут:

✓ кредитовать ценными бумагами клиентов, гарантировать ими свои обязательства или обязательства третьих лиц;

✓ определять и контролировать направления использования ценных бумаг владельцев и полученных по ним доходов; устанавливать непредусмотренные законодательными актами или депозитарным договором ограничения прав владельцев по распоряжению ценными бумагами и доходами от них по своему усмотрению;

✓ использовать именные бумаги и денежные средства владельцев, полученные от эмитентов в форме дивидендов, процентов, иных доходов и платежей по ценным бумагам, в качестве обеспечения исполнения собственных обязательств и обязательств третьих лиц.

Депозитарии коммерческого банка не несут ответственности перед владельцами ценных бумаг по следующим фактам:

✓ возникновения убытков при совершении депозитарием действий, соответствующих поручениям владельца или его уполномоченных представителей;

✓ возникновения убытков из-за хранения недействительных или поддельных ценных бумаг, переданных депозитарию владельцем при соблюдении всех правил приема ценных бумаг на хранение;

▼ возникновения убытков из-за несоблюдения владельцем антимонопольного законодательства, невыполнения им требований и ограничений, предусмотренных законодательными актами, уставами эмитентов, планами приватизации или проспектами эмиссии ценных бумаг, если иное не предусмотрено депозитарным договором.

Депозитарий несет ответственность перед владельцем за сохранение конфиденциальности информации, полученной им в ходе осуществления депозитарной деятельности. Это сведения о клиентах, состоянии клиентских счетов, проведенных по ним операциях и другая информация, при передаче которой депозитарию было письменно указано на ее конфиденциальность.

Сведения о состоянии клиентских счетов могут быть представлены только клиенту или его уполномоченному представителю в отношении счета данного клиента, аудиторам депозитария и уполномоченным ФСФР и ЦБ РФ лицам при проведении проверки деятельности данного депозитария. Порядок представления конфиденциальной информации налоговым, правоохранительным и судебным органам устанавливается законами Российской Федерацией.

Владелец ценных бумаг, права которого нарушены из-за разглашения депозитарием конфиденциальной информации, может требовать возмещения причиненных ему убытков.

Общие унифицированные требования к содержанию Депозитарного договора, принятые ГУ ЦБ РФ по г. Санкт-Петербург, указаны в Приложении №12. После появления Инструкции №44 эти требования были самые полные.⁸⁰

Договоры на оказание кастодиальных и депозитарных услуг, которые использовались для целей анализа, можно разделить на три группы:

▼ иностранные договоры, заключаемые в соответствии с законодательствами зарубежных государств, на оказание кастодиальных услуг на внутренних и международных фондовых рынках;

▼ договоры, заключаемые кастодианами, являющимися дочерними структурами иностранных банков или аффилированными подразделениями транснациональных инвестиционных компаний, на оказание кастодиальных услуг на российском фондовом рынке иностранным клиентам в соответствии с российским и соответствующим иностранным законодательством;

⁸⁰ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, электронное приложение №8.

✓ депозитарные договоры (договоры счета депо), заключаемые между депозитарными подразделениями российских банков преимущественно с российскими клиентами, на оказание депозитарных услуг на российском фондовом рынке.

Все три категории договоров представляют интерес для рассмотрения. Договоры первой группы дают представление о степени развития рынка и процедуре оформления предоставления кастодиальных услуг на Западе, широком спектре предоставляемых клиентам кастодиальных услуг в условиях развитой правовой и технологической базы фондового рынка. Принципы работы кастодиана по обслуживанию клиентов, заложенные в этих договорах, могут служить ориентиром развития российского кастодиального бизнеса и его юридической базы.

В договорах второй группы сочетается западный подход к обслуживанию клиента с учетом текущего правового и технологического состояния российского фондового рынка. Договоры этой группы представляют в настоящее время наибольший интерес для исследования, так как дают возможность проследить процесс практической адаптации концепции кастодиальной деятельности развитых рынков к российским условиям.

Третья группа договоров дает представление о том, как российские банки подошли к решению задачи хранения и содействия по реализации прав по ценным бумагам клиентов. Фактически в российских депозитарных договорах заложены те же принципы обслуживания клиентов, что и в западных кастодиальных договорах, что позволяет сделать вывод о близости российского представления о депозитарном обслуживании клиентов с западной концепцией кастодиального обслуживания. Основным набор предоставляемых на основании депозитарных договоров услуг не многим отличается от набора услуг западного кастодиана, однако необходимо отметить гораздо меньшую стандартизацию договоров российских депозитариев в отличие от западных кастодианов, отсутствие ряда важных условий депозитарного обслуживания в содержании некоторых договоров, а также громоздкость изложения договорных условий. В договоре приводится много ссылок на регламент депозитария, который представляет собой отдельный многостраничный документ. Клиент должен изучить регламент, чтобы понять предлагаемые в договоре условия.

Для целей нашего исследования большой интерес представляет анализ иностранных кастодиальных договоров, который показывает, что большинство иностранных договоров содержат ряд положений, не используемых в практике депозитарного обслуживания в России. Наибольший интерес представляют следующие из них:⁸¹

⁸¹ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 43-44.

1. В договоре подробно описана процедура оперирования кастодианом Американскими депозитарными расписками (АДР): кастодиан должен сдать приобретенные клиентом иностранные ценные бумаги в депозитарий, используемый эмитентом АДР, ЕДР (Европейские депозитарные расписки, EDR) и МДР (Международные депозитарные расписки, IDR) для таких ценных бумаг против письменного уведомления и письменного свидетельства того, что депозитарий получил инструкции выпустить против таких ценных бумаг АДР на имя кастодиана или его субкастодиана как номинального держателя и доставить их в место хранения, указанное кастодианом. Кастодиан должен также по получении соответствующих инструкций сдать АДР эмитенту против письменного уведомления, описывающего сдачу АДР и письменного доказательства того, что эмитент АДР, подтверждает получение инструкций на отдачу распоряжения своему депозитарию поставить ценные бумаги, под которые выпущены АДР, кастодиану или нанятому им субкастодиану.

2. Приведен порядок обслуживания кастодианом операций клиента с опционами, фьючерсами и валютой.

3. Указываются торговые и депозитарно - клиринговые системы, куда кастодиан может депонировать бумаги клиента (DTC и пр.).

4. Если кастодиан обслуживает инвестиционный фонд, он должен ежедневно рассчитывать стоимость чистых активов фонда и оповещать фонд о результатах расчетов.

5. Кастодиан не отвечает за любые убытки, возникшие при организации хранения ценных бумаг за рубежом по указанию клиента;

6. При кредитовании кастодианом клиента ценными бумагами или деньгами любая собственность клиента, хранящаяся у кастодиана, может служить обеспечением кредита.

7. При прекращении договора, право первоочередного выбора нового кастодиана предоставлено Собранию акционеров клиента. Если Собрание акционеров воздерживается, то нового кастодиана назначает Правление клиента. Если Правление клиента к дате окончания договора не представит кастодиану реквизитов преемника, то кастодиан сам выбирает своего преемника и переводит ему все средства клиента, а также передает ему весь учет и документацию по этому клиенту.

8. При возникновении обязательств по ценным бумагам, хранящимся у кастодиана (выплата дивидендов и пр.), кастодиан уполномочен исполнять такие обязательства по поручению и за счет клиента.

9. Интересна формулировка назначения кастодиана: “Клиент настоящим определяет кастодиальную компанию как компанию по опеке всех ценных бумаг, других разрешенных активов и ликвидных активов, как собственных, так и приобретенных клиентом.”

10. При возникновении обязательств по ценным бумагам, хранящимся у кастодиана (выплата дивидендов и пр.), кастодиан уполномочен исполнять такие обязательства по поручению и за счет клиента (данное положение встречается в договорах первой группы).

11. Кастодиан может пользоваться именем клиента всякий раз, когда считает это целесообразным (например, в случае получения входящих платежей).

12. Тщательно организован бухгалтерский учет кастодиана: используются промежуточные счета (suspense accounts) для блокировки средств до полного окончания расчетов по операциям или получения инструкций от клиента о направлении средств.

13. Кастодиан не несет ответственности за любые убытки, связанные с деятельностью агентов (субкастодианов), или за их платежеспособность, если они не являются отделениями или филиалами кастодиана, когда такие убытки явились результатом убыточности агентов или их банкротства.

14. В случае осуществления в результате корпоративных действий распределения ценных бумаг и прочих неденежных активов в пользу клиента кастодиана и неполучения кастодианом в срок распоряжения клиента об использовании этих активов кастодиан имеет право продать такие активы и начислить на счет клиента поступления от такой продажи.

15. Подробно описаны возможности использования и перевода кастодианом прибыли по ценным бумагам клиента по поручению клиента.

16. При порче или утрате документарных бумаг, не идентифицированных номерами, произошедших не по вине кастодиана, кастодиан имеет право разделить убыток пропорционально среди держателей такого вида (выпуска и пр.) бумаг. В этом случае кастодиан имеет право заблокировать соответствующую долю ценных бумаг клиента до выяснения реального пропорционального распределения убытка.

17. Если клиент в течение 30 дней со дня получения от кастодиана отчета о состоянии счета не заявит о своих претензиях к его форме или содержанию, то отчет считается безоговорочно принятым клиентом.

18. В случае прекращения договора средства клиента переводятся номинальным держателем по указанию клиента после прекращения договора, а не в срок между уведомлением о расторжении договора и его фактическим прекращением.

19. Номинальный держатель не вправе назначить какое-либо лицо, кроме как аффилированное с ним, в качестве “субноминального” держателя для выполнения обязанностей номинального держателя по договору без непосредственного согласия клиента.

Проведенный сравнительный анализ депозитарных договоров позволил выявить положения, характерные только для российских депозитарных договоров.⁸²

1. Российский депозитарий в отличие от западного кастодиана - депозитария по условиям депозитарного договора, как правило, не открывает клиенту денежного счета.
2. Депозитарий самостоятельно определяет список обслуживаемых ценных бумаг. Ознакомление клиента с таким списком является частью процедуры заключения договора.
3. Депозитарий обязан регистрировать факты обременения ценных бумаг обязательствами и соответственно изменять режим хранения ценных бумаг.
4. В российских договорах подробно описаны меры, применяемые в случае невыполнения одной из сторон своих обязательств в установленные сроки, с указанием размера пени за просрочку.
5. Открывается отдельный раздел счета для учета ценных бумаг клиентов депонента.
6. Депозитарий должен в любой момент времени располагать активами, достаточными для обеспечения прав клиента на депонированные ценные бумаги.

Таким образом, основываясь на результатах проведенного анализа иностранных кастодиальных договоров и базируясь на принципах российского законодательства, можно попытаться сформулировать *рекомендации по составлению кастодиального договора*.⁸³

С учетом специфики действующего законодательства кастодиальный договор должен отвечать требованиям, предъявляемым к депозитарному договору.

Депозитарный договор может рассматриваться в качестве самостоятельного вида договоров, предусмотренных действующим законодательством. Наряду с общими положениями договорного права депозитарный договор подчиняется специфическим правилам, относящимся к данному виду договора.

Закон о рынке ценных бумаг, а также Положение о депозитарной деятельности в Российской Федерации (далее Положение №36) определяют минимум существенных условий договора. Далее такие необходимые условия рассмотрены более подробно.

Предмет договора следует определить как “оказание услуг по хранению, учету и удостоверению прав на ценные бумаги путем открытия и ведения депозитарием счета депо

⁸² — Там же.

⁸³ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 45-47

клиента, осуществления операций по этому счету, а также оказание услуг, содействующих реализации владельцами ценных бумаг прав по принадлежащим им ценным бумагам”.

Порядок передачи информации может содержаться собственно не в депозитарном договоре, а в клиентском регламенте, при условии, что он является неотъемлемым приложением к договору.

В случае, если в договоре предусмотрена передача сообщений с помощью электронных средств, в нем следует оговорить ряд специфических условий: сроки представления подтверждающего документа; процедуру урегулирования споров в случае расхождений в сведениях, содержащихся в электронном сообщении и в документе; конкретно указать, на ком и в каких случаях лежит бремя доказательства правильности электронного сообщения.

Следует предусмотреть также *действия сторон при расторжении договора*: порядок и сроки возвращения депозитарием (кастодианом) депонированных ценных бумаг, перевода ценных бумаг клиентом в другой депозитарий или в реестр, порядок проведения взаиморасчетов.

Конкретный *размер оплаты услуг* может определяться отдельными соглашениями с клиентом, уместно включить в договор отсылочную норму, определив размер оплаты услуг кастодиана в соответствии с установленными последним тарифами. При этом, если кастодианом является банк, в котором ведется счет клиента, может быть предусмотрено для оплаты услуг кастодиана право банка на безакцептное списание средств с данного счета. Аналогичное правило может устанавливаться в договоре в отношении отдельного счета, на который зачисляются доходы по ценным бумагам для последующего перечисления клиенту, а также право кастодиана удерживать размер вознаграждения за свои услуги из сумм доходов по ценным бумагам, поступающих на счет кастодиана для последующего перечисления клиенту.

Основной формой отчетности кастодиана является отчет о проведенных операциях по счету, выписок о состоянии счета. В договоре должна быть предусмотрена *периодичность предоставления отчетов и выписок*. Резонно предусмотреть также обязанность клиента в разумное время проверять данные отчета (выписки) и заявлять о своем согласии или несогласии. Однако следует иметь в виду, что включаемое в некоторые договоры условие о том, что при несообщении клиентом о своих возражениях в течение определенного срока клиент считается согласившимся с отчетом (выпиской) и лишается права ее оспаривать, не имеет юридической силы по российскому законодательству и не лишает клиента права на оспаривание отчета (выписки). В договоре должны быть перечислены обязанности

депозитария (кастодиана). Законом предусмотрен следующий минимум обязанностей депозитария:

- ✓ регистрация фактов обременения ценных бумаг депонента обязательствами;
- ✓ ведение отдельного от других счета депо депонента с указанием даты и основания каждой операции по счету;
- ✓ передача депоненту всей информации о ценных бумагах, полученной депозитарием от эмитента или держателя реестра владельцев ценных бумаг.

Наряду с этим в договоре могут быть указаны функциональные обязанности депозитария в соответствии с Положением №36.

Помимо предусмотренных законодательством обязанностей депозитария (кастодиана), в договор следует включить персонифицированные услуги кастодиана в зависимости от потребностей каждого отдельного клиента.

В договор следует включить положение о том, что передача ценных бумаг на хранение кастодиану не влечет возникновение у кастодиана прав на указанные ценные бумаги. Однако при этом может быть предусмотрено условие о возникновении у кастодиана права удержания указанных ценных бумаг в случае невыполнения клиентом своих обязательств в соответствии с кастодиальным договором. В этом случае следует предусмотреть право кастодиана обратиться с иском на ценные бумаги клиента и реализовать их во внесудебном порядке.

В договоре может быть предусмотрено также:

- ✓ обязанность кастодиана оказывать консультационные услуги, при этом возможно оговорить, что такого рода услуги предоставляются в соответствии с отдельным соглашением;
- ✓ право депозитария на получение на свой счет доходов по ценным бумагам с последующим перечислением на счета депонентов. В этом случае следует оговорить в договоре сроки перечисления, отчетность кастодиана перед клиентом;
- ✓ обязанность кастодиана открыть отдельный счет, на который будут зачисляться доходы по ценным бумагам для последующего перечисления клиентам. Режим данного счета может предусматривать нахождение на нем средств клиента и кастодиана, необходимых для оказания и оплаты кастодиальных услуг в соответствии с договором. Если кастодианом является банк, резонно вставить в договор положение о подчинении счета правилам соответствующего банка о ведении счетов клиентов и плате за услуги банка в соответствии с тарифами банка;

✓ в отношении средств, находящихся на указанном счете, право кастодиана на их безакцептное списание с целью зачета обязательств кастодиана и клиента в связи с договором.

Если договором не воспрещено привлечение кастодианом другого депозитария (кастодиана) к исполнению своих обязанностей, то следует оговорить условия, в соответствии с которыми депозитарий имеет право на это, или включить в договор оговорку о том, что эти вопросы решаются отдельным соглашением. Если выбор другого депозитария осуществляется по прямому указанию клиента, то целесообразно предусмотреть в договоре положение о том, что депозитарий не несет ответственности перед клиентом за действия привлеченного по его указанию субдепозитария (кастодиана).

Договором должно быть предусмотрено право депозитария (кастодиана) регистрироваться в качестве номинального держателя. В этом случае следует указать обязанность клиента как владельца ценных бумаг обеспечить регистрацию кастодиана в реестре в качестве номинального держателя в соответствии с правилами регистратора. В связи с регистрацией в качестве номинального держателя может быть предусмотрена обязанность кастодиана предоставлять клиенту выписку из реестра, подтверждающую регистрацию кастодиана в качестве номинального держателя, обязанность инвестора предоставлять депозитарию изменения данных, необходимых для передачи регистратору информации об инвесторе.

В договоре должен быть ряд положений, относящихся к корпоративным действиям. Например, действия кастодиана в случае неполучения ответа от клиента в разумный срок по необязательным корпоративным действиям, требующим волеизъявления клиента и т.д.

В договоре следует предусмотреть сроки передачи депозитарием (кастодианом) информации от эмитента клиенту, резонно исключить ответственность кастодиана перед клиентом, если информация была получена кастодианом от эмитента (реестродержателя) с опозданием, но при этом кастодиан отправил информацию клиенту в указанные в договоре сроки.

В договоре должно быть отражено право кастодиана не выполнять инструкции клиента, если инструкции нечеткие или допускают двоякое толкование (при этом кастодиан освобождается от ответственности за невыполнение инструкций клиента) и его обязанность сохранять конфиденциальность информации о клиенте, полученной в связи с выполнением договора. При этом следует оговорить, что раскрытие кастодианом имени клиента и количества принадлежащих ему ценных бумаг реестродержателю не является нарушением конфиденциальности.

2.3. Контроль депозитарной деятельности и обеспечение информационной безопасности

Любая профессиональная предпринимательская деятельность в той или иной степени подлежит контролю. Степень контроля зависит от вида деятельности. Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг подлежит обязательному лицензированию и внешнему контролю со стороны лицензирующих и надзорных органов и саморегулируемых организаций. Такой контроль направлен на снижение рисков клиентов профессиональных участников, а именно на защиту прав инвесторов, в большей степени. Более того регулирующие органы также требуют формирования системы внутреннего контроля за соответствием всех операций профессиональных участников законодательству Российской Федерации.

Внутренний контроль деятельности депозитария осуществляется на основе "Правил внутреннего контроля", разработанных депозитарием, в целях защиты прав депонентов от ошибочных или недобросовестных действий сотрудников депозитария, которые могут отразиться на точности записей по счетам депо и привести к ущемлению интересов депонентов. Правила внутреннего контроля должны включать описания организационной системы и процедур: внутреннего контроля документооборота, операционного контроля, сверки баланса учитываемых ценных бумаг, инвентаризации сертификатов ценных бумаг.⁸⁴

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.

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

⁸⁴ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 75-77.

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 изъяс данные сертификаты.

Процедура *сверки баланса учитываемых ценных бумаг* 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.

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.

Такова должна быть система внутреннего контроля депозитария коммерческого банка. И если система внутреннего контроля — это целиком и полностью набор процедур, построенных самим депозитарием, то система внешнего контроля — это система мер надзорных и регулирующих органов по контролю за соблюдением прав инвесторов полностью построенная государством.

Итак, *внешний контроль деятельности депозитария коммерческого банка* осуществляют следующие органы:

✓ государственные органы, в компетенцию которых входит контроль деятельности депозитария кредитной организации (Банк России);

✓ инспекционные комиссии саморегулируемых организаций (СРО).

При осуществлении контроля инспекционная комиссия СРО руководствуется Положением об инспекционной проверке, утверждаемым Советом директоров саморегулируемой организации.

Из указанных двух контролирующих инстанций банки подлежат обязательному внешнему контролю за депозитарными операциями со стороны Банка России, который в своих действиях по надзору руководствуется описанными ранее нормативными и инструктивными подзаконными актами. В указанных нормативных актах, а именно во "Временном положении о депозитарных операциях банков в Российской Федерации", утвержденном Письмом Банка России №167 от 10 мая 1995 года, устанавливаются общие требования к депозитарной деятельности кредитных учреждений, порядок выдачи свидетельств о регистрации банка в качестве депозитария (в настоящее время депозитарная деятельность лицензируется Банком России на основании выданной им генеральной лицензии ФКЦБ на лицензирование депозитариев КБ), требования к положениям и содержанию договора счета депо, документам депозитария и порядку представления статистической отчетности о депозитарных операциях. А Письмо №34-3-3-4/1071 от 12 мая 1997 года определило новый четкий перечень ежеквартальной отчетности перед Центральным Банком.

Согласно нормативным актам, рассмотренным в п.2.1 настоящей главы депозитарные операции банков осуществляются на основании Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, выдаваемой Банком России, если депозитарная деятельность в ней указана как один из возможных видов операций на рынке ценных бумаг. Банк России устанавливает обязательные для банков правила проведения и учета депозитарных операций. Операции со счетами депо должны осуществляться только на основании первичных документов и завершаться составлением отчетных документов.

Временным положением (Письмом №167) устанавливалась регистрация банка в качестве депозитария в Главных территориальных управлениях (Национальных банках) Банка России по месту нахождения коммерческого банка и выдача свидетельств о регистрации. До 1 января 1998 года все банки, ранее зарегистрированные в качестве депозитария в своем Главном территориальном управлении, должны были для продолжения депозитарной деятельности в 1998 году подать документы для получения лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, в которой указывалась депозитарная деятельность наряду с другими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Согласно Положению Банка России коммерческий банк, получивший Лицензию профессионального участника ценных бумаг на депозитарную деятельность, обязан ежеквартально не позднее 5-го рабочего дня очередного квартала представлять в регистрирующий орган отчет о своих депозитарных операциях по форме, установленной Указанием №772-У от 7.04.2000г.⁸⁵

Более того, центральным банком был разработан нормативный документ, регламентирующий порядок проверки деятельности депозитария кредитной организации, а именно Указания №385-У «Об особенностях осуществления Банком России проверок депозитарной деятельности кредитных организаций»⁸⁶.

Однако, какова бы ни была система внутреннего контроля депозитария и какова бы ни была оценка деятельности депозитария со стороны надзорных и регулирующих органов, все усилия по обеспечению прав инвесторов будут напрасны без надлежащего **обеспечения информационной безопасности**.

В настоящее время, когда компьютерное коммуникационное пространство становится новой реальностью, с которой мы сталкиваемся постоянно, можно выделить два основных направления воздействия на информационно-телекоммуникационные сети и электронные базы данных в сфере финансового рынка:

- ✓ незаконное проникновение в базы данных и системы кредитно-финансовых структур преступных групп с целью хищения денежных средств;
- ✓ уничтожение (искажение) преступными группировками баз данных, систем электронных банковских расчетов и иных компонентов кибернетического пространства для нанесения прямого экономического ущерба в масштабах государства.

В связи с наличием в России большого количества высококвалифицированных специалистов в области информатики, многие из которых не задействованы в полной мере в коммерческих структурах и в государственном секторе, а также в связи с рядом других обстоятельств информационная преступность в России имеет исключительно большой потенциал роста. Кредитно-финансовый и фондовый рынки России в силу их относительно слабой информационной незащищенности превращаются в одну из наиболее притягательных сфер организованной информационной преступности.

Итак, рассмотрим обеспечение информационной безопасности в области депозитарных операций коммерческого банка.

⁸⁵ — Текст документа опубликован в "Вестнике Банка России" №19 от 12 апреля 2000 года.

⁸⁶ — Текст Указания опубликован в "Вестнике Банка России" от 4 ноября 1998 г. №75.

Основными компонентами понятия *комплексной информационной безопасности депозитария* являются:⁸⁷

1. физическая безопасность (защита зданий, помещений, хранилищ, сейфов и т.п.);
2. безопасность аппаратных средств (защита средств вычислительной техники, сетевого оборудования и т.п.);
3. безопасность программно-математического обеспечения (защита информационных баз данных депозитария от программных вирусов, логических бомб, хакеров и т.п.);
4. безопасность связи (защита каналов связи от внешних воздействий любого вида);
5. безопасность сети в целом (дополнительные меры защиты, вызванные особенностью сети).

Целью деятельности в области информационной безопасности является обеспечение защиты:⁸⁸

- ✓ от комплексного воздействия, направленного на нарушение функционирования непосредственно телекоммуникационной среды депозитария;
- ✓ от несанкционированного, нелегитимного доступа к технологической (служебной) и иной информации, связанной с работой депозитарной сети;
- ✓ от разрушения встроенных средств защиты с целью получения доступа к содержанию информации, передаваемой абонентами.

Нарушение функционирования телекоммуникационной среды депозитария может осуществляться за счет воздействия на аппаратно-программные средства путем передачи несанкционированных служебных команд, осуществления вирусных атак на системное и прикладное программное обеспечение (ПО), операционные системы, базы данных, пользовательскую и иную информацию, активизации аппаратно-программных закладок. Несанкционированный, нелегитимный доступ может осуществляться путем неправомерного использования ресурсов депозитарной сети, в том числе при помощи чтения, записи данных, инициирования выполнения несанкционированных команд и программ, а также путем снятия информации техническими средствами. Разрушение встроенных средств защиты может осуществляться путем активизации внедренных аппаратно-программных закладок. Закладки могут применяться для разрушения встроенных и внешних средств и систем защиты, нарушения целостности и функционирования распределенных систем управления, передачи и обработки информации, в том числе технических средств, системного и прикладного ПО, пользовательской и иной информации.

⁸⁷ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 78

Система мер противодействия угрозе информационной безопасности *должна обеспечивать защиту:*

- ✓ от нарушения функционирования телекоммуникационной среды депозитария путем исключения воздействия на информационные каналы, каналы сигнализации, управления и удаленной загрузки баз данных коммутационного оборудования, системное и прикладное программное обеспечение;

- ✓ от несанкционированного, нелегитимного доступа к информации депозитария путем обнаружения и ликвидации попыток использования ресурсов сети, приводящих к нарушению целостности сети и информации, изменению функционирования подсистем распределения информации, доступности баз данных;

- ✓ от разрушения встраиваемых средств защиты путем обеспечения шифрования и имитозащиты передаваемой и хранимой информации, возможности доказательства неправомерности действий пользователей и обслуживающего персонала сети депозитария.

Защита от внешнего воздействия должна обеспечиваться комплексом мероприятий на всех этапах разработки, ввода в действие, модернизации аппаратно-программных средств депозитарных телекоммуникаций, а также при обработке, хранении и передаче по каналам связи информации с широким применением современных средств криптографической защиты. При этом необходимо учитывать дополнительную сложность и специфику решения задачи защиты при использовании импортного оборудования.

В состав *задач обеспечения информационной безопасности депозитарной сети* включаются:⁸⁹

- ✓ защита информации в каналах связи и базах данных криптографическими методами;

- ✓ подтверждение подлинности объектов данных и пользователей (аутентификация сторон, устанавливающих связь);

- ✓ обнаружение нарушений целостности объектов данных;

- ✓ обеспечение живучести сети шифр связи при компрометации части ключевой системы;

- ✓ обеспечение защиты технических средств и помещений, в которых ведется обработка конфиденциальной информации, от утечки по побочным каналам и от возможно внедренных в них электронных устройств съема информации;

⁸⁸ — Там же.

- ✓ обеспечение защиты программных продуктов средств вычислительной техники от внедрения в них программных “вирусов” и закладок;
- ✓ защита от несанкционированных действий по каналу связи или лиц, не допущенных к средствам шифрования, с целью компрометации секретной информации и дезорганизации работы абонентских пунктов;
- ✓ организационно-технические мероприятия, направленные на обеспечение сохранности конфиденциальных данных.

Международный опыт борьбы с информационной преступностью свидетельствует о том, что задача предупреждения этого явления и борьбы с ним по своей природе является комплексной. В этой связи важным вопросом представляется определение *подходов к обеспечению информационной безопасности*.

Основной проблемой в вопросе обеспечения конфиденциальности передаваемой информации является использование *криптографической защиты информации*. Экономически развитые страны для защиты информации в кредитно-финансовой сфере используют исключительно национальные криптографические средства. Так, в коммерческих сетях передачи данных, функционирующих в США, применяется специально разработанный стандарт шифрования DES (Data Encryption Standart), использующий как программные, так и программно-аппаратные реализации этого шифра. Важным компонентом в системе безопасности сетей передачи данных, особенно для банковских применений, является цифровая подпись, позволяющая обмениваться юридически значимыми документами, проводить платежные операции, подтверждать целостность передаваемой и проверять целостность полученной информации. В настоящее время за рубежом получили широкое распространение система электронной подписи RSA (стандарт ISO); система электронной цифровой подписи Эль-Гамала.

К телекоммуникационным сетям и базам данных депозитария коммерческого банка предъявляются достаточно высокие *требования*. В международной практике построения систем защиты финансовых телекоммуникационных сетей и баз данных предусматривается, что такие системы должны обеспечивать ведомственные нормы и права пользователей в отношении доступа к информационным и другим сетевым ресурсам и услугам, целостность данных на всех этапах их обработки, преобразования и хранения, предотвращать потери, искажения и утечку информации, перехват и вмешательство на всех уровнях и для всех территориально распределенных объектов. Кроме того, при хранении

⁸⁹ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 79

информации на объектах всех уровней финансовой телекоммуникационной сети должна гарантироваться защита от несанкционированных изменений информации, в том числе и в режиме удаленного доступа. Основное назначение подсистемы безопасности заключается в сохранении конфиденциальности совершаемых электронным способом проводок финансовой информации. Защита данных должна охватывать все операции организационного, персонального, технического и эксплуатационного характера.

В международной практике защиты информационных финансовых систем не существует единых стандартных алгоритмов решения задачи обеспечения комплексной информационной безопасности, однако широкое распространение получили следующие типовые подходы. Для каждого пользователя финансовой телекоммуникационной сети определяется статус, степень секретности и область интересов, присваиваются ключи и пароли, регистрируются изменения всех этих параметров. Финансовая телекоммуникационная сеть позволяет реализовывать различные уровни защиты информации и контроля доступа с помощью следующих **механизмов защиты информации**:⁹⁰

- ✓ поддержка передачи зашифрованных данных в сети;
- ✓ разграничение и контроль доступа;
- ✓ аутентификация и авторизация пользователей;
- ✓ создание замкнутых групп пользователей.

Защита информации превращается в важнейшую проблему государственной безопасности, когда речь идет о государственной, дипломатической, военной, промышленной, медицинской, финансовой и другой доверительной, секретной информации. Огромные массивы такой информации хранятся в электронных архивах, обрабатываются в информационных системах и передаются по телекоммуникационным сетям. Основные свойства этой информации - конфиденциальность и целостность, должны поддерживаться законодательно, юридически, а также организационными, техническими и программными методами.

Конфиденциальность информации (от лат. *confidentia* - доверие) предполагает введение определенных ограничений на круг лиц, имеющих доступ к данной информации. Степень конфиденциальности выражается некоторой установленной характеристикой (особая важность, совершенно секретно, секретно, для служебного пользования, не для печати и т.п.), которая субъективно определяется владельцем информации в зависимости от

⁹⁰ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 80

содержания сведений, которые не подлежат огласке, предназначены ограниченному кругу лиц, являются секретом. Естественно, установленная степень конфиденциальности информации должна сохраняться при ее обработке в информационных системах и при передаче по телекоммуникационным сетям.

Другим важным свойством информации является ее целостность (integrity). Информация целостна, если она в любой момент времени правильно (адекватно) отражает свою предметную область. Целостность информации в информационных системах обеспечивается своевременным вводом в нее достоверной (верной) информации, подтверждением истинности информации, защитой от искажений и разрушения (стирания).

Несанкционированный доступ к информации лиц, не допущенных к ней, умышленные или неумышленные ошибки операторов, пользователей или программ, неверные изменения информации вследствие сбоев оборудования приводят к нарушению этих важнейших свойств информации и делают ее непригодной и даже опасной. Ее использование может привести к материальному и/или моральному ущербу, поэтому создание системы защиты информации, которая делает информацию безопасной, становится актуальной задачей. Под безопасностью информации (information security) понимают защищенность информации от нежелательного ее разглашения (нарушения конфиденциальности), искажения (нарушения целостности), утраты или снижения степени доступности информации, а также незаконного ее тиражирования. Безопасность информации в информационной системе или телекоммуникационной сети обеспечивается способностью этой системы сохранять конфиденциальность информации при ее вводе, выводе, передаче, обработке и хранении, а также противостоять ее разрушению, хищению или искажению.

Безопасность информации обеспечивается путем организации допуска к ней, защиты ее от перехвата, искажения и введения ложной информации. С этой целью применяются физические, технические, аппаратные, программно-аппаратные и программные средства защиты. Последние занимают центральное место в системе обеспечения безопасности информации в информационных системах и телекоммуникационных сетях.

Можно выделить несколько основных задач, решение которых в информационных системах и телекоммуникационных сетях обеспечивает защиту информации.

Это:

- ✓ организация доступа к информации только допущенных к ней лиц;
- ✓ подтверждение истинности информации;
- ✓ защита от перехвата информации при передаче ее по каналам связи;
- ✓ защита от искажений и ввода ложной информации.

Единая технология создания эффективных средств криптографической защиты информации (СКЗИ), разработанная МО ПНИЭИ и решающая эти задачи, получила название технология "Витязь".⁹¹

Технология "Витязь" - это набор унифицированных программ, в основе которых лежат современные наиболее надежные криптографические алгоритмы шифрования и электронной подписи, и методы их использования.

В настоящее время МО ПНИЭИ разработало и поставляет на рынок серию аппаратно-программных и программных изделий, предназначенных для различных применений и объединенных общим шифром "Верба". СКЗИ "Верба" представляет собой пакет программ, предназначенных для обеспечения конфиденциальности и целостности информации, для контроля за составом и целостностью системного и прикладного ПО в информационных системах и телекоммуникационных сетях. Оно является основным средством криптографической защиты информации - "криптографическим ядром" многих систем защиты информационных и телекоммуникационных сетей.

СКЗИ "Верба" базируются на методах программных криптографических преобразований информации, в основу которых положен ГОСТ 28147-89 - стандарт, принятый в 1989 году в Советском Союзе и установивший алгоритм криптографического преобразования (шифрования) данных, составляющих государственную тайну.⁹²

Методы криптографического преобразования конфиденциальной информации обеспечивают защиту ее от несанкционированного доступа к ней в процессе хранения и обработки в информационных системах, передачу конфиденциальной информации по каналам связи телекоммуникационных систем, установление подлинности передаваемых сообщений, хранение информации (документов, баз данных) на носителях в зашифрованном виде.

Сущность криптографических преобразований заключается в следующем. Сообщение (текст, аудио или видео изображение) преобразуется (шифруется) с помощью известного математического алгоритма и некоторого "ключа" так, что восстановление (дешифрирование) и прочтение первоначального текста (восстановление аудио или видео изображения) становится возможным, если известен "ключ". Последний же известен только источнику и получателю сообщения. Таким образом, третьи лица, даже узнав зашифрованный текст, не смогут его восстановить.

⁹¹ — Карвовский Г. "Средство криптографической защиты информации "Верба" — основа систем защиты информации в информационных системах и сетях" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №7 1999 г.

⁹² — Там же.

В современных СКЗИ используются, как правило, два типа криптографических алгоритмов: классические (симметричные, одноключевые) алгоритмы, основанные на использовании закрытых, секретных ключей, и новые алгоритмы, в которых используются один открытый и один закрытый ключ. Эти алгоритмы называются также асимметричными.

Одноключевая криптография симметрична в том смысле, что ключ для шифрования идентичен ключу для дешифрования. Теперь ее часто называют криптографией с “секретным” ключом.

При ее использовании возникает сложнейшая нематематическая, внекриптографическая задача - обеспечение сверхнадежного закрытого канала для обмена ключами.

В асимметричной (двухключевой) криптографии используются два ключа, связанные между собой по определенному правилу. Закрытый ключ генерируется адресатом-получателем и сохраняется им в тайне. Открытый ключ публикуется и доступен всем, включенным в данную сеть адресатам-источникам.

Адресат-источник А, посылая адресату-получателю Б сообщение, шифрует его, используя известный открытый ключ абонента Б. Зашифрованный текст в принципе не может быть расшифрован тем же открытым ключом. Дешифрование сообщения возможно только с использованием закрытого ключа, который известен только адресату Б. Адресат Б, получив от адресата А сообщение, расшифровывает его с помощью своего закрытого ключа.

Таким образом, в организованной информационной конфиденциальной сети каждый абонент должен знать и хранить в тайне свой уникальный закрытый ключ и список открытых ключей тех абонентов, с которыми он должен поддерживать информационную связь.

Криптографические системы, реализованные в виде программ, встраиваются в программное обеспечение существующих рабочих станций и серверов и тем самым позволяют организовать защиту конфиденциальной информации как при ее хранении (в зашифрованном виде) и обработке в информационных системах, так и при передаче по каналам связи телекоммуникационных сетей.

С помощью рассмотренных программных криптографических методов решаются такие основные задачи, как:

- ✓ защита информации от ознакомления с ней нежелательных лиц;
- ✓ обнаружение искажений или ошибок, возникающих при передаче информации по каналам связи телекоммуникационных сетей;
- ✓ установление истинности документа и личности подписавшего этот документ лица.

Первая задача решается шифрованием информации (данных). Зашифрованное сообщение становится недоступным для лиц, не допущенных к соответствующей информации, т.е. не знающих ключа, с помощью которого можно расшифровать сообщение. Перехват зашифрованных данных в этом случае бесполезен.

Для защиты данных от случайных или преднамеренных искажений в канале связи используется контрольная последовательность - имитовставка. Она вырабатывается путем криптографического преобразования шифруемого сообщения и ключа шифрования и представляет собой последовательность данных фиксированной длины. Имито-вставка передается по каналу связи вместе с зашифрованным сообщением. Поступившее зашифрованное сообщение расшифровывается, вырабатывается контрольная имитовставка, которая сравнивается с имитовставкой, полученной из канала связи. В случае несовпадения имитовставок все расшифрованные данные считаются искаженными и бракуются.

Проблема установления истинности документа и личности подписавшего этот документ лица приобретает особое значение во многих системах, связанных с юридической ответственностью за принимаемые решения, таких, как системы государственного и военного управления, финансовые и банковские системы, системы, связанные с распределением материальных ценностей, и другие. Эта проблема решается с помощью так называемой электронной цифровой подписи (ЭЦП), которая дает возможность заменить традиционные печать и подпись и, не меняя самого документа, позволяет проверить подлинность и авторство полученной информации. Для выработки электронной подписи также используются методы асимметричных криптографических преобразований.

Каждый пользователь, обладающий правом подписи, самостоятельно формирует личные закрытый и открытый ключи подписи. Закрытый ключ подписи используется для выработки электронной цифровой подписи и должен сохраняться пользователем в тайне, что гарантирует невозможность подделки документа и цифровой подписи от его имени злоумышленником.

Открытый ключ используется для проверки подлинности документа, а также для предупреждения отказа подписавшего его от своей подписи. Знание открытого ключа не дает возможности определить секретный ключ. Открытые ключи подписи всех пользователей сети конфиденциальной связи объединяются в справочники открытых ключей. Таким образом, каждому пользователю конфиденциальной сети, обладающему правом подписи, необходимо иметь закрытый ключ подписи и справочник открытых ключей.

Электронная цифровая подпись вырабатывается с помощью так называемой функции хеширования на основе электронного документа, требующего заверения, и секретного ключа. Процесс выработки и использования электронной подписи заключается в

следующем. На вход однонаправленной хеш-функции поступает исходный документ произвольной длины. Хеш-функция преобразует его в хеш-значение фиксированной длины (например, 256 бит). Это значение однозначно зависит от содержания документа, но не позволяет восстановить сам документ. Затем полученное хеш-значение математически преобразуется в цифровую подпись электронного документа и передается вместе с документом. Хэш-функция обладает рядом уникальных свойств. Она чувствительна ко всевозможным изменениям в тексте, что позволяет их обнаружить; для данной хеш-функции практически нельзя подобрать два исходных разных сообщения, которые могут иметь одно и то же хеш-значение, или одну и ту же цифровую подпись, т.е. подделать ее.

Для проверки электронной подписи необходимо знать открытый ключ пользователя, поставившего подпись. При проверке снова вычисляется хеш-значение документа и проверяются некоторые соотношения, связывающие хеш-значение документа, подпись под этим документом и открытый ключ подписавшего пользователя. Документ считается подлинным, а подпись правильной, если эти соотношения выполняются. В противном случае подпись под документом считается недействительной.

Использование электронной подписи связано с вопросом подлинности открытых ключей. Для разрешения споров между отправителем и получателем информации, связанных с возможностью искажения пересылаемого документа или открытого ключа проверки подписи, достоверная копия этого ключа может выдаваться третьей стороне (арбитру) и применяться им при возникновении конфликта между отправителем и получателем. Для контроля целостности и подлинности справочников открытых ключей используется процедура выработки имитовставки. Все эти процедуры разработаны МО ПНИЭИ.

К настоящему времени МО ПНИЭИ разработало и сертифицировало в ФАПСИ семейство программно-аппаратных СКЗИ "Верба", в которых эффективно реализованы эти процедуры (таблица 2.1).

Таблица 2.1. Состав программных продуктов "Верба"⁹³

Шифр изделия	Назначение изделия	Вид изделия (способ реализации)
"Верба"	Защита информации от несанкционированного доступа при ее хранении на дисках и передаче по каналам связи.	Аппаратно-программное средство
"Верба-0"	Защита информации при ее хранении на дисках и	Программное

⁹³ — Карвовский Г. "Средство криптографической защиты информации "Верба" — основа систем защиты информации в информационных системах и сетях" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №7 1999 г.

	передаче по каналам связи.	средство
“Верба-OU”	Защита, имитозащита, обеспечение целостности и подлинности информации (для ОС UNIX)	Программное средство
“Верба-OW”	Защита, имитозащита, обеспечение целостности и подлинности информации (для ОС WINDOWS)	Программное средство
“Верба-U”	Защита, имитозащита. Обеспечения целостности и подлинности информации (для ОС UNIX)	Программное средство
“Верба-W”	Защита, имитозащита, обеспечение целостности и подлинности информации (для ОС WINDOWS)	Программное средство
“Верба-OM”	Средство шифрования информации	Программное средство
“Верба-OS”	Средство ЭЦП - для обеспечения целостности и подлинности информации	Программное средство

В СКЗИ "Верба" реализованы следующие процедуры:

- ✓ шифрование/дешифрование информации на уровне файлов, блоков данных;
- ✓ генерация ключей шифрования и ключей электронной цифровой подписи (ЭЦП);
- ✓ проверка ЭЦП;
- ✓ обнаружение искажений, вносимых злоумышленниками или вирусами в защищаемую информацию.

Алгоритм шифрования выполнен в соответствии с требованиями ГОСТ 28147-89 “Системы обработки информации. Защита криптографическая”.

Цифровая подпись - в соответствии с требованиями ГОСТ Р 34.10-94 “Информационная технология. Криптографическая защита информации. Система электронной цифровой подписи на базе асимметричного криптографического алгоритма”.

Функция хеширования - в соответствии с требованиями ГОСТ Р 34.11-94 “Информационная технология. Криптографическая защита информации. Функция хеширования”.

Базовой системой криптографической защиты информации, лежащей в основе разработок МО ПНИЭИ, является семейство СКЗИ "Верба" для DOS, "Верба-W" для MS WINDOWS, "Верба-U" для UNIX.

Семейство СКЗИ "Верба-О" является модификацией СКЗИ "Верба", использующей открытое распределение ключей шифрования. СКЗИ "Верба-О" - для DOS, "Верба-OW" - для MS WINDOWS, "Верба-OU" - для UNIX.

Все СКЗИ семейства "Верба" обеспечивают высокие технические характеристики. Для примера в таблице 2 представлены основные характеристики для СКЗИ "Верба-OW".

Таблица 2.2. Основные технические характеристики СКЗИ "Верба-OW"⁹⁴

Процессор	Pentium -133	Pentium II-233	
Операционная система	Windows 95	Windows NT	Windows NT
Скорость шифрования, Мбайт/с	1,48	1,55	2,00
Скорость расшифрования, Мбайт/с	1,56	1,60	2,10
Время формирования ЭЦП, с	0,030	0,020	0,006
Время проверки ЭЦП, с	0,10	0,07	0,02
Время вычисления хэш-функции, Кбайт/с	770	800	1600

Система криптографической защиты информации (СКЗИ) "Верба" встраивается в различные оболочки программных комплексов (банковские приложения, почтовые системы и т.д.), в системы электронной почты, информационно-справочные системы и прикладное программное обеспечение для защиты информации от несанкционированного доступа и искажения при ее хранении на дисках и передаче по каналам связи.

Разработанные МО ПНИЭИ СКЗИ эффективно применяются в созданных для ЦБ РФ телекоммуникационных сетях передачи банковской информации в 75 регионах России (1994-1998 гг.), в защищенной системе связи Федеральной Службы Почтовой Связи РФ (1997-1998 гг.), в системе защиты информации Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ) (1997-1998 гг.), в комплексной системе защиты информации информационно-вычислительной сети (ИВС) Государственной налоговой инспекции (ГНИ) по г. Москве (1997-1998 гг.), в информационно-правовой телекоммуникационной системе Генеральной Прокуратуры Российской Федерации (1997-1998 гг.), в корпоративной защищенной почтовой системе для Федеральной комиссии по ценным бумагам (ФКЦБ) (1998 г.), а также в таких организациях, как Национальный Депозитарный Центр (НДЦ), Межбанковский Финансовый Дом (МФД), Технический Центр Российской торговой системы (ТЦ РТС), Депозитарно-Клиринговая Компания (ДКК), Депозитарно-Расчетный Союз (ДРС), Сбербанк РФ, РОСБАНК и в ряде других коммерческих, банковских и финансовых структур.⁹⁵

Рассмотренные в данной главе диссертационной работы вопросы позволяют нам четко определить ряд проблем, с которыми сталкиваются коммерческие банки в области

⁹⁴ — Карвовский Г. "Средство криптографической защиты информации "Верба" — основа систем защиты информации в информационных системах и сетях" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №7 1999 г.

⁹⁵ — Там же.

депозитарных операций. Все эти проблемы вытекают, прежде всего, из несовершенства законодательства по депозитарной деятельности.

Во-первых, необходимо на нормативном уровне утвердить унифицированные требования к содержанию Условий осуществления депозитарной деятельности, к квалификации сотрудников депозитария.

Во-вторых, следует устранить те противоречия, которые еще остались в нашем законодательстве. Прежде всего, необходимо исключить из депозитарного договора Условия осуществления депозитарной деятельности как его неотъемлемую часть, так как, Договор счета депо по своей сути является прямым аналогом договора банковского вклада, который в свою очередь юристами относится к категории договоров присоединения, что означает невозможность клиентом оговаривать отдельные пункты этого договора. Далее все-таки остается непонятным механизм реализации института попечителя счета депо. На наш взгляд, его необходимо законодательно более подробно описать. Также необходимо определить перечень лиц, имеющих право быть номинальными держателями.

В-третьих, необходимо помимо разработанных регламентов проверки депозитариев отработать и нормативное регулирование системы риск-менеджмента депозитария кредитной организации.

И, наконец, в-четвертых, необходимо внести изменения в нормативные документы Банка России, регулирующие порядок прекращения депозитарной деятельности и отзыва банковской лицензии, позволяющие депозитариям коммерческих банков исполнить свои обязательства перед депонентами по возврату депонированных ими ценных бумаг:

- ✓ порядок возврата ценных бумаг в случае выявленной недостачи, возможность переоформления недостачи ценных бумаг в кредиторскую задолженность депозитария перед депонентами;
- ✓ порядок оплаты переводов ценных бумаг на счета депонентов в реестрах или ведущих депозитариях по отдельным выпускам ценных бумаг в случае отзыва банковской лицензии.

Глава 3. Организация деятельности депозитария коммерческого банка и направления ее совершенствования

3.1. Модель организации депозитария коммерческого банка

Исходя из проведенного в Главе 1 и 2 настоящей диссертационной работы исследования экономических основ депозитарной деятельности и основ регулирования данного вида профессиональной деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг, мы считаем возможным построить модель организации депозитарного подразделения, определить подходы к позиционированию коммерческого банка на рынке депозитарных услуг.

Проведя детальный анализ составляющих элементов внутренней документации депозитария, мы приходим к вопросам построения внутреннего документооборота депозитария.⁹⁶ В этой связи представим самую простую разновидность депозитария коммерческого банка — *депозитарий для собственных ценных бумаг*.⁹⁷

В первую очередь рассмотрению подлежат кредитные организации, которые депозитарной деятельностью не занимаются, а осуществляют только депозитарный учет принадлежащих им на праве собственности ценных бумаг (см. Приложение №4). К их числу относятся мелкие кредитные организации и кредитные организации, неориентированные на проведение операций на рынке ценных бумаг (примерно 2/3 от числа кредитных организаций России). Депозитарный учет в таких банках, как правило, отнесен к компетенции бухгалтерского подразделения, где его осуществлением занимаются в большинстве случаев один-два сотрудника. Основной объем операций с ценными бумагами осуществляется через организацию-брокера. И какая-то незначительная часть (как правило, операции на внебиржевом рынке) проводится без посредников.

Наиболее типичной для этой схемы является ситуация, когда Профессиональным участником выступает организация – дилер на ОРЦБ. В этом случае Профессиональный участник осуществляет брокерские операции и депозитарный учет.

Кроме того, такая же схема документооборота встречается в тех случаях, когда Профессиональным участником является брокерская фирма, назначенная кредитной организацией попечителем ее счета депо, открытого в другом депозитарии (см. следующий

⁹⁶ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 58-75.

⁹⁷ — рекомендации по построению документооборота сложных депозитарных структур разработаны и представлены авторами в Приложении №9 к настоящей диссертационной работе.

случай: рассматриваемая нами кредитная организация будет выступать в роли депонента). Взаимодействие с реестродержателями, уполномоченными депозитариями в этой ситуации осуществляет тот депозитарий, где открыт счет кредитной организации.

Подразделение, осуществляющее операции с ценными бумагами, исполняет следующие функции:⁹⁸

- ✓ взаимодействует с Профессиональным участником: направляет заявки на проведение операций, получение отчетов о совершенных операциях от Профессионального участника и т.п.;

- ✓ взаимодействует с реестродержателями по вопросам учета прав на ценные бумаги, а также дивидендов, корпоративных действий и т.п.;

- ✓ на основании отчетов Профессионального участника, выписок из реестров готовит и передает в бухгалтерию “депозитарному” сотруднику *распоряжения*⁹⁹ на совершение депозитарных операций.

Это подразделение, как правило, осуществляет операции не только с ценными бумагами. Операции с ценными бумагами может выполнять отдельное подразделение (например, сектор) в составе более крупного подразделения (например, отдела).

“Депозитарный сотрудник” числится в бухгалтерском подразделении и в его обязанности входит следующее:

- ✓ открытие и ведение счетов депо кредитной организации;
- ✓ ведение аналитического и синтетического учета депозитарных операций;
- ✓ прием распоряжений депо на совершение депозитарных операций и подготовка отчетов о совершении депозитарных операций;
- ✓ совершение проводок по “ценнобумажным” счетам основного баланса или формирование распоряжения подразделению бухгалтерии, ответственному за указанные операции.

В общих чертах документооборот будет выглядеть следующим образом: подразделение, осуществляющее операции с ценными бумагами, подает Профессиональному участнику заявку на совершение брокерских операций и после совершения операций получает соответствующий отчет; или Подразделение, осуществляющее операции с ценными бумагами, передает реестродержателю поручение на совершение операций в

⁹⁸ — Для того, чтобы рисунки в Приложениях №4-8 были понятнее, мелким шрифтом будет даваться описание функций подразделений, изображенных на схеме.

⁹⁹ —Поручения депо, формируемые и передаваемые в подразделение, осуществляющее депозитарные операции, другими подразделениями кредитной организации будут именоваться распоряжениями.

реестре и получает выписку из реестра. Далее, на основании полученного отчета формируется распоряжение депо на совершение операций и передается в бухгалтерию Депозитарному сотруднику. Депозитарный сотрудник совершает депозитарную операцию (делает записи в регистрах депозитарного учета), совершает проводки по счетам основного баланса (или дает распоряжение в другое подразделение бухгалтерии).

Аналогичная схема иногда встречается у небольших кредитных организаций - инвесторов на ОРЦБ, имеющих “депозитарную” лицензию. Правда, в этом случае ситуация складывается так, что ценные бумаги кредитной организации и ее депонентов у Профессионального участника учитываются на одном счете депо, а это является грубым нарушением законодательства.

Следующую отличительную группу депозитариев представляют *депозитарии для попечителей*. В Приложении №5 представлена схема документооборота кредитной организации, которая работает с брокерскими компаниями, являющимися попечителями счетов депо депонентов депозитария кредитной организации. Иными словами, существует распределение обязанностей по исполнению поручений клиентов: брокерские операции осуществляет брокерская фирма, а депозитарный учет ведет депозитарий кредитной организации. Такое разделение функций встречается на биржевом рынке муниципальных и корпоративных ценных бумаг. Это связано с тем, что в прошлом году некоторые инвестиционные компании – дилеры на ОРЦБ не смогли получить лицензию на осуществление депозитарной деятельности. Для решения этой проблемы клиенты инвестиционных компаний открыли счета депо в депозитариях, с которыми компании заключили договор о взаимодействии, и назначили “свою” компанию попечителем счета. А депозитарии, в свою очередь, установили корреспондентские отношения с депозитариями торговых систем (РДЦ, ДКК).

В отличие от предыдущего случая Депозитарное подразделение является самостоятельным, выполняет функции как front-office, так и back-office и состоит из большого числа сотрудников. Такую схему документооборота используют как небольшие кредитные организации, которые имеют только депозитарную лицензию, так и крупные кредитные организации, которые работают с ДКК.

Главной особенностью этой схемы является то, что депоненты в основном взаимодействуют с инвестиционной компанией-брокером, а в депозитарий обращаются только для оформления договора счета депо.

Теперь рассмотрим схему, характерную для средних кредитных организаций, имеющих статус Дилера на ОРЦБ (*депозитарий дилеров ОРЦБ*). Объем операций у таких банков, как правило, небольшой (см. Приложение №6). Работу с клиентами, хранение

первичной документации осуществляет Отдел ценных бумаг, а депозитарный учет как аналитический, так и синтетический, как правило, ведет бухгалтерское подразделение.

Отдел ценных бумаг осуществляет следующие функции:

- ✓ заключение договоров на предоставление услуг на рынке ценных бумаг, в том числе договоров счета депо;¹⁰⁰
- ✓ прием от клиентов заявок (поручений) на совершение операций, в том числе поручений депо от депонентов;¹⁰¹
- ✓ ведение регистров внутреннего учета;¹⁰²
- ✓ хранение первичных документов: договоров, анкет, поручений;
- ✓ проведение “собственных” операций кредитной организации с ценными бумагами и подготовку поручений депо на совершение операций;
- ✓ взаимодействие с реестродержателями по вопросам дивидендов, корпоративных действий и т.п.;
- ✓ оформление на основании отчетов из торговых систем, депозитариев-корреспондентов, выписок из реестров распоряжений на совершение депозитарных операций;
- ✓ подачу в Депозитарное подразделение подготовленных отделом распоряжений и принятых от депонентов поручений депо на совершение депозитарных операций;
- ✓ получение отчетов из Депозитарного подразделения о совершении депозитарных операций, передачу их депонентам и оформление отчетов клиентам о совершенных операциях на рынке ценных бумаг.

Депозитарное подразделение входит в бухгалтерское подразделение и осуществляет следующие функции:

- ✓ открытие и ведение счетов депо депонентов и самой кредитной организации;
- ✓ ведение аналитического и синтетического учета депозитарных операций;
- ✓ прием распоряжений и поручений депо на совершение депозитарных операций от отдела ценных бумаг и передачу отчетов о совершении депозитарных операций;
- ✓ подготовку депозитарной отчетности;

¹⁰⁰ —Договоры на обслуживание на рынке ценных бумаг (брокерское обслуживание, доверительное управление) либо содержат в себе существенные условия договора счета депо, либо договор счета депо заключается отдельно.

¹⁰¹ —Для удобства изложения депонентами будут именоваться клиенты, которым оказываются только депозитарные услуги, клиентами – те, кому оказываются комплексные услуги.

¹⁰² —Ведение регистров осуществляется при наличии лицензии и осуществлении операций.

✓ возможно осуществление проводок по “ценнобумажным” счетам основного баланса по собственным операциям.

Таким образом, Отдел ценных бумаг выполняет функции *front-office* по операциям с ценными бумагами. В Отдел ценных бумаг от клиентов поступают заявки на совершение операций в соответствии с заключенными с ними договорами на обслуживание на рынке ценных бумаг (брокерское обслуживание, доверительное управление); от депонентов поступают поручения депо. По принятым заявкам осуществляются брокерские операции, операции доверительного управления, операции в реестре. Отчеты торговых систем, выписки из депозитариев-корреспондентов, выписки из реестров о совершенных операциях приходят в Отдел ценных бумаг. На основании полученных документов формируются “внутренние” поручения депо (распоряжения) и передаются в Депозитарное подразделение. Поручения депо, принятые от депонентов, напрямую передаются в Депозитарное подразделение для исполнения (если не требуется совершения дополнительных операций в реестре или депозитарии-корреспонденте). Депозитарное подразделение на основании полученных документов осуществляет проводки по счетам депо - вносит все необходимые записи в регистры депозитарного учета, затем формирует отчеты о совершенных депозитарных операциях и передает их в Отдел ценных бумаг. Отдел ценных бумаг на основании полученных от депозитарного подразделения отчетов формирует отчеты о совершенных брокерских операциях, операциях доверительного управления и передает их клиентам. Клиентам-депонентам передаются отчеты о совершенных депозитарных операциях.

По операциям с ценными бумагами, принадлежащими кредитной организации на праве собственности, документооборот аналогичный (для удобства эти операции будут именоваться “собственными”). Отдел ценных бумаг совершает “собственные” операции, оформляет поручения депо, передает их в Депозитарное отделение для исполнения. Депозитарное подразделение отражает исполнение операций в депозитарном учете и по счетам основного баланса (или подает соответствующее распоряжение другому подразделению бухгалтерии).

Отдел ценных бумаг административно может подразделяться на секторы (группы), на которые возложено осуществление операций по видам деятельности. Иными словами, эти секторы заключают соответствующие договоры, содержащие условия договора счета депо (или договор счета депо отдельно заключается в Депозитарном секторе), принимают распоряжения от клиентов, совершают “свои” операции и передают информацию о совершенных операциях с ценными бумагами в Депозитарный сектор. Далее полученные документы (возможно, они как-то обрабатываются в депозитарном секторе - на их основе

формируются распоряжения на совершение операций) вместе с поручениями депо депонентов передаются в Депозитарное подразделение для осуществления проводок по счетам депо. После совершения депозитарных операций “депозитарный” сектор получает от Депозитарного подразделения отчеты о совершении операций и направляет их инициаторам операций. В данном случае каждый сектор “общается” со “своими” клиентами, “депозитарный” сектор работает с депонентами, с которыми заключен договор на депозитарное обслуживание. Взаимоотношения с реестродержателями, депозитариями-корреспондентами (кроме ОРЦБ) устанавливает Депозитарный сектор. Это частный случай, получаемый при дальнейшем развитии предыдущей схемы.

Административной структурой может быть установлено, что отдельные виды профессиональной деятельности и совершение “собственных” операций возложены на конкретные отделы, иногда даже входящие в разные подразделения кредитной организации. В этом случае и *депозитарий административно разделен на front-office и back-office* (см. Приложение №7). На схеме отдельные подразделения показаны пунктиром.

Принцип документооборота по депозитарным операциям в этом случае не меняется. Подразделения осуществляют “свои” операции на основании заявок клиентов или “собственные” операции кредитной организации, формируют и передают в Депозитарный сектор поручения на исполнение депозитарных операций. Депозитарный сектор работает с клиентами-депонентами, осуществляет взаимодействие с реестродержателями и депозитариями-корреспондентами. Ведение аналитического и синтетического учета осуществляет депозитарное подразделение.

Депозитарный сектор в данном случае является своего рода *front-office* для депозитарных операций, а депозитарное подразделение – *back-office*. И депозитарием считаются два этих подразделения. Строго говоря, депозитарный сектор необязательно должен быть отдельным подразделением. Но, как показывает практика, в этом случае клиентами-депонентами занимается отдельный сотрудник (сотрудники), не связанный с теми, кто обслуживает клиентов по другим видам услуг на рынке ценных бумаг, например, по брокерским операциям.

Если же рассматривать *депозитарий банка, филиалы которого уполномочены осуществлять “собственные” операции с ценными бумагами*, то мы получим схему, являющуюся “развитием” схемы, представленной в Приложении №7. Такой порядок документооборота встречается у средних кредитных организаций и кредитных организаций, имеющих филиалы, в случае, когда услуги на рынке ценных бумаг оказываются только в головной организации, а филиалы осуществляют незначительные операции с ценными бумагами (см. Приложение №8).

На схеме принадлежность Сектора “собственных” операций к Отделу ценных бумаг показана пунктирной линией. Это связано с тем, что под Сектором “собственных” операций подразумеваются как подразделения, расположенные в головной организации, так и в филиалах кредитной организации.

Отдел ценных бумаг состоит из нескольких секторов. Каждый сектор занимается одним из видов профессиональной деятельности ценных бумаг.

Сектор операций доверительного управления и сектор брокерских (дилерских) операций осуществляют следующее:

- ✓ заключение договоров с клиентами;
- ✓ прием поручений (заявок) от клиентов на совершение операций;
- ✓ совершение операций, в том числе дилерских;
- ✓ хранение первичных документов;
- ✓ ведение регистров внутреннего учета;
- ✓ подготовку и передачу в Депозитарный сектор документов на совершение депозитарных операций как по "собственным" операциям, так и по клиентским;
- ✓ получение отчетов о совершенных депозитарных операциях из Депозитарного сектора и подготовку отчетности для клиентов.

Кроме этого, при совершении операций на ОРЦБ сектор брокерских и дилерских операций получает выписку из реестра сделок и передает ее вместе с распоряжением (очень часто - вместо) в депозитарный сектор для совершения проводок по счетам депо.

Сектор “собственных” операций (подразумевается как расположенный в головной организации, так и в филиале) осуществляет незначительные операции с ценными бумагами за счет кредитной организации на внебиржевом рынке (например, покупку векселей) и выполняет следующие функции:

- ✓ совершение операций с ценными бумагами за счет кредитной организации, кроме сделок на ОРЦБ;
- ✓ передачу поручений депо и иногда копий документации по сделкам в депозитарный сектор;
- ✓ хранение первичных документов по совершенным операциям.

Депозитарный сектор осуществляет следующее:

- ✓ заключение договоров счета депо;
- ✓ работу с депонентами (прием поручений, выдачу отчетов и т.п.);
- ✓ прием поручений и выдачу отчетов секторам, указанным выше;
- ✓ взаимодействие с реестродержателями, депозитариями-корреспондентами (направление поручений депо, получение отчетов и выписок и др.);

- ✓ ведение счетов депо депонентов и самой кредитной организации;
- ✓ ведение аналитического и синтетического учета;
- ✓ подготовку распоряжений на совершение проводок по “ценнобумажным” счетам основного баланса головной организации, филиала;
- ✓ направление сведений об остатках на синтетических счетах депо в бухгалтерское подразделение;
- ✓ хранение первичных документов;
- ✓ подготовку депозитарной отчетности.

Порядок документооборота схож с предыдущей схемой (см. Приложение №20). Отличие состоит в том, что депозитарий не разделен на front-office и back-office, а является единым подразделением. Депозитарный сектор в данном случае осуществляет работу с депонентами (в том числе с “внутренними”), осуществляет ведение аналитического и синтетического депозитарного учета и формирует для бухгалтерского подразделения распоряжения на совершение проводок по “ценнобумажным” счетам основного баланса по “собственным операциям”.

Место в административной структуре кредитной организации подразделений по работе с ценными бумагами может быть иным. Подразделения кредитной организации, на которые возложено осуществление профессиональной деятельности, в том числе депозитарной, и “собственные” операции с ценными бумагами, могут входить даже в различные управления (департаменты, дирекции) кредитной организации, но порядок документооборота, как правило, при таком распределении тот же.

Наиболее сложным является документооборот между головной организацией и ее филиалами по депозитарным операциям. В связи с чем нам представляется необходимым остановиться на этом подробнее.

Многофилиальные банки, являющиеся профессиональными участниками рынка ценных бумаг и имеющие лицензию на осуществление депозитарной деятельности, сталкиваются с проблемами в процессе организации депозитарной работы в своих филиалах. И проблемы эти связаны с отработкой и налаживанием системы взаимодействия между депозитарным подразделением головного банка и депозитарным подразделением филиала. При этом всегда возникает вопрос, будет ли филиал самостоятельно и независимо осуществлять депозитарную деятельность, или головной банк будет являться головным депозитарием для своего филиала, а возможно лучше предпочесть вести весь депозитарный учет в головном банке, и филиалы не будут осуществлять депозитарную деятельность в этом случае.

Коммерческие банки самостоятельно выбирают тип депозитарного взаимодействия со своими филиалами и решают вопрос о наделении их определенными полномочиями по проведению депозитарных операций. Политика каждого банка в этой области должна найти отражение во внутреннем положении, описывающем порядок депозитарного взаимодействия с филиалами банка.

Такое положение должно утверждаться Председателем Правления банка. Данный документ должен детально описывать порядок обслуживания и взаимодействия по принимаемым к обслуживанию в депозитарии коммерческого банка выпускам ценных бумаг.

Обязательными составляющими Положения о депозитарном взаимодействии головного банка с филиалами являются¹⁰³:

1. Общие положения:
 - ✓ основные термины и понятия, используемые в положении;
 - ✓ определение статуса депозитарного отдела филиала по отношению к депозитарному подразделению головного банка;
 - ✓ информация о типе депозитарного взаимодействия между головным банком и филиалом;
 - ✓ допуск ценных бумаг к обслуживанию в филиале;
 - ✓ способы хранения ценных бумаг в филиале;
 - ✓ оказание филиалом сопутствующих депозитарных услуг;
 - ✓ отношения филиала с третьими лицами, связанные с осуществлением им депозитарной деятельности.
2. Ведение счетов депо в филиале:
 - ✓ основные типы счетов депо, открываемых в филиале;
 - ✓ структура открываемых в филиале счетов депо (разделы и лицевые счета);
 - ✓ порядок соответствия открываемых в филиале аналитических счетов депо синтетическим счетам депо главы Д плана счетов банков по балансу филиала;
 - ✓ порядок соответствия открываемых в филиале аналитических счетов депо синтетическим счетам депо главы Д плана счетов банков в системе депозитарного учета головного банка;
3. Осуществление депозитарных операций филиалом:
 - ✓ общий порядок проведения депозитарных операций филиалом;
 - ✓ перечень депозитарных операций, проводимых филиалом;

¹⁰³ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 58.

✓ типовые проводки по отражению в балансе депо головного банка операций, проводимых филиалом.

4. Документооборот между головным банком и филиалом по депозитарным операциям:

✓ формирование ежедневных пакетов первичных документов по операциям проведенным в филиале;

✓ формирование отчетных документов на конец дня по проведенным филиалом операциям;

✓ сроки передачи пакетов документов в головной банк;

✓ каналы передачи пакетов документов и обеспечение безопасности и защиты передаваемой информации по каналам связи.

Безусловно, должны существовать и Положения о депозитарном отделе филиала и головного банка, являющиеся по своей сущности первичными по отношению к вышеописанному положению. В каждом из них четко должно быть оговорено:

✓ что собой представляет это структурное подразделение,
 ✓ чем оно руководствуется в своей деятельности (перечень документов нормативных и инструктивных),

✓ полномочия депозитарного отдела,

✓ основные задачи депозитарного отдела,

✓ основные функции депозитарного отдела,

✓ права, обязанности и ответственность депозитарного отдела и его сотрудников,

✓ взаимодействие с другими подразделениями филиала и головного банка.

И сразу появляется вопрос, а какая нормативная база есть в распоряжении коммерческих банков при организации депозитарного взаимодействия с филиалами?

В настоящий момент организация депозитарного учета кредитных организаций, имеющих филиалы, не регламентирована нормативными документами Банка России. В пункте 15 Письма Центрального банка России от 12 мая 1997 года №34-3-3-9/1071 «О вопросах, связанных с завершением перехода к исполнению Инструкции №44 «Правила ведения учета депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации» дословно сказано следующее:

«Кредитные организации вправе самостоятельно определять порядок ведения депозитарного учета головной организацией и ее филиалами в рамках правил, определенных в Инструкции №44, если иное не указано в документах, описывающих порядок учета ценных бумаг данного выпуска. Целесообразно вести в филиалах депозитарный учет ценных бумаг, находящихся на балансе филиала.

В частности, возможно ведение кредитной организацией «централизованного депозитарного учета», при котором в головной организации открываются счета депо, предназначенные для учета ценных бумаг, находящихся на балансе филиалов банка и/или принадлежащие клиентам этих филиалов. В синтетическом учете депо головного депозитария счета депо, на которых учитываются ценные бумаги на балансе филиала, отражаются на счете 98050 «Ценные бумаги, принадлежащие депозитарию», а счета депо, предназначенные для учета ценных бумаг клиентов филиала – на счете депо 98060 «Ценные бумаги, принятые на хранение от низовых депозитариев». В синтетическом учете филиала этим счетам депо соответствуют активные счета депо, отражающиеся на счете 98010 «Ценные бумаги на хранении в ведущем депозитарии (НОСТРО депо базовый)». В пассиве филиала его ценные бумаги должны отражаться на счете депо 98050, а ценные бумаги клиентов – на счете 98040. Допускается открытие указанных счетов депо для учета межфилиального распределения ценных бумаг на основании распоряжения должностных лиц кредитной организации и в соответствии с регламентом депозитария. Если кредитной организацией ведется централизованный депозитарный учет, то при составлении в головном депозитарии суммарного (консолидированного) отчета по кредитной организации следует исключить из суммарного (консолидированного) баланса и оборотных ведомостей остатки на межфилиальных счетах и обороты по ним.

Ведение централизованного депозитарного учета не является обязательным требованием к кредитной организации, если иное не указано в документах, описывающих порядок учета ценных бумаг данного выпуска.»

Итак, в соответствии со всем вышеизложенным, можно выделить **три основных типа организации работы головного офиса и филиалов коммерческого банка при осуществлении депозитарной деятельности:**¹⁰⁴

Первый тип — *весь депозитарный учет осуществляет головная организация на основании первичных документов, получаемых от филиалов.*

Второй тип — *головной офис и его филиалы осуществляют депозитарный учет отдельно и независимо (распределенный учет).*

Третий тип — *централизованный депозитарный учет, при котором головной офис открывает счета депо, предназначенные для учета ценных бумаг, находящихся на балансе филиалов и/или принадлежащих клиентам этих филиалов.*

¹⁰⁴ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 61-74

Допустимы также различные сочетания указанных типов депозитарного учета для отдельных типов и выпусков ценных бумаг.

Большинство банков предпочитают организовывать свою работу с филиалами по первому или третьему типу депозитарного взаимодействия, так как в этом случае они уже имеют нормативную базу, на которую могут опираться при организации работы с филиалами вместо того, чтобы «изобретать велосипед» в виде собственных схем, где их (банки) подстерегает много юридических и регулятивных нюансов (см. также Приложение №9).

Поскольку для кредитных организаций депозитарная деятельность не является основным видом деятельности, то в этой связи встает задача об эффективной организации работы депозитарного подразделения внутри структуры коммерческого банка и с условием разумного позиционирования банка на рынке депозитарных услуг.

Опыт общения со специалистами депозитариев коммерческих банков показывает, что имеется общая для них проблема – как найти свое место в депозитарном бизнесе. Предварительные оценки себестоимости услуг, складывающейся из затрат на дорогостоящее программное обеспечение, телекоммуникационные издержки, затраты на оплату персонала депозитария, проводимые в депозитариях, показывают, что для мелкого и среднего банка депозитарный бизнес нерентабелен. Отсюда вытекает отношение руководства и сопряженных подразделений (прежде всего зарабатывающих подразделений) к депозитарию как к чему-то второстепенному, мешающему работать, требующему дополнительных затрат. Возникает замкнутый круг – второстепенность депозитария приводит к невозможности развития технологии, это приводит к невозможности должным образом позиционировать депозитарий в банке, что не позволяет доказать необходимость депозитария и в свою очередь снижает оценку руководства.

Между тем депозитарий, как часть расчетной системы, обеспечивающей поставку ценных бумаг (по крайней мере, как это должно быть исходя из сути депозитария), является звеном, от которого напрямую зависит эффективность операций коммерческого банка на рынке ценных бумаг как профессионального участника. Кроме того, депозитарный бизнес имеет привлекательные черты, выгодно отличающие его от брокерского – большую консервативность клиентской базы (разовый перевод всех активов в другой депозитарий стоит дорого), большую устойчивость к коллизиям рынка (при снижении котировок ценных бумаг на рынке брокеры теряют, в то время как комиссия депозитария сохраняется на прежнем уровне).

Для определения места депозитарного подразделения в основном бизнесе кредитной организации мы построим абстрактную модель. При построении данной модели депозитария

будут рассмотрены **две группы факторов**, определяющих деловую активность депозитария:

105

Первая группа факторов включает объемные показатели деловой активности депозитария – это такие факторы, как:

1. К – число клиентов депозитария;
2. А – стоимость активов на хранении в депозитарии;
3. П – количество обрабатываемых в день поручений.

Вторая группа факторов характеризует разнообразие услуг депозитария – это такие факторы, как:

1. В – количество выпусков ценных бумаг, которые депозитарий обслуживает;
2. Э – количество эмитентов ценных бумаг, которые депозитарий обслуживает;
3. Д – количество депозитариев-корреспондентов, с которыми работает депозитарий

Опыт работы в течение нескольких лет показал, что существует корреляция между факторами внутри каждой группы. Например, имеется зависимость между стоимостью активов на хранении в депозитарии и количеством обрабатываемых в день поручений, для разных групп клиентов существуют характерные величины средней стоимости активов на хранении в депозитарии и т.д. Точно также имеются средние величины количества выпусков ценных бумаг одного эмитента, средние количества реестров, ведущихся одним регистратором и т.д. Поэтому мы выбираем два независимых параметра, характеризующих депозитарий:

1. среднее количество поручений, обрабатываемых за день – П (характеризует объем),
2. количество счетов депо НОСТРО – Н (характеризует разнообразие).

При условии, что **депозитарий должен гарантировать оказание услуг по объявленному спектру инструментов**, очевидно, что часть затрат на основную деятельность депозитария относится к постоянным затратам, а другая часть – к переменным затратам.

В абстрактной модели учитываются также **производственные накладные расходы**:

1. расходы на управленческий и обслуживающий персонал депозитария;
2. расходы на подразделения маркетинга, внутреннего контроля депозитария;
3. почтовые и телекоммуникационные расходы;
4. поддержание вычислительной техники и программного обеспечения.

¹⁰⁵ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 10

Расходы обслуживающих центров (бухгалтерии, хранилища и т.п.), а также **непроизводственные накладные расходы:**

1. реклама;
2. специализированный аудит;
3. страхование рисков и т.п.

Производственные и непроизводственные накладные расходы также вносят вклад в постоянные издержки.

Если говорить о доходах депозитария, то мы выделяем следующие источники доходов:

- ✓ Абонентская плата за ведение счета – фиксированная сумма, взимаемая с каждого счета. Зависит от количества счетов и, как следствие, в силу статистической зависимости, от параметра Π .
- ✓ Плата за хранение – сумма, пропорциональная стоимости активов на хранении. Зависит, в силу корреляции активов и транзакций, также от параметра Π .
- ✓ Плата за транзакции – по определению зависит от параметра Π .

Таким образом, проявляется зависимость доходов и расходов от количества обрабатываемых в день поручений, характеризующего объем деятельности депозитария.

Таким образом, доходность депозитарного подразделения коммерческого банка определяется специализацией депозитария, его позиционированием на рынке депозитарных услуг, а также, безусловно, тарифной политикой коммерческого банка в области депозитарных услуг.

Прежде всего, в тарифы закладывается стоимость программного обеспечения и его обслуживания, затем стоимость обслуживания данного выпуска ценных бумаг (услуги головного депозитария по обслуживанию данного выпуска или расходы банка по обслуживанию выпуска, если он является головным в данном случае) и комиссию банка. Комиссия банка будет состоять из двух частей: суммы, направляемой на оплату работы сотрудников депозитария, и прибыли банка. Затем сложившийся уровень тарифов соотносится со средним уровнем стоимости депозитарных услуг на рынке, и, таким образом, складывается оптимальная величина тарифов банка по депозитарному обслуживанию. Помимо всего спектра депозитарного вознаграждения, коммерческие банки как профессиональные участники рынка ценных бумаг имеют возможность в разрезе комплексного обслуживания клиента на финансовом рынке также взимать и традиционные банковские вознаграждения.

Только в этом случае депозитарные операции окупят себя и будут приносить доход.

Если же говорить более конкретно, то традиционные сборы можно представить в следующей таблице (см. Таблицу 3.1):

Таблица 3.1. Традиционные комиссионные вознаграждения депозитария коммерческого банка¹⁰⁶.

Название сбора	Комиссия за операцию	Другие сборы	Комментарий
<i>Базовые услуги</i>			
Расчеты	Да	Нет данных	
Хранение	Нет	С суммы активов	
Выплата доходов	Возможно	Нет данных	
Корпоративные действия	Да	Нет данных	
Голосование по доверенности	Да	Нет данных	
Обмен валюты	Нет	Да	На основе маржи
Налогообложение	Нет	Да	На основе маржи
Управление наличностью	Да	Нет данных	
Отчетность			
Регистрация	Возможна	Возможна	
<i>Добавляющие стоимость услуги</i>			
Кредитование бумагами	Нет	Да	
Инвестиционный учет	Нет	С каждого портфеля	
Оценка активов	Нет	С каждого портфеля	
Оценка итогов деятельности	Нет	С каждого портфеля	
Клиринг по срочным инструментам	Да	Нет данных	
Обзоры рынка	Нет	Нет данных	

Из приведенных утверждений можно сделать вывод, что “Проблема безубыточности” действительно актуальна для подавляющего числа депозитариев коммерческих банков. Однако эта проблема возникает только в случае скрыто подразумеваемой цели – обеспечения

¹⁰⁶ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 11

полноценного депозитарного (кастодиального) сервиса. Между тем для сотен депозитариев коммерческих банков так цель ставиться не может – для них всех просто не хватит клиентов и транзакций российского рынка ценных бумаг, чтобы подойти к точке безубыточности. Поэтому на самом деле проблема в другом – как правильно позиционироваться на рынке, чтобы обеспечить рентабельность депозитария.

Из общесистемных соображений и законов организационного строительства следует, что чем точнее определена целевая функция системы (в нашем случае – депозитария), тем точнее можно специфицировать бизнес-процессы, частные функции и организационную структуру системы, тем эффективнее эта система будет функционировать.

Отсюда вытекает подход к позиционированию депозитария коммерческого банка – специализация на операциях, составляющих комплекс продуктов банка на рынке ценных бумаг. Из практики известны успешно функционирующие депозитарии, специализирующиеся на конкретных технологиях, которые эффективно обеспечивают операции банка. Например, можно выделить такие специализированные формы депозитариев, как:

“брокерский депозитарий” – обеспечивающий эффективные брокерские услуги клиентам банка;

“кредитный депозитарий” – депозитарий, специализирующийся на учете залоговых обязательств под кредиты банка и т.п.

Специализация может выражаться также в освоении технологий, ориентированных на конкретный тип клиентов.

Представляется, что полноценный кастодиан должен сочетать в себе эффективные технологии всех типов специализированных депозитариев. Поэтому создание кастодиана требует значительных затрат на проектирование технологий и систем автоматизации. Специализация позволяет снизить эти начальные затраты.

Исходя из вышеизложенного, мы предлагаем *ряд подходов к позиционированию банка на рынке депозитарных услуг*.¹⁰⁷

- ✓ **Первый подход – позиционирование в структуре депозитарного бизнеса.** Этот подход основан на представлении о перспективах развития депозитарной структуры России как трехуровневой системы “Расчетный депозитарий – Кастодиан – Депозитарий”.
- ✓ **Второй подход – позиционирование по классам клиентуры.** Этот подход основан на том, что зависимости между активами, числом клиентов и числом поручений носят

¹⁰⁷ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 12

статистический характер. Поэтому можно найти классы клиентов, которые выпадают из общих статистических закономерностей. Например, можно предположить, что существует класс клиентов, которые имеют большие активы, но проводят очень мало операций. В этом случае плата за хранение может покрыть издержки постоянного характера на выполнение типичных функций, а депозитарий будет достаточно компактен.

✓ ***Третий подход – позиционирование путем специализации депозитария.***

Из всех коммерческих банков, на наш взгляд, только Депозитарию РОСБАНКА удалось достичь в оказании депозитарных услуг успехов, занять свою нишу на рынке депозитарных услуг, причем он является одним из крупнейших депозитариев коммерческих банков на настоящий момент. При этом им был использован первый подход.

3.2. Учет депозитарных операций с эмиссионными и неэмиссионными ценными бумагами

Как уже упоминалось в п.2.1. настоящей диссертационной работы, основным нормативным документом, определяющим принципы депозитарного учета в банка являются Правила №44¹⁰⁸. Основными регистрами синтетического учета эмиссионных ценных бумаг в соответствии с этим документом являются:

- ✓ Сводная карточка выпуска ценных бумаг.
- ✓ Балансы депо (Краткий баланс депо, Обобщенный баланс депо, Полный баланс депо).
- ✓ Оборотные ведомости (Оборотная ведомость, Суммарная оборотная ведомость).

Аналитический учет ведется в разрезе счета депо по разделам и лицевым счетам. Для этого инструкцией определено ведение: журнала регистрации счетов депо, анкеты счета депо, регистрационных карточек лицевых счетов депо, журнала оборотов лицевого счета депо, регистрационных карточек разделов счетов депо.

Рассмотрим депозитарный учет эмиссионных операций – операций, связанных с выпуском акций и облигаций в кредитных организациях.

Депозитарный учет эмиссионных операций с акциями существенно отличается от учета операций, связанных с выпуском *облигаций*. По акциям до сих пор действует накопительный счет, открываемый в расчетно-кассовых центрах Банка России, куда поступают все рублевые средства, вносимые инвесторами в период подписки на акции. Этот

¹⁰⁸ — Приказ ЦБР № 02-259 от 25 июля 1996 г. «Об утверждении правил ведения депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации», «Банковский бюллетень» № 33'96

счет не может быть разблокирован до окончания подписки на акции, т.е. до момента регистрации отчета об итогах выпуска акций.

Какие же особенности вытекают из системы блокирования рублевых средств на накопительном счете в период эмиссии акций?

В период подписки на акции инвесторы, внесшие средства в их оплату, еще не являются полноправными акционерами. Они ими становятся только после признания подписки состоявшейся. Это объясняется особенностями деятельности кредитных организаций и формирования их уставного капитала. Нужно обратить внимание также на действующий порядок проведения эмиссий акций.

Регистрация выпуска акций позволяет эмитенту начать размещение своих акций. Но только после регистрации итогов выпуска можно говорить о том, что выпуск состоялся и эмиссия осуществлена в соответствии с нормами действующего законодательства.

По отношению к кредитным организациям законом «О банках и банковской деятельности в Российской Федерации»¹⁰⁹ и иными нормативными актами установлены дополнительные требования к составу средств, направляемых в оплату уставного капитала. В нормативных актах говорится о необходимости получения акционерами в ряде случаев разрешений ЦБ РФ, ГКАП России, справок из ГНИ об отсутствии задолженности перед бюджетом и внебюджетными фондами и т.д.

В условиях, когда размещение акций может продолжаться довольно долго (до 1 года в соответствии с действующим законодательством), при наделении правом голоса акционеров, полностью оплативших свои акции, в период, когда итоги выпуска еще не зарегистрированы, решения, принятые с участием таких акционеров, могут быть неправомочны, если при регистрации итогов эмиссии эти акционеры не будут включены в состав акционеров. Статья 34 закона «Об акционерных обществах»¹¹⁰ ставит осуществление прав по акциям в зависимость от полной их оплаты. Однако это не означает, что полная оплата – единственное условие, которое должно выполняться для того, чтобы акционер смог осуществлять свои права по оплаченным акциям. Наделение акционеров – владельцев голосующих акций –

¹⁰⁹ - Федеральный закон "О банках и банковской деятельности" (в редакции Федерального закона от 3 февраля 1996 года №17-ФЗ с изменениями от 31 июля 1998 г., 5, 8 июля 1999 г., 19 июня, 7 августа 2001 г., 21 марта 2002 г., 30 июня 2003 г.). Текст Закона в редакции от 7 августа 2001 г. опубликован в "Вестнике Банка России" от 3 октября 2001 года №61

¹¹⁰ - Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. №208-ФЗ "Об акционерных обществах" (с изменениями от 13 июня 1996 г., 24 мая 1999г., 7 августа 2001 г.). Текст Федерального закона опубликован в Собрании законодательства Российской Федерации от 1 января 1996 г. №1 ст.1.

правом голоса в случае полной оплаты ими своих акций и при обязательном условии регистрации отчета об итогах выпуска данной нормы федерального закона не противоречит.

Акция должна предоставлять права своему владельцу только при условии ее полной оплаты и регистрации отчета об итогах выпуска данных акций¹¹¹.

Следовательно, при построении системы депозитарного учета эмиссионных операций с акциями нужно исходить из следующего:

- ✓ В период проведения подписки на акции до регистрации отчета об итогах выпуска все акции, размещенные среди инвесторов, будут являться «обремененными»;
- ✓ Право собственности на акции и право на включение в реестр акционеры приобретают только после полной оплаты акций и регистрации отчета об итогах их выпуска. Таким образом, *при заключении с инвестором договора купли-продажи акций, на мой взгляд, должно быть оговорено условие о том, что все права по акциям и включение в реестр акционеров будут осуществляться только после регистрации итогов эмиссии акций;*
- ✓ В период проведения эмиссии акций до момента регистрации отчета об итогах их выпуска запрещается вторичное размещение акций, т.е. *купля-продажа размещенных акций от первого покупателя последующим возможна только после регистрации отчета об итогах выпуска;*
- ✓ Если ценные бумаги выпускаются в документарной форме, то выдача сертификата на руки владельцу (если это предусматривается условиями эмиссии акций) возможна только после регистрации отчета об итогах выпуска.

Основанием для постановки на депозитарный учет акций, подлежащих распространению, являются изготовленные сертификаты акций в случае выпуска их в документарной форме или решение о выпуске акций, если предусматривается их бездокументарный выпуск. Однако, и для документарной формы выпуска акций, и для бездокументарной необходимым условием возникновения акций является регистрация их выпуска в регистрирующем органе.

После регистрации выпуска акций и изготовления бланков сертификатов при документарной форме их выпуска кредитная организация – эмитент отражает акции в депозитарном учете (все проводки здесь и далее см. Приложение №10).

В аналитическом учете к активному счету 98000 "Ценные бумаги на хранении в депозитарии" открываются лицевые счета для каждого эмиссионного агента (в случае привлечения к распространению выпуска акций посредников). Рекомендуются также вести

¹¹¹ — См. Адамова К.Р. "Депозитарный учет эмиссионных операций коммерческого банка (Главы из методического пособия)" // "Налогообложение, учет и отчетность в коммерческом банке" №11, 2000 г.

лицевые счета по типам подлежащих распространению акций. При привлечении к распространению акций эмиссионных агентов изменений по счету 98000 "Ценные бумаги на хранении в депозитарии" не происходит, движение осуществляется внутри него по лицевым счетам посредников, привлекаемых к распространению акций.

В *аналитическом учете* к пассивному счету 98090 "Ценные бумаги вне обращения" рекомендуется вести счета по изъятым из обращения ценным бумагам для погашения или конвертации, а также по выкупленным эмитентом ценным бумагам.

Если эмиссионным агентом выступает кредитная организация или ее филиал, то здесь имеет место двусторонний депозитарный учет в соответствии с Инструкцией №44.

Введение ценных бумаг в обращение путем заключения договоров купли-продажи на распространяемые ценные бумаги влечет за собой открытие и ведение в аналитическом учете к счету 98070 субсчетов по инвесторам, купившим данные ценные бумаги. До регистрации итогов эмиссии эти ценные бумаги не переводятся на персональные счета депонентов-акционеров по счету 98040 "Ценные бумаги клиентов".

После распространения акций все эмиссионные агенты составляют отчет о распространенных ценных бумагах и с соответствующими документами предоставляют эмитенту.

В учете эмиссионный агент закрывает раздел по операциям, связанным с распространением данного выпуска ценных бумаг.

Эмитент акций по отчетам эмиссионных агентов сверяет количество выпущенных ценных бумаг в обращение по лицевым счетам эмиссионных агентов с количеством ценных бумаг, предназначенных для эмиссии.

После утверждения уполномоченным органом эмитента итогов выпуска эмитент готовит для регистрации в регистрирующем органе отчет об итогах выпуска акций и подает его на регистрацию. После регистрации выпуск признается состоявшимся и эмитент должен передать ценные бумаги в реестр акционеров.

При выпуске акций в *документарной форме* и если эти акции будут оставлены на хранении у эмитента, то последний может зарегистрироваться в системе ведения реестра в качестве номинального держателя.

Если акции выпущены в *бездокументарной форме*, то функции головного депозитария с точки зрения организации учета ценных бумаг выполняет реестродержатель.

В этот момент оплаченные ценные бумаги выводятся из обременения.

На наш взгляд, для ускорения расчетов к депозитарному обслуживанию могут подключаться и другие депозитарии, которые будут выступать номинальными держателями по тому пакету акций клиентов, к обслуживанию которых он подключится. Для этого

необходимо зарегистрироваться в системе ведения реестра у реестродержателя акций в качестве номинального держателя этого пакета акций. Эта операция также отражается в депозитарном учете номинального держателя.

При *документарной форме* выпуска акций *без обязательного централизованного хранения* сертификаты акций выдаются владельцам на руки после регистрации отчета об итогах эмиссии, а в депозитарном учете ценные бумаги списываются со счетов.

Если к обслуживанию выпуска подключается депозитарий, то он должен установить базовые корреспондентские отношения с эмитентом.

Соответственно делаются корректировки в системе ведения реестра этих акций по счету номинального держателя, которым является эмитент (на переданные на хранение в расчетный депозитарий акции в документарной форме уменьшается счет номинального держателя). В системе ведения реестра эти акции должны пройти по отдельному лицевому счету их владельца. Если акции в документарной форме выдаются на руки владельцу, то в системе ведения реестра по счету номинального держателя тоже должны быть сделаны корректировки, а владельцу сертификата должен быть открыт отдельный лицевой счет в системе ведения реестра акций.

В момент заключения сделки о приобретении размещаемых акций обязательна оплата в полном размере их номинальной стоимости, рассрочка в оплате не предоставляется. Эти акции в депозитарном учете у эмитента при совершении сделки продажи акций отражаются сразу по счетам владельцев, открытых к счету 98070 субсчетов по инвесторам, купившим данные ценные бумаги. После регистрации итогов эмиссии они переводятся на персональные счета депонентов-акционеров по счету 98040 "Ценные бумаги клиентов".

Если выпуск акций осуществлялся в документарной форме при обязательном централизованном хранении сертификатов, в системе ведения реестра акций увеличивается счет номинального держателя, которым является эмитент, на количество акций, за которые поступила полная оплата. В случае выдачи сертификата на руки владельцу у эмитента в депозитарном учете делаются проводки по списанию акций со счетов. Одновременно в системе ведения реестра акций владельцу акций, получившему их на руки, открывается лицевой счет владельца.

Если сертификат акций переводится на хранение в другой депозитарий, установивший расчетные отношения с эмитентом, то у эмитента в системе ведения депозитарного учета эти акции остаются в активе по счету 98015 «Ценные бумаги на хранении в других депозитариях» (ностро депо расчетный). Одновременно в системе

ведения реестра акций владельцу акций, которые были переведены на хранение в другой депозитарий, открывается лицевой счет владельца.¹¹²

При осуществлении выпуска акций в бездокументарной форме, когда функции головного депозитария с точки зрения организации учета акций выполняет реестродержатель, у эмитента в депозитарном учете при поступлении полной оплаты за акции делаются проводки по отражению этих акций по счетам владельцев, а в системе ведения реестра акций открывается лицевой счет владельца этих акций.

В случае выкупа кредитной организацией собственных акций у инвесторов. Балансовые проводки (с учетом того, что окончательные проводки по формированию уставного капитала также производятся после регистрации итогов эмиссии) следующие:

- ✓ Дебет счета «Собственные выкупленные акции» – номинальная стоимость акций.
- ✓ Кредит счета «Уставный капитал кредитной организации».

В депозитарном учете эмитента эти акции будут отражены по счету 98090 «Ценные бумаги вне обращения» – по лицевому счету «Выкупленные собственные ценные бумаги».

Дальнейшая перепродажа выкупленных собственных акций будет отражена по балансовым счетам:

- ✓ Дебет счета 30102 «Корреспондентский счет кредитной организации».
- ✓ Кредит счета 10501 «Выкупленные собственные ценные бумаги» – на номинальную стоимость акций.

Отрицательные курсовые разницы должны быть отнесены на убытки, положительные идут в доходы и подлежат налогообложению по полной ставке. Одновременно кредитная организация должна сделать соответствующие проводки в депозитарном учете по передаче выкупленных акций новому владельцу.

В случае выдачи сертификата на руки его владельцу у эмитента делаются проводки по списанию акций.

Одновременно в системе ведения реестра акций владельцу акций, получившему их на руки, открывается лицевой счет владельца; если сертификат акций переводится на хранение в другой депозитарий, установивший расчетные отношения с эмитентом, то у эмитента в системе ведения депозитарного учета также акции отражаются на счете 98015 «Ценные бумаги на хранении в других депозитариях» (ностро депо расчетный). В системе ведения реестра акций владельцу акций, которые были переведены на хранение в другой депозитарий, открывается лицевой счет владельца.

¹¹² — См. Адамова К.Р. "Депозитарный учет эмиссионных операций коммерческого банка (Главы из методического пособия)" // "Налогообложение, учет и отчетность в коммерческом банке" №11, 2000 г.

При осуществлении выпуска акций в бездокументарной форме, когда функции головного депозитария с точки зрения организации учета акций выполняет реестродержатель, у эмитента в депозитарном учете эти акции отражаются на счете 98010 «Ценные бумаги на хранении в головном депозитарии» (ностро депо базовый). В системе ведения реестра акций открывается лицевой счет владельца этих акций.

Депозитарный учет эмиссионных операций с облигациями несколько отличается от учета эмиссионных операций с акциями. Для *облигационных займов* действует более либеральный порядок их распространения:¹¹³

- ✓ нет накопительного счета для сбора средств по подписке за облигации;
- ✓ не существует единой цены распространения;
- ✓ для размещенных облигаций параллельно с продолжающимся размещением может существовать вторичная торговля;
- ✓ сертификаты облигаций при документальном выпуске могут сразу же выдаваться на руки инвесторам;
- ✓ внесение записи владельцев именных облигаций может осуществляться сразу после заключения сделки и проведения полной оплаты облигации.

Основанием для постановки на депозитарный учет облигаций, подлежащих распространению, будут являться их сертификаты (в случае выпуска их в документарной форме) или решение о выпуске облигаций (при бездокументарном выпуске).

После регистрации выпуска облигаций и изготовления бланков сертификатов при *документарной форме* их выпуска кредитная организация–эмитент в пассиве отражает их по счету 98090 «Ценные бумаги вне обращения».

В аналитическом учете к активному счету 98000 «Ценные бумаги на хранении в депозитарии» открываются лицевые счета для каждого эмиссионного агента (в случае привлечения к распространению выпуска облигаций посредников). Рекомендуется также вести лицевые счета по типам подлежащих распространению облигаций. При привлечении эмиссионных агентов движение по счету 98000 «Ценные бумаги на хранении в депозитарии» не происходит, оно осуществляется внутри этого счета по лицевым счетам посредников, привлекаемых к распространению облигаций.

Как и для акций, для облигаций, подлежащих распространению, ведутся лицевые счета в аналитическом учете к пассивному счету 98090 «Ценные бумаги вне обращения» по изъятым из обращения облигациям для погашения или конвертации, а также по

¹¹³ — См. Адамова К.Р. "Депозитарный учет эмиссионных операций коммерческого банка (Главы из методического пособия)" // "Налогообложение, учет и отчетность в коммерческом банке" №11, 2000 г.

выкупленным эмитентом облигациям с целью их дальнейшей перепродажи. Если эмиссионным агентом является кредитная организация или ее филиал, то при получении облигаций для распространения (основанием может выступать договор комиссии или договор поручения) операции в каждом из депозитариев отражаются в соответствии с Инструкцией №44.

При заключении договора купли-продажи облигаций между покупателем (инвестором) и продавцом (эмитентом или эмиссионным агентом) у эмитента или эмиссионного агента сделка находит отражение по счету 98040 «Ценные бумаги владельцев», в аналитическом учете к которому ведутся лицевые счета клиентов.

После распространения облигаций должен быть составлен полный отчет всеми эмиссионными агентами, и этот отчет с соответствующими документами (договоры купли-продажи на распространенные ценные бумаги и т.д.) должен быть предоставлен эмитенту.

У эмиссионного агента (если это кредитная организация или ее филиал) должны быть закрыты все счета, открытые для проведения эмиссии облигационного займа.

По представленным эмиссионными агентами отчетам эмитент акций проводит сверку количества выпущенных ценных бумаг в обращение по лицевым счетам эмиссионных агентов с количеством ценных бумаг, предназначенных для размещения. В принципе при такой системе депозитарного учета не может возникнуть ситуации, когда количество распространенных ценных бумаг превысит то количество ценных бумаг, которое выявлено к распространению и зарегистрировано в регистрирующем органе.

Эмитент облигаций должен отразить в своем депозитарном учете итоги распространения облигационного займа по представленным эмиссионными агентами отчетам.

В случае распространения всех облигаций, предназначенных для размещения, эмитент отразит у себя эти облигации по лицевым счетам владельцев облигаций.

Если распространены не все облигации, то неразмещенные облигации списываются на погашение.

Если эмитент осуществлял выпуск именных облигаций, и число владельцев облигаций превысило 500, то реестр должен вестись независимым регистратором, т.е. *эмитент облигаций вместе с независимым регистратором должен провести работу по занесению в реестр именных облигаций их владельцев.* Представляется, что такая работа должна вестись сразу же (т.е. после заключения сделки с инвестором на продажу облигаций после полной их оплаты соответствующая запись должна быть внесена в систему ведения реестра облигаций данного выпуска).

При выпуске облигаций в *документарной форме*, и если эти облигации будут оставлены на хранении у эмитента, то последний может зарегистрироваться в системе ведения реестра в качестве номинального держателя. Каждая операция по продаже облигаций будет увеличивать счет номинального держателя – эмитента в системе ведения реестра облигаций.

Если в обращение выпущены облигации в *бездокументарной форме*, то функции головного депозитария с точки зрения организации учета ценных бумаг выполняет реестродержатель.

Следовательно, при передаче реестра облигаций независимому реестродержателю эмитент отражает их в своем депозитарном учете по счету 98010 «Ценные бумаги на хранении в ведущем депозитарии» (ностро депо базовый).

Если при *документарной форме* выпуска облигаций без обязательного централизованного хранения сертификаты облигаций выдаются владельцам на руки, то эмитент отражает эту операцию по счетам владельцев.

Если к обслуживанию этих ценных бумаг подключается депозитарий, то он должен установить базовые корреспондентские отношения с реестродержателем. У эмитента в депозитарном учете появляется счет 98015 «Ценные бумаги на хранении в других депозитариях» (ностро депо расчетный).

Соответственно делаются корректировки в системе ведения реестра этих облигаций по счету номинального держателя, которым является эмитент, т.е. на переданные на хранение в расчетный депозитарий облигации в документарной форме уменьшается счет номинального держателя. В системе ведения реестра эти облигации должны пройти по отдельному лицевому счету владельца этих облигаций.

Если облигации в *документарной форме* выдаются на руки владельцу, то в системе ведения реестра по счету номинального держателя должны быть сделаны корректировки, а владельцу сертификата должен быть открыт отдельный лицевой счет в системе ведения реестра облигаций.

Смена владельцев именных ценных бумаг должна быть в обязательном порядке отражена у эмитента в системе ведения депозитарного учета по лицевым счетам счета 98040 «Ценные бумаги владельцев».

При погашении облигаций после истечения срока их обращения в системе депозитарного учета эмитента сначала ценные бумаги отражаются как изъятые к погашению. После погашения ценных бумаг в системе ведения депозитарного учета эмитента проходит полное их списание.

Депозитарный учет операций по конвертации собственных ценных бумаг представлен в проводках в Приложении №10.

Депозитарный учет облигаций на *организованном рынке ценных бумаг* осуществляют и дилеры, и инвесторы. Поскольку головным депозитарием выступает Национальный Депозитарный Центр, следовательно, депозитарный учет облигаций и дилерами, и инвесторами ведется на счете 98010 «Ценные бумаги на хранении в головном депозитарии» (НОСТРО депо базовый). Аналитический учет может вестись в разрезе мест хранения облигаций, их типов и выпусков.

У *дилера* открываются счета аналитического учета для акций или облигаций, учтенных в головном депозитарии как собственные ценные бумаги дилера, и акций или облигаций, учтенных на его корреспондентском счете как принадлежащие клиентам.

У *инвестора* аналитический учет к этому счету ведется по субдепозитариям, с которыми он заключил договор счета депо.

Операции по приобретению, перепродаже, обременению акций и облигаций, обращающихся на ОРЦБ отражаются проводками в соответствии с Правилами №44 (см. Приложение №10).

Депозитарный учет обращаемых на *неорганизованном рынке акций и облигаций*, выпущенных в *безналичной форме*, и при наличии головного депозитария практически не отличается от учета, существующего на *организованном рынке*.

Головным депозитарием может выступать любой уполномоченный депозитарий. Головной депозитарий может подключить к обслуживанию определенных ценных бумаг другие депозитарии, которые будут выступать субдепозитариями. С ними он должен заключить соответствующие договоры об обслуживании.

Договор об обслуживании должен регламентировать процедуры передачи информации от эмитента к инвестору, и наоборот, процедуру выплаты доходов по ценным бумагам и другие совместные действия.

Депозитарный учет облигаций в субдепозитариях и у инвесторов ведется на счете 98010 «Ценные бумаги на хранении в головном депозитарии» (Ностро депо базовый). Аналитический учет по этому счету может вестись в разрезе мест хранения облигаций, их типов и выпусков.

В *субдепозитарии* открываются счета аналитического учета для облигаций, учтенных в головном депозитарии как собственные облигации субдепозитария, и облигаций, учтенных на его корреспондентском счете как принадлежащие его клиентам.

У *инвестора* аналитический учет ведется по этому счету в разрезе субдепозитарев, с которыми он заключил договор счета депо.

Операции по приобретению, перепродаже, обременению акций и облигаций, обращающихся на неорганизованном рынке ценных бумаг, отражаются проводками в соответствии с Правилами №44 (см. Приложение №10).

При проведении всех залоговых операций независимо от того, обращаются ценные бумаги на ОРЦБ или нет, залогодатель должен параллельно депозитарному учету отразить эти операции на внебалансовом учете по залогоу переданному (как выданное обязательство). А залогополучатель может это делать на внебалансовом счете 91303 «Ценные бумаги, принятые в залог по выданным кредитам». Поскольку облигации не перешли в его собственность, а остались в собственности у залогодателя, депозитарные проводки залогополучатель на период до окончания операции по залогоу облигаций проводить не должен.

Если по ценным бумагам отсутствует уполномоченный головной депозитарий, то депозитарии ведут учет таких ценных бумаг на счете 98015 «Ценные бумаги на хранении в других депозитариях» (НОСТРО депо расчетный). При этом, когда ценные бумаги передаются на хранение в другие депозитарии, отличные от ведущего, не требуется заключения договора о проведении совместных действий, между ними устанавливаются корреспондентские отношения.

Учет облигаций при отсутствии головного депозитария (ценные бумаги переданы на хранение в другой депозитарий) или **при подключении к обслуживанию других депозитариев в случае выпуска ценных бумаг в безналичной форме** также осуществляется в соответствии с Инструкцией №44¹¹⁴ (см. Приложение №10).

Итак, мы завершили исследование вопросов, касающихся депозитарных операций с эмиссионными ценными бумагами, сформулировав Методические рекомендации по отражению в учете эмиссионных операций коммерческого банка и операций с ценными бумагами сторонних эмитентов, представленных в Приложении №10 к настоящей диссертационной работе.

Учет операций с неэмиссионными ценными бумагами сторонних эмитентов осуществляется аналогично депозитарному учету подобных операций с эмиссионными ценными бумагами. Но в данном случае мы сталкиваемся с достаточно интересными правовыми подходами к учету и самим неэмиссионным ценным бумагам.

Для банков депозитарные операции с эмиссионными ценными бумагами, как уже не

¹¹⁴ — Приказ ЦБР № 02-259 от 25 июля 1996 г. «Об утверждении правил ведения депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации», «Банковский бюллетень» № 33'96.

раз упоминалось, регулируются Инструкцией № 44, в которой сказано, что возможен и депозитарный учет неэмиссионных ценных бумаг, однако организация этой непознанной сферы депозитарной деятельности была полностью отдана на усмотрение самих депозитариев до выхода в свет Указания №292-У от 15 июля 1998 года «О временном порядке ведения депозитарных операций с неэмиссионными ценными бумагами», которое установило, что объектом депозитарной деятельности могут быть векселя и иные неэмиссионные ценные бумаги клиентов, и обязало кредитные организации вести депозитарный учет указанных ценных бумаг, принадлежащих банкам. Это Указание определило, что неэмиссионные ценные бумаги учитываются на отдельных счетах депо в штуках и им присваивается уникальный инвентарный номер в рамках депозитария. Было введено новое поле в регистрационную карточку лицевого счета депо. Банки также были обязаны внести изменения в свои условия ведения депозитарной деятельности.

Несмотря на то, что эта область депозитарной деятельности осталась за кадром законодательного регулирования, ее осуществление в перспективе позволит коммерческим банкам расширить спектр выполняемых ими депозитарных операций. В настоящий момент существуют единичные попытки создания какой-либо основы для регулирования этого учета, в частности, Ассоциацией Участников Вексельного Рынка (АУВЕР) было разработано несколько версий проекта вексельного депозитария и стандарта депозитарного учета векселей. В настоящее время существует пятая версия этого проекта. Он еще не утвержден и поэтому никакой регулятивной роли не играет, а несет только информационное значение.

В проекте определяется, что стандарт будет обязателен для соблюдения участниками АУВЕР и будет носить рекомендательный характер для других кредитных учреждений. В большей своей части он носит достаточно общий характер и не противоречит Положению № 36 Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг.

Основной деятельностью в качестве вексельного депозитария проект определяет осуществление организацией, выполняющей функции вексельного депозитария:¹¹⁵

1. физического хранения векселей в виде обособленных бланков ценных бумаг,
2. учета и идентификации держателей векселей (индоссантов),
3. учета прав держателей векселей (индоссантов) на депонированные векселя, включая случаи обременения депонированных векселей обязательствами,
4. удостоверения прав векселедержателей в отношении векселей, помещенных в вексельный депозитарий для учета и хранения,

¹¹⁵ — "Стандарт депозитарного учета векселей" // версия № 5-2 от 16 апреля 1998 г.(проект) —Официальный сайт АУВЕР www.auver.ru

5. учета передачи векселей
6. удостоверения факта передачи векселей.

Помимо основной деятельности в качестве вексельного депозитария, проект допускает оказание организацией, выполняющей функции вексельного депозитария, дополнительных услуг, связанных с обращением векселей и имеющих целью содействие индоссантам в осуществлении их прав, а также услуг, повышающих качество депозитарного обслуживания, в частности:¹¹⁶

1. оформление бланков векселей при их выписке на имя первого держателя,
2. своевременное предъявление векселей к акцепту, платежу, протесту и т.д. по поручению векселедержателя,
3. учет, направленный на своевременное информирование векселедержателя о сроках осуществления прав, удостоверенных векселем и о досрочном появлении права на предъявление к платежу или на предъявление регрессных исков,
4. инкассирование векселей и перечисление причитающихся сумм депоненту,
5. в случаях, предусмотренных действующим законодательством, досрочное предъявление к платежу по поручению векселедержателя,
6. предъявление для проставления авала,
7. перемещение векселей по просьбе держателя в другой вексельный депозитарий или в другое хранилище для физического хранения,
8. ответственное хранение векселей, предъявленных в целях получения платежа по ним, на специальных счетах депо плательщиков под условием блокирования этих векселей до момента исполнения платежа и под условием возврата векселя векселедержателю в случае неисполнения платежа,
9. по требованию векселедержателя передача информации о депонированных векселях и/или об их векселедержателях и индоссантах,
10. определение взаимных обязательств векселедержателя в связи с переуступкой векселей, взаимозачету этих обязательств как по векселям, так и по денежным средствам и перерегистрацией прав векселедержателей на основании проведенного взаимозачета,
11. подтверждение прав удостоверенных векселем и выдача взаимных копий векселей помещенных на хранение.
12. проведение независимой экспертизы бланков депонированных векселе на подлинность и экспертиза правового содержания векселей,

¹¹⁶ — Там же.

13. действуя по поручению и от имени депонента (векселедержателя) на основании доверенности (договора), обязываться по векселям от его имени, за исключением принятия обязательств плательщика и векселедателя,
14. консультационные и прочие услуги, определяемые договором между вексельным депозитарием и клиентом или договором между вексельными депозитариями.

В проекте Стандарта депозитарного учета векселей также описываются требования к составу и содержанию внутренней регламентирующей документации вексельного депозитария, правила принятия к учету векселей и основания отказа от такового, требования к раскрытию информации, ответственность сторон и основные требования к договору счета депо. В целом документ имеет большую практическую ценность для организации работы депозитария коммерческого банка с неэмиссионными ценными бумагами.

Принятие ФЗ “О рынке ценных бумаг”, легально закрепившего возможность отнесения безналичных ценных бумаг к объектам права собственности и других вещных прав, а также существующая практика наложения ареста и обращения взыскания на безналичные ценные бумаги привели к тому, что в последнее время теоретические споры относительно правовой природы безналичных ценных бумаг в целом поутихли. Вместе с тем дискуссии по глобальному вопросу: “быть или не быть?” безналичным ценным бумагам несколько в стороне оставили обсуждение более детальных, но не менее важных вопросов, в том числе вопроса о категориях и видах ценных бумаг, учет прав на которые может осуществляться в виде записей по счетам депо в депозитарии.¹¹⁷

В частности, проблема депозитарного учета неэмиссионных ценных бумаг, к числу которых относятся векселя, чеки, депозитные и сберегательные сертификаты, закладные и некоторые другие виды ценных бумаг, либо упоминалась вскользь при обсуждении общей проблемы определения правовой природы безналичных ценных бумаг, либо касалась отдельных видов ценных бумаг. В частности, отмечалось, что проблема безналичных или, по терминологии ст. 149 ГК РФ¹¹⁸, “бездокumentарных” ценных бумаг “не касается...обычно и таких ценных бумаг, как векселя, чеки, депозитные и сберегательные сертификаты, коносаменты, варранты, закладные, даже если они являются именными”. Речь идет практически исключительно об акциях и облигациях, которые в силу своего строго именного характера допускают “безбумажную форму” закрепления удостоверяемых ими прав. Пункт 1 ст. 149 ГК разрешает такой способ фиксации прав, обычно удостоверяемых ценной бумагой, только в случаях, “прямо предусмотренных законом, а не подзаконным актом”.

¹¹⁷ — Демушкина Е., Черкасский Б. “Депозитарный учет неэмиссионных ценных бумаг” // Ежемесячный информационный бюллетень “Депозитариум” — №3, 2000 г

Применительно к отдельным видам ценных бумаг наиболее острые дискуссии вызвала проблема так называемых бездокументарных векселей. Интересно, что концепция бездокументарных векселей нашла отражение не только в литературе, но и в подзаконных нормативных актах. В частности, до сих пор не отменено “Положение об обращении бездокументарных простых векселей” на основе учета прав их держателей, утвержденное Постановлением ФКЦБ России от 21.03.96 г. № 5, хотя оно, очевидно, противоречит ФЗ “О переводном и простом векселе” от 11.03.97 г. № 48-ФЗ, поскольку не предусматривает выдачу векселей на бумажном носителе.¹¹⁹

Означает ли изложенное выше только отрицательный ответ на вопрос о возможности депозитарного учета неэмиссионных ценных бумаг? Представляется, что это далеко не так однозначно, как может показаться на первый взгляд.

Необходимо иметь ввиду, что приведенная выше теоретическая позиция относительно возможности депозитарного учета только акций и облигаций основана на достаточно упрощенном представлении относительно существующих моделей депозитарного учета. Термин “бездокументарные ценные бумаги”, содержащийся в ст. 149 ГК РФ нельзя признать удачным, хотя для 1993-1994 годов, когда шла разработка ГК РФ, это был безусловный прогресс. По существу, с позиций указанной статьи любая ценная бумага, способ фиксации прав на которую отличен от документа (сертификата), рассматривается как бездокументарная. Вместе с тем, учет прав на ценные бумаги в депозитарии не означает, что ценной бумаги не существует в материальной форме. По устоявшейся терминологии, основывающейся на рекомендациях Группы 30 (неправительственной группы экспертов по вопросам международной финансовой системы)¹²⁰, подготовленных еще в конце 80-х годов, применительно к документарным ценным бумагам в депозитарии происходит их обездвиживание (иммобилизация). В дальнейшем может происходить и полная дематериализация таких ценных бумаг, однако на этой проблеме не предполагается специально останавливаться.

¹¹⁸ — Гражданский Кодекс РФ (Части первая и вторая) в редакции от 24.10.97 г.

¹¹⁹ — См. Демушкина Е., Черкасский Б. “Депозитарный учет неэмиссионных ценных бумаг” // Ежемесячный информационный бюллетень “Депозитариум” — №3, 2000 г

¹²⁰ — См. Миллер Дж. “Девять рекомендаций “Группы тридцати”” // “Рынок ценных бумаг” — №№10-11, 1997 г.

Например, в отношении эмиссионных ценных бумаг идеология ФЗ “О рынке ценных бумаг”¹²¹ основана на том, что существуют две формы выпуска - документарная и бездокументарная. Ценные бумаги документарной формы выпуска именуются документарными ценными бумагами, а ценные бумаги бездокументарной формы выпуска - бездокументарными (ст. 16 ФЗ “О рынке ценных бумаг”)¹²². Вместе с тем не только бездокументарные, но и, по терминологии ФЗ “О рынке ценных бумаг”, документарные ценные бумаги могут помещаться в депозитарий. В результате этой операции происходит изменение способа фиксации прав на ценные бумаги - документ (сертификат) заменяется записью по счету депо.¹²³

Неэмиссионные ценные бумаги, процесс выпуска (выдачи) которых не регулируется указанным Федеральным законом, и при отсутствии специального законодательного регулирования, безусловно, должны рассматриваться как ценные бумаги, которые обязаны иметь материальный (бумажный) носитель. Однако это не означает, что депозитарный учет этих ценных бумаг невозможен.

В соответствии со ст. 149 ГК РФ¹²⁴ в случаях, определенных законом, или в установленном им порядке, лицо, получившее специальную лицензию, может производить фиксацию прав, закрепляемых именной или ордерной ценной бумагой, в том числе в бездокументарной форме. Права, удостоверяемые путем указанной фиксации, порядок официальной фиксации прав и правообладателей, порядок документального подтверждения записей и порядок совершения операций с бездокументарными ценными бумагами определяются законом или в установленном им порядке. Представляется, что это означает, что ГК РФ признает легитимным регулирование этих вопросов подзаконными нормативными актами, принятыми в соответствии с законом. В частности, п. 3 ст. 42 ФЗ “О рынке ценных бумаг”¹²⁵ разработка и утверждение единых требований к правилам осуществления профессиональной деятельности с ценными бумагами отнесены к компетенции ФКЦБ России.

¹²¹ — Федеральный закон от 22 апреля 1996 года №39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" (с изменениями от 26 ноября 1998 года, 8 июля 1999 года, 7 августа 2001года, 28 декабря 2002 года). Текст Федерального закона опубликован в "Российской газете" от 25 апреля 1996 года.

¹²² — Там же.

¹²³ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 113

¹²⁴ — Гражданский Кодекс РФ (Части первая и вторая) в редакции от 24.10.97 г.

¹²⁵ — Федеральный закон от 22 апреля 1996 года №39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" (с изменениями от 26 ноября 1998 года, 8 июля 1999 года, 7 августа 2001года, 28 декабря 2002 года). Текст Федерального закона опубликован в "Российской газете" от 25 апреля 1996 года.

Сфера регулирования ФЗ “О рынке ценных бумаг” (ст. 1)¹²⁶, а также формулировки статей, регламентирующих профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг, в которых употреблен термин “ценные бумаги”, а не “эмиссионные ценные бумаги”, позволяют сделать вывод о том, что профессиональная деятельность распространяется на сделки с любыми ценными бумагами. Эта позиция подтверждается также принятым ФКЦБ России в развитие норм ФЗ “О рынке ценных бумаг” и действующим в настоящее время Положением “О депозитарной деятельности в Российской Федерации” от 16.10.97 г. № 36. В п. 2.2 установлено, что Положение регулирует депозитарную деятельность по всем видам ценных бумаг: как эмиссионным, так и неэмиссионным, выпущенным в любой форме: как документарной, так и бездокументарной. В соответствии с п. 2.10 указанного Положения объектами депозитарной деятельности могут быть неэмиссионные ценные бумаги, выпущенные с соблюдением установленной законодательством формы и порядка.

Поскольку в настоящее время стала актуальной проблема создания рынка коммерческих ценных бумаг, к которым могут быть отнесены и векселя, а также, поскольку именно для векселей возникает необходимость соблюдения норм международных договоров, воспроизведенных в нормах национального законодательства, то проблему депозитарного учета неэмиссионных ценных бумаг целесообразно рассмотреть именно на примере векселей.

При рассмотрении вопроса о возможности депозитарного учета векселей необходимо, в частности, понять, исключает ли наличие норм вексельного законодательства возможность применения национального гражданского законодательства по определенным вопросам обращения векселей.

Хотя вексельное обращение регулируется нормами национального гражданского законодательства, последние основаны на нормах Единообразного вексельного закона, установленного Женевскими вексельными конвенциями 1930 г. В гражданском законодательстве однозначно решен вопрос о приоритете норм международных договоров Российской Федерации над нормами национального законодательства (например, п. 2 ст. 7 ГК РФ, закрепляющий указанный общий принцип, а также ст. 815 ГК РФ, конкретизирующая этот принцип для векселей)¹²⁷.

Однако из этого не следует невозможность применения к определенным отношениям, связанным с вексельным обращением, норм национального гражданского законодательства при соблюдении норм международных договоров. Это означает лишь, что применение норм

¹²⁶ — Там же.

¹²⁷ — Гражданский Кодекс РФ (Части первая и вторая) в редакции от 24.10.97 г.

национального законодательства не должно приводить к нарушению норм международных договоров. Изложенная позиция о возможности применения к обращению векселей норм национального гражданского законодательства подтверждается и практикой Высшего Арбитражного суда РФ по отдельным делам, связанным с обращением векселей, в том числе залогом векселей (например, п. 8 Информационного письма Президиума ВАС от 25.07.97 г. № 18 “Обзор практики разрешения споров, связанных с использованием векселей в хозяйственном обороте”).

В связи с этим важно определить, возможно ли при организованном обращении векселей, предполагающем, в частности, нахождение векселей в депозитарии, соблюсти нормы вексельного законодательства. Представляется, что на этот вопрос может быть дан положительный ответ. В обоснование этого может быть рассмотрен целый ряд обстоятельств.

Вексельное законодательство регламентирует вопросы формы и реквизитов векселя, выдачи векселя, платежа по векселю и ряд других вопросов, касающихся отношений должник - кредитор. По существу переход права собственности (иного вещного права) на вексель в процессе его обращения вексельным законодательством специально не регламентируется. Регламентируется передача прав, удостоверенных векселем.

Однако в силу природы ценной бумаги, предполагающей неразрывную связь документа и выраженного в нем права и проистекающего из этого постулата классического принципа: “Право из документа следует за правом на документ”, правильность совершения передаточных надписей определяет возможность рассмотрения лица, владеющего документом, во-первых, в качестве собственника (обладателя иного вещного права), а во-вторых, в качестве лица, имеющего право на осуществление прав, удостоверенных векселем.

Таким образом, именно этот последний аспект регулируется вексельным законодательством, но соблюдение требований передачи прав, удостоверенных векселем, необходимо для обеспечения возможности надлежащего перехода прав на вексель.¹²⁸

Вместе с тем, проблема депозитарного учета векселей сопряжена с нахождением вещей, в данном случае векселей, у третьих лиц и переходом права собственности на векселя через посредство третьих лиц. Вексельное законодательство не ограничивает права собственника векселя, предоставляемые ему национальным общегражданским законодательством, передать на время векселя по какому-либо основанию третьему лицу и

¹²⁸ — См. Демушкина Е.С. “Некоторые юридические проблемы фиксации прав на ценные бумаги” // Ежемесячный информационный бюллетень “Депозитариум” — №1/2, 1999 г.

обеспечить с помощью этого третьего лица передачу векселя новому собственнику векселя. В рассматриваемых нами случаях в качестве такого третьего лица выступает депозитарий.

Выше мы уже упоминали нормативную базу, создающую правовую основу для депозитарного учета неэмиссионных ценных бумаг, к числу которых относятся и векселя.

Возникает вопрос, почему необходимо вести речь именно о депозитарном учете векселей и нельзя ограничиться простым хранением. Представляется, что ответ на этот вопрос напрямую не связан со спецификой векселей, а в целом касается появления в общемировом масштабе депозитарных технологий, пришедших на смену простому хранению:

- при хранении не происходит изменения способа фиксации прав на ценные бумаги на период нахождения ценной бумаги у хранителя. Поэтому ведение учетных забалансовых записей хранителем по своим юридическим последствиям не может обеспечить переход прав от владельца к владельцу, поскольку забалансовые записи в данном случае не влекут правовых последствий в виде перехода прав на ценные бумаги к другому лицу;

- нормы гражданского законодательства о договорах хранения не предусматривают возможности менять состав вещей на хранении (в том числе при хранении с обезличением), поскольку суть хранения заключается в обеспечении хранителем сохранности вещей (тех же самых - при хранении индивидуально-определенных вещей, либо вещей того же рода и качества - при хранении вещей с обезличением (п. 1 ст. 856, ст. 890, 891, 900 ГК РФ))¹²⁹. В связи с этим, например, изменение количества вещей, находящихся по договору хранения у хранителя, возможно по общим нормам гражданского законодательства путем внесения изменений в договор в каждом конкретном случае.

Именно изменение способа фиксации прав на ценные бумаги, происходящее при передаче вещей на хранение и учет в депозитарий, позволяет решить проблему фиксации перехода прав на ценные бумаги от одного лица к другому без передачи самих ценных бумаг. Остается ответить на вопрос, является ли изменение способа фиксации прав на ценные бумаги нарушением вексельного законодательства?

Представляется, что изменение способа фиксации прав на ценные бумаги при помещении векселей на хранение и учет в депозитарий не приводит к нарушению вексельного законодательства по следующим обстоятельствам:

- помещение документарной ценной бумаги на депозитарное хранение и учет не приводит к исчезновению документа, являвшегося способом фиксации прав на вексель до передачи его в депозитарий. Происходит лишь временное, на период нахождения в

¹²⁹ —Гражданский Кодекс РФ (Части первая и вторая) в редакции от 24.10.97 г.

депозитарии, обездвиживание ценной бумаги как документа. В любое время владелец векселя может потребовать выдачи его в виде документа, содержащего необходимые передаточные надписи, позволяющие квалифицировать данное лицо в качестве законного векселедержателя;

- в период нахождения векселя в депозитарии, то есть в период, когда вексель как документ обездвижен, права по векселю не осуществляются. Для осуществления прав по векселю (платежа по векселю, в том числе процентов в предусмотренных случаях), с точки зрения необходимости соблюдения формальных процедур вексельного законодательства, вексель необходимо физически забрать из депозитария и предъявить к платежу. Это может сделать как сам владелец векселя - законный векселедержатель, так и уполномоченное им лицо, в качестве которого может выступать и сам депозитарий.

Таким образом, на период нахождения векселя в депозитарии отношения, регулируемые вексельным законодательством, должник - кредитор практически не затрагиваются. Главная задача депозитариев - обеспечить по требованию депонента счета депо владельца, на котором учитываются векселя, выдачу векселей в “физической” форме, содержащей все необходимые передаточные надписи. С позиций вексельного законодательства следует иметь в виду, что выдача векселей в “физической” форме не может быть ограничена, в том числе условиями депозитарного договора.

Интересно, что помимо специальных нормативных актов - ФЗ “О рынке ценных бумаг” и “Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации”, устанавливающих правила осуществления депозитарной деятельности, с позиций буквального толкования ст. 149 ГК РФ “Бездокументарные ценные бумаги” возможно допустить ее применение и к векселям, как ордерным ценным бумагам (даже имеющим бланковый индоссамент), поскольку в указанной статье возможность фиксации прав лицом, имеющим специальную лицензию (то есть депозитарием), установлена в отношении ордерных ценных бумаг. Следует повториться, что изложенное не означает возможности появления бездокументарных векселей, вообще не имеющих такого способа фиксации, как документ. Это противоречило бы вексельному законодательству.

Проблема организации депозитарного учета векселей становится весьма актуальной, если рассматривать вексель как инструмент организованного рынка. ФЗ “О рынке ценных бумаг”, а также нормативные акты ФКЦБ России, регулирующие деятельность организаторов торговли ценными бумагами, позволяют последним организовывать обращение неэмиссионных ценных бумаг.

Технология депозитарного учета векселей, учитывающая требования вексельного законодательства, с одной стороны, а с другой - позволяющая сделать вексель пригодным для обращения на организованном рынке, должна базироваться на следующих принципах.

1. Передача на хранение и учет в депозитарий векселей с бланковым индоссаментом

Именно этот способ передачи прав, удостоверенных векселем, является наиболее приемлемым с точки зрения соблюдения вексельного законодательства. По условиям дальнейшей передачи вексель фактически превращается в предъявительскую ценную бумагу (хотя формально его статус ордерной бумаги сохраняется) и подлежит дальнейшей передаче путем простого вручения.

В связи с этим существенным является отражение в депозитарных договорах специфики учета векселей. В частности, наиболее важные положения, которые необходимо включить в депозитарные договоры, могут быть сформулированы следующим образом: “Депозитарий обязуется обеспечивать передачу депоненту векселей от других лиц, являющихся депонентами Депозитария, или передачу векселей от Депонента другим лицам, являющимся депонентами Депозитария. Передача векселей отражается путем переводов по счетам депо указанных лиц. При этом перевод со счета депо прежнего владельца векселя на счет депо Депонента или со счета депо Депонента на счета других депонентов Депозитария Стороны признают равным простому вручению векселя. При передаче векселей между Депонентом и другими депонентами Депозитария векселя остаются в Депозитарии и вручаются (выдаются) Депоненту по его требованию в соответствии с Условиями осуществления депозитарной деятельности с одновременным снятием векселя с хранения и учета в депозитарии”.

Предлагаемый иногда на практике способ организации депозитарного хранения и учета векселей, базирующийся на принципе проставления депозитарием именных индоссаментов на векселях в период нахождения векселей в депозитарии, проблематичен и вряд ли может быть признан адекватным. Это связано, в частности, с тем, что, осуществляя проставление индоссаментов от имени своих клиентов - депонентов, депозитарий может оказаться представителем одновременно и индоссанта и индоссата. В соответствии с п. 3 ст. 182 ГК РФ, представитель не может совершать сделки в отношении другого лица, представителем которого он одновременно является, за исключением случаев коммерческого представительства. При этом коммерческое представительство может возникнуть по существу только в отношениях между коммерческими организациями при осуществлении ими предпринимательской деятельности, поскольку коммерческим представителем в соответствии с п. 1 ст. 184 ГК РФ является лицо, постоянно и самостоятельно

представительствующее от имени предпринимателей при заключении ими договоров в сфере предпринимательской деятельности. В ГК РФ содержится исчерпывающий перечень коммерческих организаций. В их число, например, не входят физические лица, которые также могут приобретать векселя в процессе их обращения. Эти факторы позволяют сделать вывод о нецелесообразности рассмотрения указанной схемы передачи прав, удостоверенных векселями, находящимися в депозитарии.

Поскольку речь идет о векселях с бланковым индоссаментом, при решении вопроса о возможности депозитарного обслуживания возникает вопрос о правомерности депозитарного учета предъявительских ценных бумаг.

Во-первых, в принципе возможность депозитарного учета предъявительских ценных бумаг заложена в ФЗ “О рынке ценных бумаг” для эмиссионных ценных бумаг. Указанное следует из норм ст. 29 данного закона, определяющей момент перехода прав на эмиссионные ценные бумаги.

Помимо этого, уже безотносительно деления на эмиссионные и неэмиссионные ценные бумаги, возможность депозитарного учета предъявительских и ордерных ценных бумаг предусмотрена п. 8.1.5 Положения ФКЦБ России “О депозитарной деятельности в Российской Федерации” от 16.10.97 г. № 36.

Интересно, что, если в отношении предъявительских ценных бумаг может быть отмечено формальное несоответствие норм ФЗ “О рынке ценных бумаг” и ст. 149 ГК РФ, то в отношении ордерных ценных бумаг, к которым вексель формально относится вне зависимости от наличия на нем бланкового индоссамена, на такого рода несоответствие указано быть не может. Как отмечалось, в ст. 149 ГК РФ напрямую упомянуты ордерные ценные бумаги.

Поскольку в отношении предъявительских ценных бумаг, а также приравненных к ним по условиям обращения векселей с бланковым индоссаментом, отсутствуют специальные требования идентификации законного владельца, вопрос об определении владельца должен решаться как и для других обычных движимых вещей. Владелец движимых вещей формально определяется по факту владения ценной бумагой. Однако у депозитария, как и у других “третьих” лиц, являющихся простыми держателями чужих вещей, не возникает прав на находящееся у них имущество, в том числе векселя. Сам по себе факт передачи ценной бумаги третьему лицу не свидетельствует об утрате юридического владения. Вопрос о сохранении статуса юридического владельца при нахождении вещей у третьих лиц рассматривался еще в классической теории римского права, в котором было дано понятие “посредственного владения”. Поэтому реальный юридический владелец такого

рода ценных бумаг определяется исходя из наличия депозитарного договора, в котором обусловлено хранение и учет ценных бумаг.

Вне зависимости от того, является ли ценная бумага предъявительской или именной, депозитарий ведет учет имущества по владельцам. Возникает вопрос, существует ли в данном случае противоречие с “предъявительской” природой ценных бумаг. С формально-юридической точки зрения, как отмечалось выше, депозитарный учет предъявительских и ордерных ценных бумаг допускается в соответствии с ФЗ “О рынке ценных бумаг”, Положением ФКЦБ России “О депозитарной деятельности в Российской Федерации”, а ордерных - также нормой ст. 149 ГК РФ. Представляется также, что индивидуализация владельца с необходимостью возникает в любых случаях передачи вещи третьему лицу, поскольку обязательственные отношения по своей природе индивидуальны. Депозитарий или, например, хранитель любого обыкновенного движимого, в том числе родового имущества, должен вести учет своих обязательств перед клиентами. Это не приводит к изменению природы предъявительских ценных бумаг, которая связана и со способом передачи прав, удостоверенных ими, путем простого вручения, а при депозитарном учете - путем переводов по счетам депо. В отличие от этого, например, по именным ценным бумагам, в том числе бездокументарным, необходимо существует дополнительное требование ведения реестра владельцев, который легитимируется перед эмитентом на основании данных из системы ведения реестра. По предъявительским ценным бумагам такой идентификации владельцев не происходит.

2. Открытое (обезличенное) хранение и учет в депозитарии - условие допуска векселей для обращения на организованный рынок

На условиях закрытого хранения, предусматривающего индивидуализацию каждой ценной бумаги, фактически невозможно проводить нетто-расчеты по сделкам с векселями, на которых в настоящее время в существующей инфраструктуре осуществляются расчеты как по денежным средствам, так и по ценным бумагам. При нетто-расчетах невозможно определить и зачислить на счет депо ценную бумагу, которая приобреталась как индивидуальная.

Вместе с тем, поскольку вексель изначально может обладать индивидуально-определенными признаками, обеспечение депозитарного учета и хранения векселей на условиях открытого хранения должно отвечать ряду условий.

Участники рынка, совершающие сделки с векселями, должны отдавать себе отчет в том, что сделки совершаются с векселями, по существу обладающими признаками родовых бумаг в силу стандартизации их реквизитов. Это возможно, если изначально информация в Торговой системе о векселях дана именно как о родовых бумагах. Совершая сделку,

участник будет знать параметры ценной бумаги, однако на его счет будет переводиться любая ценная бумага, отвечающая таким параметрам.

Таким образом, с позиций Торговой системы вексель должен восприниматься как “стандартная”, родовая ценная бумага. Это не означает необходимость совпадения всех реквизитов векселей, например, выдаваемых в рамках одной так называемой вексельной программы. Главное, что на момент допуска и Торговая система могла воспринять векселя как стандартные.

В связи с этим необходимо отметить, что главную роль в обеспечении “стандартности” векселей играют именно депозитарии, ведущие счета депо владельцев.

Именно депозитарий имеет информацию о конкретных векселях, помещаемых на депозитарное хранение и учет, в том числе о датах погашения. С точки зрения депозитарного учета возможно организовать депозитарный учет на условиях открытого хранения таким образом, что векселя, в которых большинство реквизитов, кроме даты составления и дат погашения, являются едиными (вексельная сумма, векселедатель, авалист (при наличии такового), место составления и др.), будут группироваться депозитарием “по партиям”, объединяемым по признаку единой даты платежа (при условии совпадения других реквизитов, кроме даты составления). Дата составления не имеет значения, поскольку для обращения векселей, в том числе формирования их рыночных цен, как и для других “долговых” бумаг значение имеет период времени, оставшийся до погашения. Поэтому, в частности, наличие разных дат составления векселей не является необходимым реквизитом, делающим вексель “стандартным” инструментом с точки зрения организованного рынка.

Как только в депозитарий попадает вексель, отвечающий признакам какой-либо партии, он включается в число векселей, учитываемых в рамках данной партии. Понятие партии содержится в п. 6 Указания ЦБ РФ от 15.07.98 г. № 292-У и может использоваться в случае, если неэмиссионные ценные бумаги обеспечивают владельцам одинаковые права. Указанный нормативный документ распространяется на кредитные организации, однако действующие нормативные акты ФКЦБ России не запрещают организацию депозитарного учета неэмиссионных ценных бумаг на подобных принципах.

Дополнительный вопрос, который может возникнуть в связи с изложенными принципами организации депозитарного учета векселей, - определенность предмета сделки купли-продажи, поскольку, приобретая вексель на организованном рынке, участник не будет знать, какая дата составления проставлена на векселе, который может быть ему выдан на руки по его требованию.

Набор признаков, позволяющих признать предмет определенным, законодательством строго не определен. Хотя такой реквизит, как дата составления, относится к числу

обязательных вексельных реквизитов. Представляется, что достаточным для признания определенности предмета сделки может считаться знание всех параметров (реквизитов) приобретаемых векселей, за исключением даты составления, поскольку, как отмечалось, для так называемых долговых ценных бумаг значение имеет именно срок, оставшийся до погашения. Именно он влияет на формирование рыночной цены и доходности таких ценных бумаг. Кроме того, например, в бухгалтерском учете кредитных организаций при постановке ценных бумаг на баланс кредитной организации также принимается во внимание срок, оставшийся до даты погашения.

Технология депозитарного учета неэмиссионных ценных бумаг должна быть организована так, чтобы, во-первых, были бы соблюдены все действующие в настоящий момент правовые нормы, а, во-вторых, с помещенными в депозитарий неэмиссионными ценными бумагами было бы удобно работать. Конечно, первое требование не всегда соответствует второму, а зачастую находится с ним в прямом противоречии, но так уж устроена депозитарная деятельность, что правильное решение часто является результатом разумного компромисса. Представляется, что депозитарная технология может настроиться на любые осмысленные юридические требования, кроме, конечно, экстремистской позиции “нет, никогда!”

Выше были проанализированы юридические аспекты вопроса депозитарного учета неэмиссионных ценных бумаг, в частности, векселей. По нашему мнению, вывод из этого можно сделать один: при соблюдении определенных правил и предосторожностей ведение депозитарного учета неэмиссионных ценных бумаг, в том числе векселей, может быть признано не противоречащим нормативным актам.

Несомненно, наиболее перспективным направлением является депозитарное обслуживание партий стандартных векселей, на которых проставлен бланковый индоссамент, по причине их пригодности к обращению на организованных рынках. Однако, на наш взгляд, не стоило бы ограничиваться этим простейшим с точки зрения осуществления депозитарного обслуживания случаем. Депозитарный учет неэмиссионных ценных бумаг может вестись и в иных случаях. Конечно, уместно задать себе вопрос: “Пусть можно. А нужно ли?”. Есть ли смысл в осуществлении депозитарного обслуживания ценных бумаг, на бланках которых все равно придется при смене собственника выполнять надписи и даже, может быть, предоставлять эти бланки для совершения надписей прежнему собственнику? Нам не хотелось бы давать окончательный ответ на этот вопрос. В конце концов, депозитарии сами определяют, есть ли для них смысл вести эту деятельность. Но адекватная технология, на наш взгляд, должна быть предложена в любом случае. С точки зрения организации оборота помещение документарных ценных бумаг в депозитарий уменьшает

вероятность фальсификаций, мошенничества и т.п. Хотят ли этого владельцы, сколько они в состоянии за это платить и готовы ли пойти на какие-то неудобства, связанные с необходимостью работы с депозитарием, - вопрос конкретной ситуации и качества депозитарного обслуживания. Мы же хотим установить только лишь принципиальную возможность ведения депозитарного учета любых неэмиссионных ценных бумаг.

При осуществлении депозитарного обслуживания неэмиссионных ценных бумаг следует исходить из того, что все они являются документарными. Действующие в настоящее время нормативные акты не допускают централизованного хранения неэмиссионных ценных бумаг. Из этого следует вывод о том, что каждая неэмиссионная ценная бумага удостоверяется сертификатом (документом), который должен храниться в депозитарии, ведущем счет депо владельца, или может быть передан депозитарием на хранение в другой депозитарий. При этом в любой момент по требованию владельца сертификат должен быть выдан ему на руки, и депозитарный договор не может препятствовать этому.

Сформулируем два простых правила, которых следует придерживаться при организации депозитарного обслуживания неэмиссионных ценных бумаг.

Правило 1. Сертификат неэмиссионной ценной бумаги, находящийся на хранении в депозитарии, должен быть подлинным, а его форма должна соответствовать требованиям законодательства.

Это правило, в частности, подтверждается п. 5.5.5 “Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации” (Постановление ФКЦБ № 36 от 16.10.97 г.), в котором сказано, что “...депозитарий обязан обеспечить контроль подлинности сертификатов, принимаемых на хранение, а также контроль за тем, чтобы депонируемые сертификаты не были объявлены недействительными и (или) похищенными, не находились в розыске или не были включены в стоп-листы эмитентами, правоохранительными органами или органами государственного регулирования рынка ценных бумаг”.

Конечно, процитированный пункт был явно написан на будущее и в настоящее время в полном объеме исполнен быть не может. Однако представляется, что основная заложенная в нем мысль о том, что принимаемые на хранение сертификаты документарных ценных бумаг должны быть подлинными и “некриминальными”, справедлива. По нашему мнению, депозитарий обязан принять все доступные ему меры предосторожности, чтобы не допустить попадания на хранение сертификатов, которые по тем или иным причинам впоследствии не будут приняты эмитентом. Другой вопрос, какими должны быть эти меры предосторожности. Разумеется, депозитарий не может и не должен гарантировать добропорядочность эмитента. Если эмитент отказывается платить по эмитированным им ценным бумагам, то никакая ответственность, кроме, может быть, моральной, на

депозитарий возложена быть не может. Крайне трудно сейчас депозитариям проверять “криминальность” депонируемых у них сертификатов. В большинстве случаев доступные источники информации о похищенных, находящихся в розыске и иных аналогичных сертификатах отсутствуют. Проверка подлинности бланка и совершенных на нем надписей тоже не является простой задачей. Но какие-то разумные усилия по исполнению этого пункта депозитариям прилагать, несомненно, следует. В противном случае само существо депозитарной деятельности оказывается под вопросом: депозитарий активно совершает проводки по счетам депо, тогда как сам предмет депозитарного учета - право на ценную бумагу - отсутствует, поскольку из-за того, что сертификат недействителен, ценной бумаги, как таковой, нет. Разумный компромисс в этом вопросе мог бы стать результатом анализа потребностей практики, но надо признать, что, как минимум, следует требовать исполнения Правила 1.

Правило 2. Если находящийся в депозитарии сертификат удостоверяет неэмиссионную ценную бумагу, зачисленную на счет депонента, то надписи, выполненные на этом сертификате, не должны противоречить тому, что депонент является владельцем или держателем этой ценной бумаги и, если необходимо, фиксировать характер права депонента на эту ценную бумагу.

Иными словами, если запись на счете депо фиксирует мое право собственности на некоторую ценную бумагу, то записи на находящемся в депозитарии соответствующем сертификате не должны противоречить тому, что я являюсь собственником этой ценной бумаги. То есть в любой момент я могу потребовать выдать мне на руки сертификат, удостоверяющий ценную бумагу, находящуюся на моем счете, и, получив этот сертификат, я должен быть уверен, что он легитимизирует меня, как собственника.

Легко видеть, что вексель с бланковым индоссаментом этому правилу соответствует. Вексель с полным индоссаментом будет соответствовать сформулированному правилу, если индоссамент выполнен на имя депонента.

Следствием этого является необходимость оформления полного индоссамена на имя нового депонента при переводе таких векселей по счетам депо. Не углубляясь в обсуждение приемлемой с юридической точки зрения технологии оформления в депозитарии необходимых надписей на сертификате, можно отметить, что даже в самом лучшем случае процедуры работы с такими бумагами будут сложны и неудобны. Поэтому депозитарий, который начинает работать с неэмиссионными ценными бумагами, должен отдавать себе отчет в том, что работа эта простой не будет, а компромиссы возможны только до тех пор, пока не нарушены сформулированные правила.

К счастью, бланковый индоссамент на векселе снимает массу проблем. Поскольку предъявлять вексель с бланковым индоссаментом может любой, то при переводе соответствующего векселя с одного счета депо на другой нет необходимости совершать на нем какие-либо надписи.

Необходимо отметить еще некоторые моменты, связанные с депозитарным обслуживанием неэмиссионных ценных бумаг. Банк России принял Указание № 292-У от 15.07.98 г. “О временном порядке ведения депозитарных операций с неэмиссионными ценными бумагами”, в котором были сформулированы некоторые принципы ведения депозитарного учета неэмиссионных ценных бумаг.

В этом Указании было введено понятие партии. Партией называется совокупность неэмиссионных ценных бумаг, обеспечивающих своим владельцам одинаковые права. При этом, поскольку явные признаки отнесения той или иной совокупности неэмиссионных ценных бумаг к одной партии в нормативных актах отсутствуют, то кредитным организациям было предоставлено право самостоятельно определить критерии отнесения неэмиссионных ценных бумаг к одной партии. Введение понятия партии явилось констатацией того факта, что в жизни неэмиссионные ценные бумаги (векселя, сберегательные сертификаты, депозитные сертификаты и т.д.) часто фактически выпускаются не индивидуально, а партиями. Такова сложившаяся практика, отвечающая потребностям эмитентов. На нее, конечно, можно закрывать глаза и делать вид, что ее не существует. Более прагматичным подходом, впрочем, могло бы стать признание реальности и оформление ее в виде законодательных норм в новой редакции закона “О рынке ценных бумаг”. При подготовке соответствующих поправок было бы целесообразно принять во внимание положения действующих нормативных актов (в частности, Указания 292-У), достаточно реалистично описывающих особенности депозитарного учета неэмиссионных ценных бумаг.

Указание 292-У содержит особенности депозитарного учета партий неэмиссионных ценных бумаг. Вместо анкеты выпуска в депозитарии должна быть инвентарная карточка, содержащая все существенные реквизиты ценных бумаг партии. Вместо номера государственной регистрации следует использовать номер инвентарной карточки партии. Из текста Указания можно сделать вывод о том, что к неэмиссионным ценным бумагам одной партии может применяться не только закрытый, но также открытый и маркированный способ учета. Состав партии может меняться. Ценная бумага, входившая в партию, после получения какого-либо индивидуального признака (например, аваль или индоссамент на векселе) должна быть выведена из состава партии, поскольку ее свойства изменились.

Если неэмиссионная ценная бумага не входит в состав партии, то на нее должна быть оформлена индивидуальная инвентарная карточка. Этой карточке присваивается уникальный в рамках депозитария инвентарный номер, и она должна содержать все существенные реквизиты соответствующей ценной бумаги. В упомянутом Указании не сформулированы требования к форме инвентарной карточки. Инвентарная карточка может быть записью в базе данных или даже ксерокопией оригинального сертификата ценной бумаги. Депозитарий гарантирует идентичность реквизитов сертификата, находящегося в хранилище, и соответствующей инвентарной карточки. Если же существо производимой операции требует совершения записей на сертификате, то депозитарий отвечает за внесение на сертификат и, соответственно, на карточку необходимых изменений. Каждой карточке должен быть присвоен инвентарный номер. Номер инвентарной карточки - это уникальное “внутридепозитарное имя” неэмиссионной ценной бумаги, которое позволяет однозначно отличать ее от всех остальных неэмиссионных ценных бумаг, находящихся на хранении в депозитарии. Наличие такого имени значительно упрощает поиск именно той бумаги, которая нужна в данный момент. К неэмиссионным ценным бумагам, не входящим в партии, может применяться только закрытый способ учета.

И в заключение несколько слов про исполнение обязанностей эмитента по неэмиссионным ценным бумагам. Представляется, что по отдельным договоренностям со своими депонентами депозитарий может оказывать содействие в осуществлении их прав по принадлежащим им неэмиссионным ценным бумагам. В перечень оказываемых услуг могут быть включены предъявление сертификатов эмитенту, получение доходов с целью дальнейшего их перевода владельцам и т.п. Чем больше качественных услуг депозитарий может оказать своему клиенту, тем счастливей будут и клиент, и депозитарий. Однако объем предоставляемых услуг и их перечень не должен выходить за рамки технических возможностей депозитария.

Итак, подведем краткие итоги. По нашему мнению, несмотря на горячо обсуждаемые проблемы, ведение депозитарного обслуживания неэмиссионных ценных бумаг допустимо и возможно. Существующие методы и приемы уже позволяют качественно удовлетворить любую практическую потребность.

Проведя глубокое исследование проблем учета депозитарных операций с разными видами ценных бумаг, мы считаем необходимым остановиться и на основах анализа депозитарной деятельности коммерческого банка.

Ключевое значение для анализа депозитарной операции имеют ее размер и качество предоставляемых услуг. Размер депозитарной операции обычно определяется объемом

активов, находящихся на хранении. Качество услуг депозитарной организации определяется на основе широкого круга различных финансовых показателей. Итоговые рейтинговые таблицы ведущих депозитарных организаций публикуются в специальных изданиях.

Однако подобные рейтинги депозитарных организаций достаточно условны в силу, в частности, того, что:

- ✓ Они обычно основываются на информации, предоставленной самими депозитарными организациями;
- ✓ Рейтинги, подразделяющие депозитарные организации по их размеру и качеству депозитарных услуг, обычно не затрагивают изучение ключевых требований к финансовым организациям данного типа, выполнение которых важно для потребителей депозитарных услуг.

Какие же представляется возможным выделить критерии анализа депозитарных операций?

Прежде чем перечислить все возможные критерии, следует отметить, что анализ депозитарных организаций может осуществляться в двух аспектах: групповом аспекте и в аспекте услуг.

В рамках анализа депозитарных операций в групповом аспекте ключевыми характеристиками депозитарных организаций являются:

- ✓ Собственность (данная характеристика включает в себя ответ на вопрос, кто является собственником организации и какова степень концентрации в одних руках контроля за принятием решения),
- ✓ Качество баланса или надежность (данный показатель характеризуется с одной стороны, уровнем кредитного рейтинга, а, с другой стороны, его стабильностью; также одновременно надежность может определяться с одной стороны объемом чистых активов, а, с другой стороны, стабильностью доходов),
- ✓ Стратегия (объектом анализа выступает уровень специализации и уровень глобализации депозитарных услуг),
- ✓ Структура (рассматривается одновременно и степень целостности группы, и ориентация).

В разрезе депозитарных услуг выделяют следующие основные характеристики депозитарных организаций:

- ✓ Деловая и сетевая стратегии (первая характеризуется уровнем глобализации стратегии и уровнем ее специализации; а вторая — качеством связей и склонностью к пользованию услугами партнерских организаций (агентов)),

- ✓ Распределение клиентов (выражается в уровне концентрации клиентуры и в ее географии),
- ✓ Позиционирование данной депозитарной организации на рынке в зависимости от предлагаемых депозитарных и сопутствующих финансовых продуктов и депозитарных услуг (с одной стороны, рассматривается уровень стандартизации услуг, а, с другой стороны, уровень интерированных услуг),
- ✓ Информационные системы и сети (данная характеристика рассматривается в разрезе уровня автоматизации операций и уровня интегрированности коммуникационных интерфейсов).

Банковские депозитарные организации представляют собой глобальных кастодианов, ориентированных на отдельные виды депозитарных услуг.

3.3. Депозитарные программные продукты и применение CASE-технологий в разработке порядка исполнения депозитарных операций

Депозитарные операции и депозитарный учет в коммерческом банке осуществляется с использованием широкого спектра информационных и телекоммуникационных технологий и программных продуктов. *Депозитарные информационные технологии* включают в себя, с одной стороны, *средства коммуникации депозитариев* между собой, с клиентами и другими контрагентами, а, с другой стороны, *депозитарные информационные системы*.

Так как средства коммуникации депозитариев не отличаются от общепринятых, то в этой связи наибольший интерес для исследования представляют депозитарные информационные системы, которые мы и рассмотрим.

В качестве примера депозитарных информационных систем можно привести программные продукты таких известных фирм, как «ПРОГРАММ-БАНК», «КВОРУМtm», «DIASOFT» и «RICCO». Из всех выше перечисленных фирм-производителей для анализа исследовалась работа депозитарных продуктов трех фирм: «ПРОГРАММ-БАНК», «DIASOFT» и «RICCO».

Если дать краткую характеристику каждого продукта, то можно сказать, что самым слабым в плане возможностей и ориентации на депозитарные операции является информационная система «ПРОГРАММ-БАНК». Она ориентирована на DOS и позволяет осуществлять меньше функций, нежели две другие. DiasoftDEPO также ориентирована на DOS, но по сравнению с «ПРОГРАММ-БАНК» достаточно многофункциональная программа. Она позволяет импорт данных с терминала ММВБ без ручного набора, позволяет вести учет расширенно, подключая некоторые функции БЭК-Офиса ценных бумаг, допускает возможность работы в системе удаленного доступа и может сопрягаться с

различными другими программными модулями, разработанными фирмой «DIASOFT» для компьютерного и информационного обеспечения банковской деятельности, одним словом со всеми модулями банковских операций. Таким образом, указанная информационная система может являться составной частью банковской программы. Несмотря на все преимущества DiasoftDEPO, наиболее профессиональной является программа DepoNetPro фирмы «RICCO», поскольку эта фирма ориентирована исключительно на депозитарные технологии и в следствии этого наиболее полно реализует все необходимые функции.

На последней программе нам хотелось бы остановиться подробнее.

Прежде всего, программа и технологии DepoNetPro полностью соответствует требованиям «Правил ведения учета депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации» от 25.07.96 года, отличается высочайшей надежностью работы с базами данных, полной переносимостью между разными вычислительными платформами от персонального компьютера до супер-ЭВМ, возможностью удаленного доступа в режиме ON-LINE. Существует возможность расширения функциональных возможностей комплекса и поставка различных конфигураций: реестродержатель, депозитарий и депозитарно-учетная система. То есть, этот депозитарный продукт позволяет предоставлять депозитарные и кастодиальные услуги, осуществлять ведение реестров акционеров.

DepoNetpro обладает следующими основными функциями:

1. Обслуживание неограниченного числа эмитентов и выпусков ценных бумаг – акций, облигаций и т.д.
2. План счетов депо, настройка проводок, подведение баланса, различные аналитические выборки.
3. Возможность объединения в депозитарные сети с автоматизированными корреспондентскими отношениями между депозитариями.
4. Учет бланковых выпусков ценных бумаг, закрытое хранение ценных бумаг.
5. Кредитование по ценным бумагам.
6. Начисление дивидендов деньгами и ценными бумагами, учет платежных агентов.
7. Учет налогообложения дивидендов с возможностью дифференциации налоговой ставки и прогрессивной шкалы для различных типов клиентов.
8. Широкий диапазон видов операций по перерегистрации ценных бумаг, в том числе условные переводы, мена, залоги/заклады, конвертация; переназначение доходов по ценным бумагам третьим лицам; разнообразные корпоративные действия.
9. Модификация системы под требования заказчика.
10. Возможность внести в систему данные, ранее сформированные на другом программном обеспечении.

11. Формирование уведомлений клиентам об исполнении/снятии поручений.
12. Учет оплаты за операции
13. и многое другое.

В настоящее время пользователями программного продукта DepoNetPro фирмы «RICCO» является более 300 профессиональных участников рынка ценных бумаг, большинство из которых коммерческие банки.

В результате проведенного анализа информационных систем мы определили для себя наиболее соответствующий потребностям рынка продукт. Но все мы прекрасно знаем, что зачастую профессиональными участниками рынка ценных бумаг, осуществляющими депозитарную деятельность, являются небольшие коммерческие банки, объем операций которых не в состоянии покрыть своими доходами затраты на профессиональное программное обеспечение. В этой связи необходимо также остановиться не только на функциональных возможностях систем, но и на ***интерпретации данных в этих информационных системах.***

Непрозрачность информации о российском фондовом рынке вообще и о его инфраструктуре в частности является одним из самых серьезных препятствий в его развитии. Достаточно простое утверждение, которое, однако, полностью соответствует действительности.

В результате деятельности любого депозитария образуется некоторый массив информации, который должен обрабатываться и храниться по определенным правилам. Необходимо четкое разделение информации на “закрытую” и “открытую” составляющие, и это является предметом заботы не только самих депозитариев, но и государственных институтов, регулирующих этот рынок услуг. К “закрытой” составляющей относятся любые сведения по счетам депо клиентов, представляющие собой коммерческую тайну. К “открытой” составляющей относятся сведения, которые накапливаются в любом депозитарии в процессе предоставления депозитарных услуг. Это могут быть данные об эмитентах, ценных бумагах, реестродержателях, биржах и так далее.

Обработка информационного массива депозитария помогает решить две задачи: задачу формирования отчетности депозитария и задачу информационно-статистическую.

Информационно-статистическая задача подразумевает сбор и обработку информации о состоянии рынка ценных бумаг (его отдельных сегментов), субъектах его инфраструктуры и прочих данных о рынке ценных бумаг. Что касается задачи формирования отчетности, то она, в свою очередь, распадается на две: формирование отчетности “внутренней” (необходимой для обеспечения собственной деятельности - статистическая и техническая

информация о работе депозитария, внутренние отчеты для оперативного управления) и “внешней” (обязательная отчетность перед контрольными и регулируемыми органами, отчетность перед депонентами, учредителями депозитария и так далее).

Необходимость решения задач обработки и интерпретации массива данных депозитарного учета становится вполне очевидной, если посмотреть на взаимосвязи их с другими проблемами. Если представить эти взаимосвязи в виде схемы, то получится примерно то, что представлено в Приложении №11.

Теперь несколько слов о возможных подходах к задаче обработки информационного массива депозитарного учета. Предоставление данных депозитарного учета для “внутреннего” и “внешнего” использования в виде “компактного пакета” отчетов, описывающих ситуацию по его счетам и ценным бумагам в наглядной и доступной для понимания форме, является вполне оправданным.

Возможных способов “классификации” депозитарной информации может быть очень много. По-видимому, на начальном этапе нет смысла устанавливать какие-то правила и стандарты. Мы предлагаем следующую классификацию информации, которой располагает любой депозитарий.¹³⁰

1) По характеру информации:

- **Техническая информация** - информация, носящая технологический внутренний характер и касающаяся организации работы депозитария (информация о различных нештатных ситуациях, статистика работы, сведения об ошибках ввода поручений депо и прочее). Эти данные необходимы для управления, внутреннего контроля, совершенствования документооборота и организационной структуры депозитария;

- **Учетная информация** - данные, непосредственно касающиеся хранения и учета прав на ценные бумаги в депозитарии. Эта информация представляет собой “основной информационный продукт” депозитария и может быть использована для прогнозирования и планирования его деятельности. Вместе с другими данными эта информация также может использоваться и для определения маркетинговой политики на рынке ценных бумаг.

2) По уровню закрытости:

- **Конфиденциальная информация** о состоянии счетов депо депонентов и самого депозитария (предоставляется строго определенному кругу “потребителей”, режим ее “выдачи” регулируется условиями депозитарных договоров и нормативными документами);

¹³⁰ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 126

- **“Открытая” информация**, которая может “выдаваться” депозитарием в процессе предоставления своих услуг (справочные данные об эмитентах, ценных бумагах, событиях на рынке и т.д.).

3) По источнику:

- **Информация, поступающая от клиентов (депонентов) депозитария** - данные, поступающие от клиентов в рамках совершения депозитарных операций (сведения о клиенте, как о юридическом лице; о совершаемых операциях; о распорядителях счета и так далее);

- **Информация, поступающая от эмитентов по выпущенным ими ценным бумагам** - условия обращения, даты выплат доходов и пр.;

- **Информация, поступающая от средств массовой информации** - информация о рынке в целом и его сегментах, события на рынках, справочная информация об эмитентах, ценных бумагах и так далее;

- **Информация, поступающая от контролирующих органов** - информация о нормативных правовых актах, обязательной отчетности, информация о поддельных сертификатах ценных бумаг.

4) По принадлежности:

- **Информация о собственных ценных бумагах депозитария;**

- **Информация о клиентских ценных бумагах.**

Для того чтобы как-то проиллюстрировать все эти рассуждения, приведем пример некоторого набора “нестандартных отчетов”, которые были сформированы для решения задач информационного обеспечения менеджмента депозитария. “Информационный пакет” содержит шесть таблиц, предназначенных для “внутреннего” использования (в таблицах содержится “конфиденциальная” информация по счетам клиентов, которая может быть доступна в таком виде только руководству депозитария). Все данные таблиц условны. Каждая таблица - это определенный “срез” одного и того же массива информации. Все таблицы приведены в Приложениях №№12-17. В них приведена информация о местах хранения ценных бумаг (активные счета депо), о ценных бумагах, находящихся в пути, на проверке, на переоформлении или изъятых из депозитария, а также информация о недостатке ценных бумаг, о владельцах ценных бумаг и о суммарном количестве ценных бумаг, учитываемых на их счетах депо, о данных по различным видам ценных бумаг (акции, облигации, векселя и пр.), об остатках ценных бумаг по синтетическим счетам 98040 (“Ценные бумаги владельцев”) и 98050 (“Ценные бумаги, принадлежащие депозитарию”) в разрезе владельцев этих бумаг, о состоянии ценных бумаг.

Конечно, предоставление именно таких отчетов “посторонним” недопустимо, так как здесь представлена конфиденциальная информация из регистров депозитарного учета. Назначение такого “пакета” - обеспечить информацией потребности функции управления и функции внутреннего контроля. Однако при определенной доработке подобные отчеты могут с успехом предоставляться и за пределы депозитария, непосредственно тем, кто в них нуждается.

При большом количестве сделок по ценным бумагам невозможно представить себе ведение депозитарной деятельности без автоматизации. Наличие многофункционального программного комплекса по учету прав и обязательств по ценным бумагам является неременным условием работы серьезного депозитария.

Исходя из современного понимания роли депозитариев на рынке ценных бумаг, организации, осуществляющие депозитарную деятельность, должны обеспечивать выполнение следующих основных функций:¹³¹

- учет правоотношений, закрепленных ценной бумагой;
- учет прав на ценные бумаги как на имущество;
- хранение сертификатов ценных бумаг (при документарной форме выпуска);
- обеспечение передачи прав собственности на ценные бумаги;
- обеспечение ограничений на распоряжение и пользование ценными бумагами;
- учет передоверений на права, закрепленные ценной бумагой;
- учет передоверений по распоряжению ценными бумагами.

Кроме этого, депозитарии могут выполнять и другие функции, не являющиеся обязательными, однако обеспечивающие клиентам депозитария дополнительный сервис.

Одной из самых важных функций депозитария является перерегистрация прав собственности. Поручения проходят процедуру “квитовки” (сверки условий) только в случае совпадения основных условий. “Квитовка” может осуществляться по различным параметрам сделки. Минимально необходимым является совпадение следующих условий: вид поручения (списание/зачисление); счет депо противоположной стороны; выпуск ценных бумаг; количество ценных бумаг.

Кроме этого, могут проверяться и другие параметры, такие, как: дата исполнения; условия исполнения; торговая площадка, на которой заключена сделка; дата заключения сделки; цена и валюта сделки; условия платежа.

¹³¹ — См. См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 135

Так или иначе, и двухканальные, и одноканальные поручения могут быть безусловными (то есть, выполняться непосредственно после ввода в систему учета), или обременяться теми или иными условиями. Основными условиями является перерегистрация в определенный диапазон дат, перерегистрация по получению подтверждения, перерегистрация ценных бумаг в обмен на другие ценные бумаги или финансовые инструменты.

Для того, чтобы выполнить по возможности как можно больше поручений клиентов, процедура исполнения должна быть интеллектуальной.

Представим себе, что в депозитарии есть три клиента: А, В и С, которые торгуют друг с другом ценными бумагами выпуска Х. Пусть в какой-то момент времени у А и В ценных бумаг нет, а у С их 1000 штук. Положим, что эти клиенты заключили друг с другом следующие сделки с одной и той же датой исполнения: В купил у С 300 ценных бумаг, А купил у В 200 ценных бумаг, а С купил у А 100 ценных бумаг. Если процедура исполнения будет обрабатывать поручения последовательно, то, в зависимости от порядка их ввода, будет исполнено либо одно, либо два, либо все три поручения. Самый простой способ выполнить все поручения вне зависимости от их порядка (не прибегая к клирингу, о котором пойдет речь ниже) – организовать многопроходное исполнение. Суть его такова. Процедура исполнения обрабатывает все поручения из очереди по порядку. Если выполнилось хотя бы одно поручение, процедура исполнения возвращается к началу очереди и снова пытается выполнить поручения по изменившемуся после первого прохода состоянию счетов депо. Если исполненных поручений нет, процедура заканчивает работу, в противном случае снова производится возврат к началу очереди.

Важной дополнительной функцией депозитария является содействие в проведении платежей по сделкам. Особенно актуальна эта задача, когда речь идет о неспециализированном кастодиальном депозитарии, то есть таком депозитарии, клиентами которого являются непосредственно инвесторы, и который совмещает депозитарную деятельность с брокерско-дилерской деятельностью..

Интерес представляет и такая функция депозитария, как обеспечение ограничений на распоряжение и пользование ценными бумагами. Такие ограничения, в зависимости от конкретных обстоятельств, могут налагаться на весь счет депонента или на конкретные ценные бумаги, ему принадлежащие, с учетом прав на дивиденды.

Как упоминалось, депозитарии взимаю с клиентов плату за выполнение операций по счетам депо. Рассмотрим, как можно автоматизировать эту сторону деятельности депозитария. Во-первых, можно выставять счета за проведенные операции и отслеживать их оплату. Во-вторых, можно устанавливать лимиты задолженности по оплате и

автоматически блокировать операции по счету до погашения задолженности. В третьих, можно автоматически удерживать плату за операции из заранее депонированных сумм. В-четвертых, можно открывать клиентам кредитные линии, из которых будет проводиться оплата за операции. И, естественно, можно устанавливать льготные ставки платежей за операции для "любимых" клиентов.

При активно функционирующем рынке ценных бумаг одной из важных задач для повышения эффективности системы исполнения сделок становится организация клиринга (взаимного определения обязательств), который позволяет минимизировать перемещение ценных бумаг и/или денежных средств. В зависимости от регламента в депозитарии может быть организован один из видов зачетов:¹³²

- двусторонний зачет – когда попарно зачитываются обязательства между одними и теми сторонами;
- многосторонний зачет – когда все сделки одного клиента по одному выпуску ценных бумаг за день приводятся к одному итоговому числу (со знаком "плюс" или "минус");
- непрерывное зачетное исполнение – многосторонний зачет с учетом всех незавершенных сделок за предыдущий рабочий день.

Наиболее перспективным направлением в депозитарной деятельности является кредитование ценными бумагами. В депозитарии может быть организовано как кредитование со стороны депозитария (собственными бумагами депозитария), так и кредитование одних клиентов депозитария со стороны других клиентов депозитария. После этих предварительных настроек можно организовывать следующие виды кредитования:

- кредитование по запросу, когда кредит выделяется в соответствии с поручением кредитора и/или кредитуемого;
- "автокредитование", когда кредит предоставляется автоматически при нехватке ценных бумаг во время исполнения операции.

"Автокредитование" позволяет отказаться от многопроходного исполнения операций учета при большом количестве клиентов и большом количестве сделок. Если при "автокредитовании" взятые в долг ценные бумаги не могут быть возвращены после сеанса исполнения, так же, как и в случае кредита по запросу, заимодавец начинает платить за пользование кредитом. Как нам известно, в практике западных кастодиальных депозитариев такой источник дохода, как кредитование своих клиентов, является наиболее значимым.

¹³² — См. См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 139

До сих пор мы говорили только об отдельно взятом депозитарии. Однако вопрос взаимодействия депозитариев также представляет немалый интерес, поскольку, учитывая размеры нашей страны, даже при идеальной организации предлагаемой в "Докладе группы 30-ти" концепции единственного Центрального Депозитария наверняка возникнет потребность в региональных депозитариях (все-таки, 10-часовая разница в часовых поясах – это очень много; когда в Москве рабочий день начинается, во Владивостоке он уже закончился).

Естественно, развитие фондового рынка потребует автоматизации информационного обмена между депозитариями. Для решения этой задачи на первый план выходит вопрос стандартизации. Очевидно, что автоматизация информационного обмена между депозитариями требует того, чтобы они (депозитарии) "разговаривали" на одном взаимопонятном языке. Конечно же, лучше всего следовать международным стандартам и использовать для этих целей разработанный Международной организацией по стандартизации еще в 1984 году стандарт ISO 7775 "Ценные бумаги – схема типов сообщений". Кроме того, крайне желательно, чтобы все ценные бумаги (не только участвующие в информационном обмене между депозитариями) имели кодировку ISIN – международный идентификационный номер ценной бумаги в соответствии со стандартом ISO 6166. К сожалению, отечественные депозитарии не используют в своей работе международные стандарты.

Здесь, с точки зрения автоматизации, существует очень большое количество всевозможных нюансов. Приведем для примера некоторые из них.¹³³

1. Как известно, при закладе ценные бумаги переводятся со счета залогодателя на счет залогодержателя. Если формируется список держателей ценных бумаг, то в него должен попасть залогодержатель; если формируется реестр владельцев, то в него должен попадать залогодатель.

2. При формировании списков участников собрания акционеров должны формироваться как минимум два списка – список лиц, имеющих доверенности, с указанием, кто из владельцев ценных бумаг дал доверенность, и список владельцев, поскольку никто не мешает владельцу ценных бумаг лично явиться на собрание и отозвать ранее отданную им доверенность.

¹³³ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 141

3. Если владелец ценных бумаг дал доверенность на получение дивидендов третьему лицу, в дивидендную ведомость должно попасть именно это третье лицо, а не сам владелец ценных бумаг.

4. Полный реестр владельцев формируется по следующему принципу. Головной регистрирующий депозитарий, получив требование на формирование реестра владельцев, формирует соответствующий список и посылает требование нижестоящим депозитариям. Те, в свою очередь, выполняют то же самое. Далее все эти списки пересылаются "снизу-вверх". Вышестоящий депозитарий, получив список владельцев от нижестоящего депозитария, корректирует свой список – вместо сводных данных по нижестоящему депозитарию как по номинальному держателю вставляет присланный им список владельцев – и пересылает исправленный список выше, вплоть до эмитента.

5. По аналогичному принципу строится и дивидендная ведомость. Здесь есть только дополнительное усложнение. Оно связано с тем, что в соответствии с действующим законодательством налогообложение дивидендов производится у источника выплаты. Поскольку ставки налогообложения дивидендов принципиально различны для разных категорий владельцев ценных бумаг (например, для физических и юридических лиц), сообщить эмитенту ценных бумаг совокупную сумму налогов можно, только если предварительно собрать полную дивидендную ведомость с указанием начисленных сумм чистых дивидендов и налогов (а не просто список лиц, имеющих право на дивиденды).

Перейдем теперь к рассмотрению информационного обмена депозитария со своими клиентами. К отсылаемой клиенту информации относятся: уведомление об исполнении поручения; уведомление о снятии поручения; выписка о состоянии счета; выписка о проведенных операциях за определенный период и т.п.

Интересной задачей является автоматическая посылка уведомлений клиентам по электронной почте, а также регламентное формирование выписок (например, каждый понедельник или пятого числа каждого месяца) при первом входе в систему в указанную дату. Что же касается получения информации от депонента как непосредственной, так и через трансфер-агента, то наиболее ценным является возможность он-лайн-ового доступа клиента к своему счету или трансфер-агента к списку счетов депо, на работу с которыми он имеет доверенности.

Информационный обмен кастодиального депозитария с ММВБ организован следующим образом. Никакая информация от кастодиального депозитария на биржу не передается. С биржи депозитарию передается только перечень совершенных сделок, а не результаты зачета. Целью депозитария является обработка полученного файла с

соотнесением информации по сделкам с конкретными клиентами. Эта схема достаточно проста, и может быть применена практически для любой торговой площадки.

Информационный обмен ММВБ с кастодиальными депозитариями строится гораздо сложнее. На счетах депонентов (брокеров) выделяются торговые разделы, причем отдельно учитываются собственные ценные бумаги и ценные бумаги клиентов этих брокеров (интегрально). Состояние этих разделов по сигналу с биржи перед началом торговой сессии блокируется и передается на биржу. По окончании торгов с биржи приходит сообщение о результатах торгов или отмене торгов. С биржи передаются результаты нетто-расчетов (полученные по итогам многостороннего зачета). Депозитарий должен провести все необходимые изменения по торговым разделам и сообщить об этом на биржу или же передать сообщение о невозможности обработать результаты торгов. После этого с биржи передается сообщение об утверждении или отмене результатов торгов. Любое из этих двух последних сообщений разблокирует торговые разделы (в измененном или первоначальном состоянии). Достоинство этой схемы состоит в том, что используется многосторонний клиринг, что повышает оперативность исполнения сделок. Недостаток заключается в том, что состояния торговых разделов блокируются на время торговой сессии, и, хотя во время торгов можно "вбрасывать" ценные бумаги на биржу с предторговых разделов, ценные бумаги, выделенные для торгов, никак нельзя использовать на других торговых площадках, проводя арбитражные сделки.

Рассмотрим теперь такой аспект автоматизации депозитария, как надежность. Несерьезное отношение к хранимой в депозитарии информации может привести к значительным неприятностям, поскольку ценные бумаги не зря называются "ценными" – в депозитариях могут учитываться ценности на миллионы и миллиарды долларов.

Надежность – это очень емкое понятие, и мы остановимся только на некоторых деталях.

С чисто технической точки зрения, для повышения надежности должны предприниматься все возможные меры по обеспечению отказоустойчивости техники, на которой работает депозитарий. Должны защищаться цепи электропитания, должны использоваться защищенные дисковые накопители ("зеркальные" диски, RAID-массивы). Для мощных депозитариев должно предусматриваться 100-процентное резервирование по вычислительной технике и другим видам обеспечения (пользуясь военной терминологией, должен быть подготовлен "запасной командный пункт"). Большое внимание следует уделять выбору технической и программной платформы для депозитария, средствам архивирования и восстановления данных. Мощным депозитариям лучше сразу ориентироваться на отказоустойчивые платформы (например, IBM AS-400). Конечно, доступ к вычислительной

технике депозитария должен быть максимально ограничен; это касается как физического доступа (сервер данных должен находиться в запертом и охраняемом помещении), так и программного доступа средствами локальной сети или по каналам связи.

Для всех депозитариев должна выбираться операционная система, обеспечивающая необходимый уровень безопасности (минимальные требования – Windows NT или UNIX). Естественно, соответствующий уровень должен быть у системы управления базами данных депозитария. СУБД должна иметь архитектуру "клиент-сервер" или "хост-терминал", должна обеспечивать "откат" транзакций в случае сбоев, хранить данные в защищенном виде и обеспечивать только парольный доступ к ним. Минимально возможный уровень – Microsoft SQL Server (хотя следует иметь в виду, что эта СУБД откровенно плохо работает с большими объемами данных).

Необходимые меры защиты должны предусматриваться и в самом депозитарном комплексе. Должно обеспечиваться вертикальное и горизонтальное разграничение доступа лиц, работающих с программным обеспечением. Под вертикальным разграничением доступа понимается доступ к функциям комплекса. Должно быть предусмотрено не менее трех уровней доступа – оператор, старший оператор и администратор. Под горизонтальным разграничением доступа понимается возможность работы (или запрещение работы) с теми или иными выпусками ценных бумаг или же с теми или иными счетами клиентов. Для всех сотрудников должен быть предусмотрен парольный вход в комплекс (ни в коем случае не должно быть ситуации, когда пароль входа в комплекс совпадает с паролем входа в сеть!).

Все операции со счетами депо должны протоколироваться в журналах. Для каждой операции должно фиксироваться, какой сотрудник ее проводил. Можно организовывать выполнение операций по схеме "кассир–контролер", когда один оператор инициирует выполнение операции, а второй – подтверждает возможность ее исполнения.

И, наконец, нужно остановиться на использовании современных технологий при автоматизации депозитарной деятельности. Выше много говорилось об он-лайнном взаимодействии субъектов фондового рынка (депозитариев, депонентов, трансфер-агентов, реестродержателей и т.д.). Для того, чтобы организовать для депонента или трансфер-агента возможность просмотра или изменения информации в базе данных депозитария с удаленного рабочего места через Интернет, программное обеспечение должно быть реализовано соответствующим образом. В этом случае СУБД должна обеспечивать трехуровневую архитектуру "клиент – сервер транзакций – сервер базы данных". Понятно, что Web-технологии служат очень эффективной заменой выделенных каналов при организации он-лайнного взаимодействия. Поэтому использование Интернета – это наиболее перспективное направление в автоматизации депозитарной деятельности.

Применение CASE-технологий в разработке порядка исполнения депозитарных операций пока не нашло широкого применения.

В индустрии разработок программного обеспечения существует понятие CASE-технологии (Computer-Aided Software/System Engineering). Изначально разрабатываемые как инструмент для создания программного обеспечения, в настоящее время CASE-технологии являются целым направлением по системному анализу и проектированию. CASE-технологии представляют собой инструментарий для аналитиков и разработчиков, позволяющими минимизировать затраты на создание моделей будущей (или существующей) системы и на основе этой модели заранее найти возможные ошибки и «дыры».¹³⁴

С помощью CASE-технологии можно создать модель системы (как закрытой, так и открытой), включая внутренние и внешние связи, потоки информации и управляющие процессы.

В современных CASE-системах для описания модели используются различные диаграммы и схемы, что не только позволяет получить наглядное описание системы, но и намного упрощает процесс моделирования. Главными преимуществами CASE-технологии по сравнению с другими способами моделирования являются:

- ✓ создание модели системы в приемлемые сроки;
- ✓ сокращение затрат, связанных с процессом проектирования;
- ✓ возможность анализа полученных данных до начала процесса непосредственного создания системы (тем самым появляется возможность «предотвращения» глобальных ошибок);
- ✓ возможность применения «готовых» разработок в соответствии со своими требованиями (стандартные программные продукты и инструменты, относящиеся к группе CASE-средств).

Мы рассматриваем попытки применения CASE-средств для целей разработки технологий выполнения операций на примере работы депозитария. Нам представляется, что такое «нестандартное» применение CASE-средств оказалось достаточно «результативным». Все операции депозитария были «спроектированы» с помощью этого инструмента и это позволило решить очень многие проблемы, например, такие как: устранение «зацикливания» процесса исполнения операции; устранение «логических незавершенностей» и «тупиковых» ветвей процесса исполнения операций; устранение «дублирования» отдельных ветвей процесса исполнения операций.

¹³⁴ — См. Барщевский А., Хабибулин М. "Применение CASE-технологий в разработке порядка исполнения депозитарных операций" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №2, 2000 г.

Итак, любое CASE-средство состоит из нескольких частей:

Методологическое обеспечение - теоретические данные, содержащие основную информацию о применяемых методах проектирования: описание языка, последовательность действий, типовые проекты и прочее.

Нотации - описание структуры системы, элементов данных и диаграмм.

Средства разработки - инструменты проектирования.

При моделировании с помощью CASE-технологии за основу берется метод структурного анализа.

Структурный анализ - это способ исследования систем от общего к частному (методом индукции). Построение модели при этом осуществляется путем создания иерархической структуры со строгим ограничением по числу и важности элементов на каждом уровне, использованием формальных правил записи и последовательной детализацией до необходимого уровня. Основные идеи, лежащие в основе структурного метода анализа: преодоление сложности больших систем путем расчленения их на «части» («черные ящики»); организация этих «частей» в виде иерархии; использование специальных символов и диаграмм с описаниями для улучшения восприятия.

Вообще, средствами структурного анализа можно отразить три состояния системы: статичная (функциональная) модель; модель, описывающая отношения между различными частями системы; динамическая модель, описывающая состояние системы в любой момент времени. В зависимости от поставленной задачи, наиболее часто применяют следующие инструменты:

DFD (Data Flow Diagrams) - диаграммы потоков данных;

ERD (Entity-Relationship Diagrams) - диаграммы «сущность-связь»;

STD (State Transition Diagrams) - диаграммы переходов состояний.

Данные инструменты дополняют друг друга и все вместе дают полное описание любой системы, как существующей, так и разрабатываемой с нуля.

Существует множество методологий структурного анализа. Но в нашем исследовании мы бы хотели остановиться на методологии SADT (Structured Analysis and Design Technique) и стандарте IDEF.

Как известно, любую систему можно охарактеризовать двумя состояниями:

«Как есть» - отражает существующее положение дел;

«Как должно быть» - отражает идеальную модель функционирования.

При создании модели каждый разработчик стремится перевести моделируемую систему из первого состояния во второе. Для реализации этого желания существует

множество самых разнообразных методов. Применительно к депозитарной деятельности мы выбрали SADT, как наиболее доступную и простую в использовании методологию.

Методология SADT была разработана в начале 70-х годов Д.Т. Россом. В 80-х годах BBC США столкнулись с проблемой модернизации своей аэрокосмической промышленности и внедрением компьютерных технологий. Модернизация целой отрасли была глобальной задачей: она намного превосходила по масштабам реорганизацию отдельной компании. Для решения этой проблемы BBC США разработали программу ICAM (Integrated Computer-Aided Manufacturing - программа интегрированной компьютеризации производства). Задачей этой программы была разработка структурных методов, способствующих применению компьютерных технологий в промышленности, и использования этих методов для лучшего понимания путей повышения эффективности производства.¹³⁵

Для построения структуры производства нужен был язык, с помощью которого можно было бы описывать функционирование аэрокосмической промышленности, и в качестве выразительного языка был предложен «Метод блочного моделирования», в котором каждый «блок» определен как производственная ячейка или функциональная единица. Результатом программы ICAM был выбор в качестве методологии блочного моделирования методологии SADT и разработка на ее основе собственного стандарта - IDEF (ICAM Definition).¹³⁶

IDEF состоит из трех методологий моделирования: IDEF0 - функциональные модели; IDEF1 - информационные модели; IDEF2 - динамические модели.¹³⁷

Методология IDEF0 является основой метода блочного моделирования. С ее помощью создаются модели широкого круга систем, состоящих из комбинации аппаратных, программных и людских ресурсов. Полученная модель представляет собой серию диаграмм с сопроводительной документацией. Каждая диаграмма состоит из блоков и дуг. Каждый блок представляют собой отдельное действие или функцию, а каждая дуга - объект, над которым в системе совершается действие. Место соединения дуги с блоком определяет тип взаимодействия: управляющие действием данные входят сверху; входящая информация - слева, а обработанная - справа; нижняя часть указывает на механизм (человек, группа людей или автоматизированная система), осуществляющий действие.

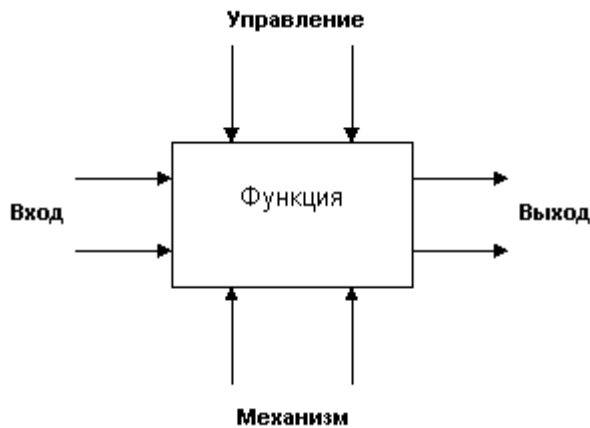
Рисунок 3.1. Функциональный блок IDEF0¹³⁸

¹³⁵ — Там же.

¹³⁶ — Там же.

¹³⁷ — Там же.

¹³⁸ — См. Адамова К. Р. "Депозитарные операции в коммерческом банке" // Методическое пособие - М: Издательская группа "БДЦ-пресс", 2001, с. 146



Функциональные блоки могут быть связаны между собой посредством дуг, в результате чего мы получаем диаграмму, описывающую некий совершаемый системой процесс.

Главной особенностью методологии IDEF0 является принцип декомпозиции диаграмм. Это означает, что каждая диаграмма является раскрытием соответствующего функционального блока на родительской диаграмме.

Постепенно вводя все большие уровни детализации, можно достаточно подробно описать систему. При этом упрощается не только моделирование системы (не надо изображать сразу всю систему), но и понимание модели (информация выдается небольшими частями на каждой последующей диаграмме).

При построении модели в методологии IDEF0 используются три главных правила:¹³⁹

Правило 1:

Построение модели начинается с описания системы в виде единого функционального блока на головной диаграмме. Например: необходимо создать модель системы выпуска в обращение ценных бумаг. Тогда описание этой системы можно свести к одному действию под названием «Эмиссия ценных бумаг».

Правило 2:

Каждая диаграмма состоит из не менее 3 и не более 6 блоков. Это сделано для того, чтобы, с одной стороны, не загромождать чертеж, а с другой - избежать появления пустых и малоинформативных диаграмм.

Правило 3:

¹³⁹ — См. Барщевский А., Хабибулин М. "Применение CASE-технологий в разработке порядка исполнения депозитарных операций" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №2, 2000 г.

Каждая диаграмма может содержать только элементы, входящие в функциональный блок, декомпозицией которого является данная диаграмма.

Следует еще упомянуть о том, что дуги в IDEF0 - это ни в коем случае не потоки информации и не последовательность действий. Дуги представляют собой ограничения, накладываемые на выполнение функций. То есть блок не работает, пока не станут доступны данные от другого блока. Для упрощения понимания в IDEF применяются следующие обозначения дуг:

- I** - вход (**I**nput);
- C** - управление (**C**ontrol);
- O** - выход (**O**utput);
- M** - механизм (**M**echanism).

Также следует сказать о так называемых «туннельных дугах». Туннельные дуги означают, что данные, выраженные этими дугами не рассматриваются на следующем уровне детализации (как бы проходят «насквозь»). Если «туннель» расположен в месте соединения дуги с блоком, то данные этой дуги не обязательны на следующем уровне детализации. Если же «туннель» находится на противоположном конце дуги - это значит, что данные дуги не описываются на родительской диаграмме.

Попробуем построить модель по методологии IDEF0 для операции открытия счета депо.

На рынке существует достаточно большое количество программных средств, автоматизирующих процесс построения моделей с использованием CASE-технологий. Все они различаются поддерживаемыми методологиями, широтой применения и различными специализированными средствами. Для разработки модели по методологии IDEF0 был использован программный комплекс «Design/IDEF 3.5» Meta Software Corporation.¹⁴⁰

Для открытия счета депо, в нашем случае, депонент предоставляет в депозитарий заявление на открытие счета депо со следующими приложениями:

- ✓ Нотариально заверенную карточку с образцами подписей и оттиска печати по счету депо;
- ✓ Заверенные копии уставных документов;
- ✓ Доверенность на получение отчетов.

Для проведения операции депозитарий формирует анкету юридического лица. Перечисленные документы являются входными данными модели. Выходными данными

¹⁴⁰ — См. Барщевский А., Хабибулин М. "Применение CASE-технологий в разработке порядка исполнения депозитарных операций" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №2, 2000 г.

будет являться информация, получаемая клиентом в результате проведения операции. Этой информацией в нашем случае являются: извещение об открытии счета депо (в случае выполнения операции) и заявление на открытие счета депо с отметкой о причинах неисполнения (в случае невыполнения операции).

Определив входы и выходы модели, необходимо определить ограничения. Их, в нашем случае, пусть будет два.

Во-первых, так как выполнение данной операции лежит целиком на депозитарии, то и исполнителем будет депозитарий.

Во-вторых, управляющим инструментом (а попросту - «руководством к действию») является Регламент совершения депозитарных операций, то есть внутренний документ депозитария, в котором описывается порядок и сроки совершения всех операций. Так как этот документ должен определять правила выполнения операции на всех этапах, то, чтобы не загромождать наши диаграммы, целесообразнее представить его в виде туннельной дуги.

Результат продемонстрирован на рисунке в Приложении №18.

Таким образом, мы получаем общее представление модели. Теперь необходимо рассмотреть процесс совершения операции более углубленно, или, проще говоря, сделать детализацию основного блока (Р.2). Дочерняя диаграмма этого блока показана на следующей схеме в Приложении №19. Как видно из предложенной схемы, входными данными дочерней диаграммы являются дуги, входящие в блок Р.2, а выходными - исходящие. Сама операция состоит из трех основных функций: обработка поступивших документов; непосредственное исполнение операции; выдача отчетов.

Для полного описания модели необходимо определить последовательность выполнения функций и наложить соответствующие ограничения. Как показано на схеме, последовательность действий следующая:

На основании входных документов в депозитарии осуществляется ввод заявления на открытие счета и приложений к нему. Результатом исполнения операции является электронное поручение депо с приложениями, которое формируется в депозитарной системе. При невыполнении обязательных условий - требований к документам (наличия необходимых реквизитов, полнота и комплектность входных форм и пр.) и прочих условий совершения операции, на заявлении ставится отметка о неисполнении с указанием причины, и оно передается на этап выдачи отчета.

Депозитарная система обрабатывает введенное на первом этапе электронное поручение. В депозитарной системе открывается счет депо и выдается оператору извещение об открытии счета. Если поручение, по каким-либо причинам, в данный момент исполнить нельзя, то депозитарная система должна выдать соответствующее уведомление и оператор

повторно инициирует операцию. В случае невозможности исполнения поручения депозитарной системой выдается отчет о неисполнении поручения депо (заявления).

На основании полученной от депозитарной системы извещения об открытии счета депо (или в случае неисполнения) инициируется процедура выдачи отчета депоненту. В случае успешного завершения операции депонент получает извещение об открытии счета депо, а исходное заявление на открытие вместе со всеми приложениями (как будет видно далее) подшивается в архив. Если, по каким-либо причинам, операция не осуществилась, то депонент получает назад свое заявление с отметкой депозитария о причинах неисполнения.

Детальное описание функции «Ввод заявления и приложений» представлено в Приложениях №20-22. Так как в нашем примере данный этап является самым сложным, то следует обратить особое внимание на ограничения диаграмм.

Детализация функции «Исполнение» представлена на схеме Приложения №23. Исполнение введенного оператором на первом этапе поручения депо на открытие счета депо осуществляется автоматически в депозитарной системе.

Поэтому диаграмма «Исполнение» и последующие детализирующие ее диаграммы (см. Приложение №24-27) представляют собой некое формальное описание процедуры - попытку «заглянуть внутрь машины», описать человеческим языком транзакционный механизм.

Механизм исполнения операции в нашей системе представляет собой следующую последовательность действий: проверка полномочий, анализ условий исполнения поручения, операционные записи, формирование извещения об открытии счета депо, выдача клиенту отчета об исполнении операции. Здесь возможны два варианта действий: в случае успешного выполнения операции, исполнитель распечатывает полученное на предыдущем этапе из депозитарной системы извещение об открытии счета депо, проверяет и подписывает его и отправляет депоненту; в случае получения исходного заявления на открытие счета с отметкой о неисполнении и/или электронного отчета о неисполнении операции, исполнитель подписывает заявление и отправляет его депоненту с указанием причин неисполнения. Выдача отчета депоненту представлена на схеме Приложения №28.

Для удобства ориентирования в IDEF, каждой диаграмме присваивается свой уникальный номер. Номер начинается с буквы А (Activity) и включает в себя порядковый номер родительской диаграммы. Таким образом получается иерархия диаграмм модели, которую можно отобразить в виде дерева узлов (node tree). Для нашего примера, дерево узлов описано в Приложении №29.

В результате построения модели выполнения операции, используя методологию IDEF0, мы получили комплект диаграмм, описывающих совершение операции открытия счета депо.

В чем плюсы такого моделирования? С помощью подобной модели можно упорядочить и оптимизировать процесс документооборота в депозитарии, быстро и адекватно реагировать на изменение условий совершения операций. Такие модели позволяют на бумаге проверить и отследить предстоящую схему работы. Используя данный метод можно создавать документы, регламентирующие депозитарную деятельность. Для существующих регламентов возможно найти различные «дыры» и недочеты. Наконец, такой способ моделирования в большинстве случаев гораздо нагляднее и эффективнее простых рисунков и схем, обычно применяемых для описания операций.

Особенно эффективно использование методологии IDEF0 при построении модели реализации функции двойного ввода информации в депозитарную систему.

В заключение хотелось бы сказать об **основных правилах, которых необходимо придерживаться при создании модели по методологии IDEF**:

- ✓ Каждая модель представляет собой только одну точку зрения. Одна модель преследует только одну цель.
- ✓ Необходимо изначально четко сформулировать цель. Без ясно обозначенного направления в процессе детализации можно отклониться от первоначальной цели.
- ✓ Перед началом анализа надо сформулировать и определить все необходимые ограничения модели.

Депозитарию вообще полезно иметь подобные технологические схемы - хотя бы для того, чтобы хорошо представлять себе «внутреннее устройство» организации и ее положение в реальном мире. Особенно полезно наличие таких схем при автоматизации деятельности. Как известно, программное обеспечение для депозитариев обычно пишется «на заказ», под конкретную организацию. Даже если разработчик обладает необходимым опытом разработок и хорошо знает суть вопроса, ему будет достаточно сложно разобраться в нуждах и особенности работы конкретной организации. И вот тут то и пригодятся схемы операций, ведь на их основе (естественно, при знании данной методики) автоматизация деятельности сводится уже к чисто техническому решению.

В результате проведенного исследования депозитарной деятельности коммерческого банка нами была построена модель организации депозитарного подразделения коммерческого банка. Понимание потребностей инвесторов позволило определить

рациональные подходы к позиционированию коммерческого банка на рынке депозитарных услуг.

Полностью проанализировав систему организации и учета депозитарных операций, мы пришли к следующим выводам.

Во-первых, следует отметить, что вынесение депозитарного учета ценных бумаг на внебаланс явилось еще одним шагом по переходу к международным стандартам бухгалтерского учета. Данный переход был осуществлен в старом плане счетов по Инструкции №44, и это изменение было сохранено в новом плане счетов, вступившем в силу с 01.01.2003 г.

Во-вторых, синтетический учет ведется достаточно раскрыто на счетах главы Д плана счетов коммерческих банков. Счета данной группы позволяют в корреспонденции друг с другом отразить весь спектр возможных операций с ценными бумагами, что мы и попытались представить в Методических рекомендациях по отражению в депозитарном учете эмиссионных операций коммерческих банков и операций с ценными бумагами сторонних эмитентов (см. Приложение №10).

В-третьих, на наш взгляд, следовало бы стандартизировать аналитический учет по депозитарным операциям. В настоящее время депозитарии коммерческих банков самостоятельно устанавливают систему кодировки аналитических счетов депо. Целесообразно было бы привести нумерацию аналитических счетов депо под единообразную кодировку аналогично кодировки аналитических счетов, являющихся расшифровкой балансовых счетов коммерческих банков. Это способствовало бы унификации депозитарного учета в кредитных организациях. Подобная унификация также позволила бы совершенствовать специализированное депозитарное программное обеспечение.

В-четвертых, Банку России целесообразно внести дополнения в Правила №44, описывающие порядок документооборота в многофилиальных депозитариях коммерческих банков. Рекомендации по организации документооборота представлены в Приложении №9.

В-пятых, в настоящее время еще не все производители банковских программных продуктов включают в свои разработки операционный день депозитария. Многие программные комплексы не позволяют осуществлять полный спектр депозитарных операций, составлять все необходимые формы отчетов или ежедневной документации. Некоторые комплексы объединяют в одной функции нескольких отделов ценных бумаг (например, функции отдела обеспечения расчетов по сделкам (бэк-офиса) и депозитария).

Для решения этих проблем необходимы единообразные требования к депозитарным информационным системам, позволяющие стандартизировать работу разработчиков ПО. Одним из решений могло бы стать и обязательное сертифицирование профессиональных

депозитарных программных продуктов регулируемыми органами (Банком России, например, для банковских депозитарных продуктов).

Заключение.

В соответствии с поставленными целью и задачами в диссертации рассмотрены следующие три группы проблем.

Первая группа проблем связана с анализом предпосылок возникновения депозитариев, уточнения понятийного аппарата и разработкой классификации рисков депозитарных операций коммерческих банков.

В рамках исследования данной группы проблем нами установлено, что депозитарии коммерческих банков занимают важное место в инфраструктуре Учетной системы фондового рынка страны и представляют собой достаточно сложные структуры.

Существует несколько моделей организации рынка ценных бумаг. Россия в развитии финансовой системы пошла по пути формирования ***смешанной модели рынка ценных бумаг***, которая характеризуется тем, что одновременно и с равными правами на рынке присутствуют банки и небанковские кредитные учреждения и некредитные инвестиционные институты. При таком участии банков в функционировании рынка ценных бумаг происходит тесное переплетение инфраструктуры банковской системы и инфраструктуры рынка ценных бумаг, точнее инфраструктура рынка ценных бумаг становится и составным элементом инфраструктуры банковской системы.

Таким образом, для обеспечения возможности совершения операций с ценными бумагами всеми участниками рынка, в т.ч. банками, необходимо осуществление различных видов профессиональной деятельности на рынке, например, деятельности по управлению активами, брокерской деятельности по выполнению поручений клиента на покупку или продажу ценных бумаг, депозитарной деятельности по хранению ценных бумаг и учету прав на них. Возможности осуществления указанных видов деятельности обеспечиваются одним из составных элементов рынка ценных бумаг, который можно определить как *инфраструктуру*.

Инфраструктура рынка ценных бумаг включает в себя системы регулирования рынка, депозитарно-регистраторские и расчетно-клиринговые системы, биржевые и внебиржевые торговые системы, информационные системы и агентства.

В результате анализа факторов, приведших к появлению депозитариев как самостоятельных институтов фондового рынка, можно выделить следующие ***основные предпосылки***:

1. Появление депозитариев как института инфраструктуры ценных бумаг было обусловлено стремлением участников фондового рынка преодолеть риски, связанные с обращением бумажных сертификатов, которыми были удостоверены классические ценные

бумаги, таких как подделка сертификатов или утрата в результате потери либо противоправных действий;

2. Иммобилизация и дематериализация документарных ценных бумаг позволили резко сократить издержки, связанные с обслуживанием огромного количества сертификатов. Отпала необходимость инкассации, проверок на подлинность, переоформления сертификатов при перерегистрации ценных бумаг на нового владельца либо при осуществлении корпоративных действий (дроблении или консолидации выпуска), замены ветхих сертификатов на новые и др.;

3. С изменением способа фиксации прав на ценные бумаги (путем отказа от сертификатов в пользу записи по счету депо) возросла скорость обращения ценных бумаг, что положительно сказалось на ликвидности всего фондового рынка и дало дополнительный импульс для его дальнейшего развития.

Для определения места и роли банковских депозитариев в депозитарной системе фондового рынка как экономической категории в работе уточнен понятийный аппарат депозитарной деятельности коммерческих банков: проанализированы различные определения понятия депозитарий, депозитарные операции, депозитарная услуга, депозитарная деятельность, автором внесены уточнения и установлено соотношение между данными понятиями, введено определение понятия «механизм осуществления депозитарной деятельности», представлена трактовка субъектов и объектов депозитарной деятельности.

По результатам проведенного анализа мы определяем депозитарий как профессионального участника рынка ценных бумаг, осуществляющего депозитарную деятельность: хранение, опеку, попечительство и/или учет и переход прав на ценные бумаги клиентов. Объектами депозитарной деятельности являются эмиссионные и неэмиссионные ценные бумаги. Исходя из регулирования депозитарной деятельности, возникает следующая **классификация депозитарных услуг коммерческого банка:**

1. Основные депозитарные услуги:

- ✓ Хранение сертификатов документарных ценных бумаг и учет прав по ним,
- ✓ Учет прав по бездокументарным ценным бумагам,
- ✓ Выплата доходов по всем видам ценных бумаг,
- ✓ Корпоративные действия – т. е. представление клиенту информации о событиях, происходящих в акционерном обществе (например, информации о проведении собрания акционеров, выплате дивидендов по акциям),
- ✓ Выполнение глобальных корпоративных операций, связанных с корпоративными действиями эмитента (консолидация и т.д.),
- ✓ Расчеты по ценным бумагам.

2. *Сопутствующие депозитарные услуги:*

✓ Ведение в соответствии с федеральными законами и иными нормативными правовыми актами денежных (рублевых, валютных и мультивалютных) счетов клиентов (депонентов), связанных с проведением операций с ценными бумагами и получением доходов по ценным бумагам,

✓ Проверка сертификатов ценных бумаг на подлинность и платежность,

✓ Инкассация и перевозка сертификатов ценных бумаг,

✓ Изъятие из обращения, погашение и уничтожение сертификатов ценных бумаг, отделение и погашение купонов в соответствии с федеральными законами и иными нормативными правовыми актами;

✓ Представление интересов владельца по его поручению на общих собраниях акционеров;

✓ Предоставление клиентам (депонентам) сведений о ценных бумагах, объявленных недействительными и (или) похищенными, находящимися в розыске или по иным причинам включенных в стоп-листы эмитентами, правоохранительными органами или органами государственного регулирования рынка ценных бумаг;

✓ Отслеживание корпоративных действий эмитента, информирование клиента (депонента) об этих действиях и возможных для него негативных последствиях. При наличии соответствующих положений в договоре – выполнение действий, позволяющих минимизировать ущерб клиенту (депоненту) в связи с выполнением эмитентом корпоративных действий;

✓ Оказание иных, не запрещенных федеральным законодательством и иными нормативными правовыми актами, услуг, связанных с ведением счетов депо депонентов и содействия в реализации прав по ценным бумагам.

В ходе исследования была сформулирована система потребностей депонентов, составными элементами которой являются:

1. Обеспечение сохранности активов,
2. Качество услуг,
3. Оптимальная стоимость депозитарных услуг,
4. Доступность дополнительных услуг,
5. Возможности партнерства.

Депозитарная деятельность коммерческих банков — это один из видов предпринимательской деятельности, и, как любая другая деятельность, она сопряжена с целым рядом *специфических и неспецифических рисков, классификация которых может быть представлена* следующим образом:

I. **Совокупные депозитарные риски коммерческого банка:**

1. Риски управления активами:

✓ Первичные — системные риски, риск эмитента, валютный риск, страновой риск, рыночный риск, налоговый риск, торговый риск;

✓ Вторичные — расчетный риск, риск надежности контрагента.

2. Банковские риски — риск контрагента, риск непоставки в ходе расчетов, депозитный риск, риск задержки в расчетах, риск ликвидности.

3. Депозитарные (кастодиальные) риски:

✓ Первичные — риск расчетов, операционный риск;

✓ Вторичные — риск управления активами, юридический риск, риск коммуникации, технологические риски, риск несоответствия требованиям рынка.

II. **Операционные депозитарные риски:**

1. Риски, связанные с приемом поручений;

2. Риски, связанные с исполнением поручений;

3. Риски, связанные с предоставлением отчетов.

В целях минимизации рисков депозитарной деятельности и для удовлетворения потребностей депонентов в полном объеме предложена трехуровневая система риск-менеджмента в депозитарии, состоящая из следующих составляющих:

1) внутренний (операционный) риск-менеджмент - управление рисками, возникающими в процессе исполнения поручений инициаторов и совершения депозитарных операций;

2) структурный риск-менеджмент - управление рисками, возникающими при взаимодействии депозитария, как обособленного подразделения, с другими подразделениями кредитной организации;

3) внешний риск-менеджмент - управление рисками, возникающими при взаимодействии депозитария с “внешними” инициаторами депозитарных операций, к которым относятся клиенты и контрагенты депозитария, а также уполномоченные государственные органы.

Синтезом проведенного анализа депозитарных рисков и предложенной структуры риск-менеджмента являются четыре модели ответственности за риски:

Модель полного принятия рисков. Институциональный инвестор самостоятельно осуществляет управление активами, депозитарные и банковские операции. Таким образом, он несет всю ответственность за риски единолично и самостоятельно.

Модель частичного принятия рисков. Институциональный инвестор самостоятельно осуществляет управление активами, но пользуется услугами сторонних организаций по депозитарным и банковским операциям. В данном случае он несет только риски управления активами самостоятельно, а риски депозитарных и банковских операций опосредовано.

Модель передачи рисков. Институциональный инвестор назначает несколько организаций, одна из которых отвечает за управление активами, другая — за кастодиальное, а третья за банковское обслуживание. Соответственно перераспределяются и риски.

Модель отказа от рисков. Институциональный инвестор назначает внешнего управляющего активами, который выбирает депозитарную и банковскую организацию. И в этом случае риски переносятся на управляющего активами.

Вторая группа проблем связана с выявлением недостатков в существующей системе регулирования депозитарной деятельности коммерческих банков и разработкой предложений по ее совершенствованию.

При зарождении российского фондового рынка в начале 90-х годов одним из основных условий его успешного функционирования, представленных в рекомендациях специалистов ведущих западных финансовых институтов (доклад "Группы 30-ти"), было создание надежной системы фиксации прав инвесторов на акции российских эмитентов, а также эффективной и дешевой системы расчетов по ним. В результате проведенного анализа нормативно-правовой базы российской модели было выделено несколько очевидных проблем, для решения которых предлагается:

Во-первых, на нормативном уровне утвердить унифицированные требования к содержанию Условий осуществления депозитарной деятельности, к квалификации сотрудников депозитария;

Во-вторых, исключить из депозитарного договора Условия осуществления депозитарной деятельности как его неотъемлемую часть, так как договор счета депо по своей сути является прямым аналогом договора банковского вклада, который в свою очередь юристами относится к категории договоров присоединения, что означает невозможность клиентом оговаривать отдельные пункты этого договора.

В-третьих, раскрыть механизм реализации института попечителя счета депо;

В-четвертых, определить перечень лиц, имеющих право быть номинальными держателями;

В-пятых, описать в нормативных документах регулирование системы риск-менеджмента депозитария кредитной организации;

В-шестых, внести дополнения в Правила №44, определяющие порядок документооборота в многофилиальных депозитариях коммерческих банков;

В-седьмых, внести изменения в нормативные документы Банка России, регулирующие порядок прекращения депозитарной деятельности и отзыва банковской лицензии, позволяющие депозитариям коммерческих банков исполнить свои обязательства перед депонентами по возврату депонированных ими ценных бумаг:

- ✓ порядок возврата ценных бумаг в случае выявленной недостачи, возможность переоформления недостачи ценных бумаг в кредиторскую задолженность депозитария перед депонентами;

- ✓ порядок оплаты переводов ценных бумаг на счета депонентов в реестрах или ведущих депозитариях по отдельным выпускам ценных бумаг в случае отзыва банковской лицензии.

Третья группа проблем, рассматриваемая в работе, связана с практическими аспектами организации работы депозитария коммерческого банка, организации депозитарного учета и разработкой подходов к сертификации депозитарных программных продуктов и применении CASE-технологий при разработке порядка исполнения депозитарных операций.

Проведенный анализ экономических основ депозитарных операций, сформулированная система потребностей депонентов и существующей системы регулирования депозитарной деятельности позволяет построить модель организации депозитария коммерческого банка.

В ходе построения модели были выявлены три основных типа организации работы головного офиса и филиалов коммерческого банка при осуществлении депозитарной деятельности:

Первый тип — «централизованный» — весь депозитарный учет осуществляет головная организация на основании первичных документов, получаемых от филиалов.

Второй тип — «распределенный» — головной офис и его филиалы осуществляют депозитарный учет отдельно и независимо.

Третий тип — «классический» — централизованный депозитарный учет, при котором головной офис открывает счета депо, предназначенные для учета ценных бумаг, находящихся на балансе филиалов и/или принадлежащих клиентам этих филиалов.

Для данных типов организации депозитария в работе разработаны Рекомендации по организации взаимодействия головного офиса и филиалов кредитной организации по депозитарным операциям (в условиях многофилиального депозитария).

Так как для кредитных организаций депозитарная деятельность не является основным видом деятельности, то при построении модели организации депозитария была решена задача эффективной организации работы депозитарного подразделения внутри структуры

коммерческого банка при условии разумного позиционирования банка на рынке депозитарных услуг.

Депозитарии коммерческих банков с момента создания встают перед проблемой – как найти свое место в депозитарном бизнесе. В конечном итоге это определяется в большей степени экономикой каждого конкретного случая. Предварительные оценки себестоимости услуг, складывающейся из затрат на дорогостоящее программное обеспечение, телекоммуникационные издержки, затраты на оплату персонала депозитария, проводимые в депозитариях, показывают, что для мелкого и среднего банка депозитарный бизнес нерентабелен. Возникает замкнутый круг – второстепенность депозитария приводит к невозможности развить технологии, это приводит к невозможности должным образом позиционировать депозитарий в банке, что не позволяет доказать необходимость депозитария и в свою очередь снижает оценку руководства.

Для определения места депозитарного подразделения в основном бизнесе кредитной организации мы построили абстрактную модель. При построении данной модели депозитария были рассмотрены две группы факторов, определяющих деловую активность депозитария:

Первая группа факторов включает объемные показатели деловой активности депозитария – это такие факторы, как число клиентов депозитария, стоимость активов на хранении в депозитарии, количество обрабатываемых в день поручений.

Вторая группа факторов характеризует разнообразие услуг депозитария – это такие факторы, как количество выпусков ценных бумаг, количество эмитентов ценных бумаг, количество депозитариев-корреспондентов, которые депозитарий обслуживает и с которыми работает депозитарий.

При анализе существующей корреляции между факторами внутри каждой группы были выбраны два независимых параметра, характеризующих депозитарий: среднее количество поручений, обрабатываемых за день (характеризует объем); количество счетов депо НОСТРО (характеризует разнообразие).

В ходе анализа постоянных и переменных расходов депозитария, гарантирующих оказание услуг по объявленному спектру инструментов, а также доходов депозитария (абонентская плата за ведение счета, плата за хранение, плата за транзакции) была выявлена зависимость доходов и расходов от количества обрабатываемых в день поручений, характеризующего объем деятельности депозитария. Таким образом, доходность депозитарного подразделения коммерческого банка определяется специализацией депозитария, его позиционированием на рынке депозитарных услуг, а также, безусловно, тарифной политикой коммерческого банка в области депозитарных услуг.

Это привело нас к трем основным подходам к позиционированию коммерческого банка на рынке депозитарных услуг:

✓ *Первый подход* – позиционирование в структуре депозитарного бизнеса. Этот подход основан на представлении о перспективах развития депозитарной структуры России как трехуровневой системы "Расчетный депозитарий – Кастодиан – Депозитарий".

✓ *Второй подход* – позиционирование по классам клиентуры. Этот подход основан на том, что зависимости между активами, числом клиентов и числом поручений носят статистический характер. Поэтому можно найти классы клиентов, которые выпадают из общих статистических закономерностей. Например, можно предположить, что существует класс клиентов, которые имеют большие активы, но проводят очень мало операций. В этом случае плата за хранение может покрыть издержки постоянного характера на выполнение типичных функций, а депозитарий будет достаточно компактен.

✓ *Третий подход* – позиционирование путем специализации депозитария.

Исследовав систему учета депозитарных операций, депозитарные программные продукты и их функциональные особенности, а также рассмотрев возможность применения CASE-технологий при разработке порядка проведения депозитарных операций, мы пришли к следующим выводам.

Во-первых, следует отметить, что перенос депозитарного учета ценных бумаг на внебалансовые счета — это еще один шаг по переходу к международным стандартам бухгалтерского учета.

Во-вторых, необходимо разработать и утвердить на нормативном уровне полностью стандартизированный порядок оформления каждого вида операций по всем видам ценных бумаг, определить формы первичных документов для отражения операций в депозитарной информационной системе по счетам депо как клиентов, так и самого банка. Такая стандартизация позволила бы усилить контроль за депозитарными операциями, что снизило бы технические риски проведения операций. С этой целью были разработаны Методические рекомендации по отражению в депозитарном учете эмиссионных операций коммерческого банка и операций с ценными бумагами сторонних эмитентов, которые включены в работу.

В-третьих, необходимо стандартизировать аналитический учет по депозитарным операциям. В настоящее время депозитарии коммерческих банков самостоятельно устанавливают систему кодировки аналитических счетов депо. Целесообразно привести номера аналитических счетов депо под единообразную кодировку аналогично кодировки аналитических счетов, являющихся расшифровкой балансовых счетов коммерческих банков. Это способствовало бы унификации депозитарного учета.

В-четвертых, в настоящее время еще не все производители банковских программных продуктов включают в свои разработки операционный день депозитария. Многие программные комплексы не позволяют осуществлять полный спектр депозитарных операций, составлять все необходимые формы отчетов или ежедневной документации. Некоторые комплексы объединяют функции нескольких отделов ценных бумаг (например, функции отдела обеспечения расчетов по сделкам (бэк-офиса) и депозитария).

Для решения этих проблем нами предложены единообразные требования к депозитарным информационным системам, позволяющие стандартизировать работу разработчиков ПО. Одним из решений могло бы стать и обязательное сертифицирование профессиональных депозитарных программных продуктов регулирующими органами (Банком России, в частности, для банковских депозитарных продуктов).

На настоящем этапе развития нашей экономики, и банковской системы в частности, депозитарная деятельность коммерческого банка представляется перспективным направлением деятельности для банков, желающих расширить круг своих клиентов за счет предоставления им большего спектра услуг, усовершенствования депозитарных технологий и приведения депозитарного учета к единым стандартам. Все это в совокупности со снижением рисков позволит повысить привлекательность депозитариев коммерческих банков для субъектов экономических отношений, желающих работать на рынке ценных бумаг.

Библиографический список использованной литературы

1. Гражданский Кодекс РФ (Части первая и вторая) в редакции от 24.10.97 г.
2. Федеральный Закон "Об акционерных обществах" от 24 ноября 1995 г. №208-ФЗ (с изменениями и дополнениями)
3. Федеральный закон №39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" от 22 апреля 1996 г. (с изменения и дополнениями)
4. Указ Президента РФ "О дальнейшем развитии деятельности инвестиционных фондов" от 23 февраля 1998 г. №193
5. Указ Президента РФ "Об обеспечении прав инвесторов и акционеров на ценные бумаги в Российской Федерации" от 16 сентября 1997 г. №1034
6. Указ Президента РФ "О некоторых мерах по защите прав вкладчиков и акционеров" от 18 ноября 1995 г. №1157
7. Указ Президента РФ "О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики Российской Федерации" от 26 июля 1995 г. №765
8. Указ Президента РФ "О мерах по формированию общероссийской телекоммуникационной системы и обеспечению прав собственников при хранении ценных бумаг и расчетах на фондовом рынке Российской Федерации" от 3 июля 1995 г. №662
9. Указ Президента РФ "О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации" от 4 ноября 1994 г. №2063
10. Указ Президента РФ "О мерах по регулированию порядка обращения и погашения приватизационных чеков" от 12 февраля 1993 г. №216
11. Указ Президента РФ "О мерах по организации рынка ценных бумаг в процессе приватизации государственных и муниципальных предприятий" от 7 октября 1992 г. №1186
12. Постановление Правительства РФ от 16 марта 1999 года №291 "О порядке предоставления Центральным депозитарием — Центральным фондом хранения и обработки информации фондового рынка документов, подтверждающих права на ценные бумаги, которые находятся на хранении либо права на которые учитываются в национальной депозитарной системе"
13. Постановление Правительства РФ "О государственной программе защиты прав инвесторов на 1998 - 1999 годы" от 17 июля 1998 г. №785
14. Постановление Правительства РФ от 10 июля 1998 г. №741 "О мерах по созданию Национальной депозитарной системы"

15. Приказ Минфина РФ от 19 августа 2004 г. N 68н "Об утверждении Условий эмиссии и обращения государственных сберегательных облигаций"
16. Приказ ЦБР №02-259 от 25 июля 1996 г. "Об утверждении правил ведения депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации"
17. Приказ ЦБР №02-51 от 28 февраля 1996 г. "Об утверждении Положения о порядке депозитарного учета на Организованном рынке ценных бумаг " (с изменениями от 4 июня 1996 г.)
18. Приказ ЦБР "О проведении операций с государственными краткосрочными бескупонными облигациями" от 6 мая 1993 г. №02-78
19. Указание ЦБР №292-У от 15 июля 1998 г. "О временном порядке ведения депозитарных операций с неэмиссионными ценными бумагами"
20. Указание ЦБР №28-У от 24 ноября 1997 г. " О нормативных актах Банка России, регламентирующих осуществление депозитарной деятельности и ведение депозитарного учета"
21. Письмо ЦБР №167 от 10 мая 1995 г. "Временное положение о депозитарных операциях банков в Российской Федерации" (не действует)
22. Письмо ЦБР №34-3-3-9/1071 от 12 мая 1997 г. "О вопросах связанных с завершением перехода к исполнению Инструкции №44 "Правил ведения учета депозитарных операций кредитных организаций в Российской Федерации"
23. Инструкция ЦБР от 7 июня 2004 г. N 116-И "О видах специальных счетов резидентов и нерезидентов" (с изменениями от 16 декабря 2004 г.)
24. Положение "Об особенностях и ограничениях совмещения брокерской, дилерской деятельности и деятельности по доверительному управлению ценными бумагами с операциями по централизованному клирингу, депозитарному и расчетному обслуживанию", утвержденное Постановлением ФКЦБ РФ от 20 января 1998 г. №3 и Положением Банка России от 22 января 1998 г. №16-П
25. Положение "О депозитарной деятельности в Российской Федерации", утвержденное Постановлением ФКЦБ РФ от 16 октября 1997 г. №36
26. Положение "О ведении реестра владельцев именных ценных бумаг", утвержденное Постановлением ФКЦБ РФ от 2 октября 1997 г. №27
27. Постановление ФКЦБ РФ "Об утверждении Порядка лицензирования видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации" от 15 августа 2000 г. №10 (с изменениями от 21 марта, 18 июля 2001 г.)

28. Постановление ФКЦБ РФ от 23 ноября 1998 г. №50 "Об утверждении Положения о лицензировании различных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации".
29. Постановление ФКЦБ РФ "О размере собственных средств соискателей лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг и организаций, имеющих названные лицензии" от 15 августа 2000 г. №9
30. Постановление ФКЦБ РФ "Об утверждении типового договора об оказании депозитарных услуг управляющей компании паевых инвестиционных фондов" от 30 октября 1995 г. № 20
31. Постановление ФКЦБ РФ "О внесении изменений и дополнений в типовой договор об оказании депозитарных услуг управляющей компании паевых инвестиционных фондов" от 16 августа 1996 г. № 15
32. Постановление ФКЦБ РФ "О предельном размере вознаграждения депозитариев, обслуживающих негосударственные пенсионные фонды" от 5 июля 2000 г. № 4
33. Постановление ФКЦБ РФ "Об утверждении Положения о депозитарной деятельности в Российской Федерации" от 16 октября 1997 г. №36
34. Постановление ФКЦБ РФ "Об утверждении временных требований к стандартам депозитарной деятельности" от 14 февраля 1997 г. №9 (не действует)
35. Постановление ФКЦБ РФ " Об утверждении Временного положения о депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации и порядке ее лицензирования" от 2 октября 1996 г. №20 (не действует).
36. Письмо ФКЦБ РФ "Об образцах документов, которые должны заполнять депоненты депозитария" от 6 апреля 2000 г. №ИК-09/1699
37. Программа разработки и внедрения системы мер снижения рисков, связанных с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Утверждена Советом директоров ПАРТАД, протокол №21/98 от 28.12.98г.
38. Стандарты Деятельности Депозитария. Утверждены Советом директоров ПАРТАД, Протокол N 8/97 от 20 июня 1997 г., одобрены Экспертным советом ФКЦБ России, N10 от 29 июля 1997г., согласовано с ЦБ России N 04-34-3-3/6-2360 от 03 сентября 1997г.
39. Организация учета ценных бумаг на счетах депо (принципы классификации), - ПАРТАД, 1995
40. Адамова К.Р. "Депозитарные операции коммерческого банка. Методическое пособие" — М: Издательство "БДЦ-Пресс", 2001 г.
41. Адамова К.Р. "Депозитарные операции коммерческого банка. Экономические основы и зарубежный опыт" — М: Издательство "БДЦ-Пресс", 2003 г.

42. Алексеев М.Ю. "Рынок ценных бумаг" — М.: Финансы и статистика, 1992г.
43. Алехин Б.И. "Рынок ценных бумаг: Учебное пособие для студентов вузов, обучающихся по специальности 060400 "Финансы и кредит" — 2-е изд., перераб. и доп.— М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2004.
44. Берзон Н.И., Буянова Е.А., Кожевников М.А. "Фондовый рынок" под редакцией Берзона Н.И. // Учеб. пос. для вузов экон. профиля — 2. изд. — М.: ВитаПресс, 1999г.
45. Киячков А. А., Чалдаева Л. А. "Рынок ценных бумаг и биржевое дело" - М.: "Юрист", 2002.
46. Кураков В.Л. "Правовое регулирование рынка ценных бумаг Российской Федерации" — М.: Пресс-сервис, 1998 г.
47. Миркин Я. М. "Ценные бумаги и фондовый рынок " - М.: "Перспектива", 1995 г.
48. Миркин Я.М. "Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития" — М.: Альпина-Пабlishер. Финансовая академия при Правительстве РФ, 2002 г.
49. "Международный кастодиальный бизнес: современная практика" - М.: Внешэкономбанк, 2001
50. "Опыт, методы и принципы организации кастодиальной деятельности" — Международный институт развития правовой экономики, 1997
51. Павлова Л.Н. "Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг" — М.: "Бухгалтерский бюллетень", 1997 г.
52. Петров В.С. "Депозитарий на рынке ценных бумаг" — М: ИАУЦ НАУФОР, 1999 г.
53. "Рынок ценных бумаг" под редакцией В.А. Галанова, А. И. Басова // Учебник Российской экономической академии имени Плеханова Г. В. — М: "Финансы и статистика", 1998 г.
54. "Рынок ценных бумаг и биржевое дело" под редакцией О. И. Дегтяревой, Н. М. Коршунова, Е. Ф. Жукова // Учебник — М: "ЮНИТИ", 2002 г.
55. "Рынок ценных бумаг: Инструменты и механизмы функционирования" учебное пособие под ред. Ивасенко А.Г., Никонова Я.И., Павленко В.А. — М.: КНОРУС, 2005г.
56. "Рынок ценных бумаг. Шаг России в информационное общество" под редакцией Клещева Н.Т., Федулова А.А. и др. - М: "Экономика", 1997 г.
57. Семенкова Е.М. "Операции с ценными бумагами: российская практика" — М.: Перспектива, ИНФРА-М, 1997 г.
58. "Ценные бумаги" под редакцией В.И. Колесникова, В.С. Торкановского // Учебник — М: "Финансы и статистика", 1998 г.

59. Абрамов А. Е. "Несколько размышлений по поводу зарубежного и российского опыта совершенствования инфраструктуры фондового рынка" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №10, 1999 г.
60. Абрамов А.Е. "До введения в действие новых стандартов регулирования депозитарной деятельности необходим объективный и всесторонний анализ последствий этого шага (Учтут ли регуляторы российского фондового рынка позитивный опыт своих коллег из Великобритании?)" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №9, 1999 г.
61. Абрамов А.Е. "О проблемах обращения взыскания на ценные бумаги должников" // "Вестник НАУФОР" — № 7 (27), 1999 г.
62. Абрамов А.Е. "Закон должен служить интересам восстановления и развития российского рынка ценных бумаг" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — № 10, 1999 г.
63. Абрамов А.Е. "СРО: идеи, практика и предложения" // "Право и экономика" — № 4, 1999 г.
64. Абрамов А.Е., Иванов К.В. "Депозитарные услуги для доверительных управляющих на рынке ценных бумаг" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №1, 1999 г.
65. Агеев А., Аксенова Г. "Анализ договоров по оказанию кастодиальных и депозитарных услуг" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №1, 1998 г.
66. Адамова К.Р. «Правовое обеспечение депозитарных операций коммерческих банков: состояние и проблемы.» // «Бизнес и банки» №31, 1999 г.
67. Адамова К.Р. «Учет ценных бумаг в депозитарии коммерческого банка (операции с собственными ценными бумагами)» // «Бизнес и Банки» №44, 1999 г.
68. Адамова К.Р. «Учет ценных бумаг в депозитарии коммерческого банка.» // «Бухгалтерия и Банки» №№9-10, 1999 г.
69. Адамова К.Р. «Взаимодействие головного банка и его филиалов по вопросам депозитарной деятельности (типы взаимодействия и учет)» // «Бухгалтерия и Банки» №2, 2000 г.
70. Адамова К.Р. "Проблемы взаимодействия головного банка и его филиалов по вопросам депозитарной деятельности" // "Бизнес и Банки" №8, 2000 г.
71. Адамова К.Р. "Проблемы информационного обеспечения депозитарной деятельности коммерческого банка" // "Расчеты и операционная техника в банке" №1, 2000 г.

72. Адамова К.Р. "Депозитарные операции коммерческих банков (Главы из методического пособия)" // "Расчеты и операционная техника в коммерческом банке" №5, 2000 г.
73. Адамова К.Р. "Депозитарный учет эмиссионных операций коммерческого банка (Главы из методического пособия)" // "Налогообложение, учет и отчетность в коммерческом банке" №11, 2000 г.
74. Адамова К.Р. "Депозитарная деятельность коммерческого банка в документах регулирующих органов и внутренних документах депозитария" // "Расчеты и операционная техника в коммерческом банке" №6, 2001 г.
75. Азимова Л., Демушкина Е., "Комментарий к Положению о депозитарной деятельности в РФ" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №3, 1997г.
76. Аксенова Г., Фатеев П. "Междепозитарное взаимодействие расчетных депозитариев: схема реализации" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №1-2, 1999 г.
77. Алексеев М.Ю. "Депозитарная деятельность (главы из монографии)" // "Рынок ценных бумаг" — №22, №24 1997г., №1-3 1998г.
78. Андреева И., Локоткова С., Калиниченко Н., "Академический спор" // "Эксперт" — №46, 1997г.
79. Барщевский А., Хабибулин М. "Применение CASE-технологий в разработке порядка исполнения депозитарных операций" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №2, 2000 г.
80. Барщевский А., Хабибулин М. "Проблема обработки и интерпретации данных депозитарного учета" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №1, 2000 г.
81. Бекаревич П. "Принципы организации риск-менеджмента в депозитарии кредитной организации" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — № 8, 1999 г.
82. Бекаревич П. "Система мер снижения рисков в депозитарии" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №1, 2000 г.
83. Бекаревич П. "Создание системы мер снижения рисков в депозитариях" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №2, 2000 г.
84. Булатов В. "Брокер-депозитарий: риски и дополнительные возможности" // "Финансист" — №9, 2000 г.
85. Волков И.М., Грачева М.В. "Вероятностные методы анализа рисков" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №3, 2000 г.

86. Демушкина Е. С., Черкасский Б. В. "Перевод ценных бумаг - проблема фиксации права собственности" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №10, 1999 г.
87. Демушкина Е. С., Черкасский Б.В. "Депозитарный учет неэмиссионных ценных бумаг" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №3, 2000 г.
88. Демушкина Е.С. "Некоторые юридические проблемы фиксации прав на ценные бумаги" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №1/2, 1999 г.
89. "Доклад о концептуальных подходах к месту и роли депозитарной деятельности на современном рынке ценных бумаг" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №1, 1997 г.
90. Жинкин А., Запорников С., Калинин М., Лансков П. "Проблемы создания национальной депозитарной системы" // "Рынок ценных бумаг" — №16, 1998г.
91. Иванов К. В. "Жареный лед или к вопросу о депозитарном учете векселей" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №9, 1999 г.
92. Иванов К.В. "К вопросу о депозитарном учете векселей" // "Право и экономика" — №12, 1999 г.
93. Карвовский Г. "Средство криптографической защиты информации "Верба" — основа систем защиты информации в информационных системах и сетях" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №7 1999 г.
94. Ковалева Н. "Документооборот депозитария кредитной организации" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №№9-10, 1999 г.
95. Коваль А. "Позиционирование коммерческого банка в депозитарном бизнесе" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №8, 1998 г.
96. Левин К. "История создания Положения "О депозитарной деятельности в РФ"" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №4, 1998 г.
97. Ляшков А. "Номинальный держатель на рынке корпоративных ценных бумаг" // "Рынок ценных бумаг" — №№4,5, 1997г.
98. Мартынова О. "Депозитарный учет операций с ценными бумагами" // "Рынок ценных бумаг" — №№5,7, 1998г.
99. Матовников М. "Крупнейшие депозитарии российских банков" // "Рынок ценных бумаг" — №18, 2001 г.
100. Миллер Дж. "Девять рекомендаций "Группы тридцати"" // "Рынок ценных бумаг" — №№10-11, 1997 г.

101. Осин Д. "Некоторые вопросы автоматизации депозитарной деятельности" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №7, 1999 г.
102. Петров В. "Российские депозитарии - какой путь избрать?" // "Деловой экспресс" — 03.11.98
103. Полозов А. "Риски депозитарной деятельности" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №3, 1999 г.
104. Соловьев Д. "Клиентский депозитарий в инфраструктуре фондового рынка", - "Рынок ценных бумаг" — №10, 2001 г.
105. Стародубцева Г. "Электронный документооборот на фондовом рынке. Проблемы и пути решения" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — № 1, 2000 г.
106. Томлянович С., Соловьев Д. "В поисках "рыночной цены": правовые вопросы тарификации депозитарных услуг", — "Рынок ценных бумаг", №18, 2001 г.
107. Фатеев П. "Трудные шаги депозитариев" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №7, 1999 г.
108. Хессрих Х.-Й. "Задачи депозитария" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №2, 1997 г.
109. Черкасский Б. В. "Доклад о построении Учетной системы российского рынка ценных бумаг", 2001, <http://www.ndc.ru>
110. Черкасский Б.В. "Мы имеем такую учетную систему, которую заслуживаем" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №3, 1999 г.
111. Черкасский Б.В. "Ликвидироваться надо тоже по правилам" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №6, 1999 г.
112. "Законодательство о рынке ценных бумаг и законодательное регулирование депозитарной деятельности" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №1, 1998 г.
113. "Российская программа реформирования депозитарного учета в соответствии с международными стандартами" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №7, 1999 г.
114. "Сборник вопросов и ответов по депозитарной деятельности" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №3, 2000 г.
115. "Стандарты кастодиального хранения инвестиций клиентов" // Ежемесячный информационный бюллетень "Депозитариум" — №9, 1999 г.

116. "Стандарт внутреннего учета и документооборота векселей" // Утвержден АУБЕР 25 марта 1999г. — Официальный сайт АУБЕР www.auver.ru
117. "Стандарт депозитарного учета векселей" // версия № 5-2 от 16 апреля 1998 г.(проект) —Официальный сайт АУБЕР www.auver.ru
118. Годовой статистический отчет Национального депозитарного центра за 1999-2001 года // <http://www.ndc.ru>
119. Статистический отчет Депозитарно-клиринговой компании за май - октябрь 2002 года // <http://www.dcc.ru>

Приложения